ATTI PARLAMENTARI

XVII LEGISLATURA

CAMERA DEI DEPUTATI

Doc. XV
n. 623

RELAZIONE DELLA CORTE DEI CONTI

AL PARLAMENTO

sulla gestione finanziaria degli Enti sottoposti a controllo in applicazione della legge 21 marzo 1958, n. 259

CASSA DEPOSITI E PRESTITI S.P.A.

(Esercizio 2016)

Trasmessa alla Presidenza il 6 marzo 2018

PAGINA BIANCA

INDICE

DETERMINAZIONE della CORTE dei CONTI n. 17/2018
del 27 febbraio 2018

Relazione sul risultato del controllo eseguito sulla gestione finanziaria della Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. (CDP S.p.A.) per l'esercizio 2016

DOCUMENTI ALLEGATI

ESERCIZIO 2016
- Relazione del C.d.A.
- Relazione del Collegio dei sindaci
- Bilancio consuntivo

PAGINA BIANCA

Corte dei Conti

SEZIONE DEL CONTROLLO SUGLI ENTI

Determinazione e relazione sul risultato del controllo eseguito sulla gestione finanziaria della CASSA DEPOSITI E PRESTITI S.P.A.

per l'esercizio 2016

Relatore: Presidente di Sezione Mauro Orefice

Ha collaborato per l'istruttoria e l'elaborazione dei dati:

la rag. Maria Grazia Vanti

Determinazione n. 17/2018

La

Corte dei Conti

in

Sezione del controllo sugli enti

nell'adunanza del 27 febbraio 2018;

visto il testo unico delle leggi sulla Corte dei conti approvato con regio decreto 12 luglio 1934, n.1214;

viste le leggi 21 marzo 1958, n.259 e 14 gennaio 1994, n. 20;

visto l'art. 5 del decreto legge 30 settembre 2003 n. 269, convertito. con modificazioni dalla legge 24 novembre 2003 n. 326, che ha disposto la trasformazione di Cassa depositi e prestiti in società per azioni, con la denominazione di "Cassa depositi e prestiti società per azioni" (CDP S.p.A.) con effetto dalla pubblicazione nella Gazzetta Ufficiale del Decreto del Ministro dell'economia e delle finanze di cui all'art. 5, comma terzo, del predetto decreto legge;

visto l'art. 5, comma diciassettesimo, del citato decreto legge 269 del 2003 che dispone che il controllo della Corte dei conti sulla Cassa depositi e prestiti S.p.A. si svolge secondo le modalità previste dall'art. 12 della legge 21 marzo 1958 n. 259;

visto il decreto del Ministro dell'economia e delle finanze 5 dicembre 2003, pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale n. 288 del 12 dicembre 2003, adottato ai sensi dell'art. 5, comma terzo, del decreto legge 269 del 2003;

visto il bilancio della Società relativo all' esercizio finanziario 2016, nonché le annesse relazioni del Consiglio di amministrazione e del Collegio dei sindaci, trasmessi alla Corte in adempimento dell'art.4, comma secondo, della legge n. 259 del 1958;

esaminati gli atti;

udito il relatore Presidente di Sezione Mauro Orefice e, sulla sua proposta, discussa e deliberata la relazione a mezzo della quale la Corte, in base agli atti e agli elementi acquisiti, riferisce alle Presidenze delle due Camere del Parlamento il risultato del controllo eseguito sulla gestione finanziaria della società per l'esercizio finanziario 2016;

MODULARIO C. C. - 2

MOD. 2

Corte dei Conti

ritenuto che dall'esame della gestione e della documentazione relativa ai predetti esercizi è risultato che:

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

2. Il totale dell'attivo di CDP Spa si attesta a circa 357,7 miliardi di euro, in aumento del 3,7 per cento rispetto all'esercizio precedente:

- lo stock di disponibilità liquide raggiunge i 161,8 miliardi di euro, in riduzione del 4,1 per cento circa rispetto al 2015;
- lo stock di crediti verso la clientela e verso le banche risulta stabile e pari a circa 103 miliardi di euro;
- le partecipazioni e i titoli azionari ammontano a 32,6 miliardi di euro, in aumento del 10 per cento rispetto all'ultimo esercizio, principalmente in relazione al conferimento del 35 per cento di Poste Italiane S.p.A.;
- la raccolta complessiva risulta in aumento rispetto al 2015 e pari a 331,8 miliardi di euro (+ 2,7%), di cui 250,8 miliardi di euro rappresentati dalla Raccolta Postale;

3. Il margine d'interesse di CDP Spa, pari a circa 2,4 miliardi di euro, registra una forte crescita (+162%) rispetto all'esercizio precedente. L'incremento deriva sia dall'effetto delle azioni manageriali, volte (i) all'ottimizzazione delle fonti di raccolta, (ii) al miglioramento dell'ALM (*Asset and Liability Management*) e (iii) a una più efficiente gestione della tesoreria, sia dal parziale adeguamento delle modalità di remunerazione del conto corrente di Tesoreria all'attuale dinamica dei tassi;

ritenuto che, assolto così ogni prescritto incombente, possa, a norma dell'articolo 7 della legge 21 marzo 1958 n. 259, darsi corso alla comunicazione alle predette Presidenze, oltre che del bilancio degli esercizi di riferimento - corredati dalle relazioni degli organi di amministrazione e di revisione -, della relazione come innanzi deliberata, che alla presente si unisce perché ne faccia parte integrante.

MODULARIO
C. C. - 2

MOD. 2

Corte dei Conti

P.Q.M.

comunica, con le considerazioni di cui in parte motiva, alle Presidenze delle due Camere del Parlamento, insieme con il bilancio per l'esercizio finanziario 2016 - corredato dalle relazioni degli organi di amministrazione e di revisione - l'unita relazione con la quale la Corte riferisce il risultato del controllo eseguito sulla gestione finanziaria della Cassa depositi e prestiti S.p.A. per l'esercizio 2016.

ESTENSORE
Mauro Orefice

PRESIDENTE
Enrica Laterza

Depositata in segreteria il 05/03/2018

SOMMARIO

PREMESSA 9

1. IL CONTESTO MACROECONOMICO E I RISULTATI FINANZIARI DI CDP SPA E DEL GRUPPO CDP 10

2. ASSETTO SOCIETARIO E SISTEMA DI CORPORATE GOVERNANCE 12

2.1 Assetto azionario e organi societari di CDP 12

2.2 Modello organizzativo ex d.lgs. n. 231/2001 17

2.3 Compenso agli amministratori 18

2.4 Risorse umane 20

3. SISTEMA DEI CONTROLLI INTERNI 22

4. ATTIVITÀ DI CDP 24

4.1 Attività di raccolta della Capogruppo 32

5. EVOLUZIONE DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE ED ECONOMICO-FINANZIARIA 2016 DI CDP S.P.A. 36

5.1 Prospetti di bilancio 36

5.2 Stato patrimoniale 43

5.3 Conto economico 49

6. BILANCIO CONSOLIDATO DEL GRUPPO CDP 52

7. SINTESI DEI RISULTATI E PROIEZIONI 2017 58

8. SOCIETÀ PARTECIPATE - RISULTATI DI GESTIONE 61

9. CONSIDERAZIONI FINALI 68

INDICE DELLE TABELLE

Tabella 1 - Società quotate 13
Tabella 2 - Società non quotate 14
Tabella 3 - Emolumenti Presidente consiglio di amministrazione 2015-2017 19
Tabella 4 - Amministratore delegato 19
Tabella 5 - Compensi organi 20
Tabella 6 - Spese personale CDP Spa 21
Tabella 7 - Spese personale gruppo CDP 21
Tabella 8 - Consulenze 28
Tabella 9 - Enti pubblici - cifre chiave 30
Tabella 10 - Stock raccolta da banche 32
Tabella 11 - Stock raccolta clientela 33
Tabella 12 -Raccolta da titoli 34
Tabella 13 - Raccolta postale 34
Tabella 14 - Stato patrimoniale - attivo 36
Tabella 15 - Stato patrimoniale - passivo 37
Tabella 16 - Conto economico 38
Tabella 17 - Indici di redditività (%) 39
Tabella 18 - Variazione patrimonio netto 2015 40
Tabella 19 - Variazione patrimonio netto 2016 41
Tabella 20 - Rendiconto finanziario 42
Tabella 21 - Voci di bilancio 43
Tabella 22 - Stato patrimoniale riclassificato - attivo 43
Tabella 23 - Stato patrimoniale riclassificato - passivo 46
Tabella 24 - Conto economico riclassificato 49
Tabella 25 - Dettaglio dei costi di struttura 51
Tabella 26 - Conto economico consolidato riclassificato 52
Tabella 27 - Stato patrimoniale attivo consolidato riclassificato 54
Tabella 28 - Stato patrimoniale passivo consolidato riclassificato e patrimonio netto 55
Tabella 29 - Sace 61
Tabella 30 - CDP Immobiliare 62
Tabella 31 - CDP investimenti SGR 62
Tabella 32 - CDP Equity 63
Tabella 33 - Fintecna 63
Tabella 34 - Eni 64
Tabella 35 - Terna 64
Tabella 36 - Snam 65
Tabella 37 - Italgas 65
Tabella 38 - Saipem 66
Tabella 39 - Poste Italiane 66
Tabella 40 - Fincantieri 67

PREMESSA

Con la presente relazione la Corte dei conti riferisce al Parlamento, ai sensi dell'art. 7 della Legge 21 marzo 1958, n. 259, sul risultato del controllo eseguito sulla gestione finanziaria della Società "Cassa Depositi e Prestiti S.p.A." e del Gruppo Cassa Depositi e Prestiti per l'esercizio 2016 nonché sulle vicende di maggior rilievo intervenute fino a data corrente.

L'attività di controllo viene svolta con le modalità dell'art. 12 della legge 21 marzo 1958 n. 259 mediante la presenza di un magistrato, delegato della Sezione del controllo sugli enti della Corte dei conti, che assiste alle sedute degli organi collegiali della Società.

La Corte ha riferito sulla gestione finanziaria per gli esercizi 2014-2015 con relazione approvata nell'adunanza del 19 luglio 2016 (determinazione n. 90/2016, pubblicata in Atti parlamentari, Leg. XVII, Doc.XV, n. 433).

1. IL CONTESTO MACROECONOMICO E I RISULTATI FINANZIARI DI CDP SPA E DEL GRUPPO CDP

1. CDP S.p.A., operatore di lungo termine, esterno al perimetro della Pubblica Amministrazione, nel finanziamento delle infrastrutture e dell'economia del Paese ha continuato nel corso del 2016 a svolgere servizi di interesse economico, rafforzandosi patrimonialmente ed ottenendo risultati economici in sensibile miglioramento rispetto al 2015. L'utile netto di esercizio pari a 1.663 milioni di euro, nonostante il risultato negativo di alcune partecipazioni, risulta in forte crescita grazie all'importante contributo del margine d'interesse.

Al netto delle componenti economiche non ricorrenti, l'utile netto normalizzato è pari a 1.944 milioni di euro in crescita rispetto al 2015, anno in ci si era attestato a 1.102 milioni di euro.

Il totale dell'attivo di bilancio ha fatto registrare un dato complessivo pari a circa 358 miliardi di euro, in aumento rispetto al 2015 (345 miliardi di euro, +3,7 per cento), con un andamento particolarmente legato a maggiori investimenti a breve in titoli di debito ed al conferimento della partecipazione in Poste italiane.

La raccolta complessiva al 31 dicembre 2016 è di circa 332 miliardi di euro, in aumento rispetto a fine 2015 (323 miliardi di euro, +2,7 per cento), con una sostanziale stabilità nella raccolta postale.

Il patrimonio netto ammonta a fine 2016 a 23,2 miliardi di euro, in crescita del 19,2 per cento rispetto al 2015, principalmente per l'aumento di capitale e riserve (2,9 miliardi di euro conseguenti al conferimento da parte del MEF della partecipazione del 35% in Poste italiane) e per l'utile di esercizio che hanno più che compensato i dividendi distribuiti nel corso dell'anno.

Dagli indicatori di redditività, si rileva un incremento della marginalità tra attività fruttifere e passività onerose, passata da circa 36 punti base del 2015 a circa 83 punti base del 2016, principalmente dovuto alla diminuzione del costo delle passività onerose (-26 punti base) e all'aumento del rendimento sul c/c di Tesoreria. L'incremento del risultato della gestione finanziaria ha permesso di ridurre ulteriormente il rapporto cost/ income (8,1%) che risulta ampiamente all'interno degli obiettivi fissati, nonostante l'incremento dei costi di struttura dovuti al preventivato piano di rafforzamento dell'organico.

2. Per quanto riguarda il Gruppo CDP l'utile 2016 pari a 1.128 milioni di euro, in sostanziale incremento rispetto al 2015, è significativamente influenzato dalla dinamica positiva del margine d'interesse, dallo stabile contributo delle società non soggette a direzione e coordinamento in termini di altri proventi netti di gestione, e dal minor contributo negativo derivante dalle partecipazioni

valutate con il metodo del patrimonio netto. Il margine di interesse è prevalentemente relativo alla Capogruppo, il cui contributo è in parte eroso dagli oneri passivi relativi all'indebitamento di SNAM, Terna e Fincantieri. A determinare il margine di intermediazione concorrono le commissioni nette nonché gli utili e le perdite da partecipazioni, questi ultimi derivanti dal risultato della valutazione con il metodo del patrimonio netto delle società partecipate nei confronti delle quali si ha un'influenza notevole o sono sottoposte a comune controllo. Tale risultato, pur se negativo per 652 milioni di euro, mostra una tendenza al miglioramento se confrontato con il 2015. Contribuiscono, in senso positivo, la valutazione di SIA, di Ansaldo Energia, del portafoglio partecipativo del gruppo SNAM, in senso opposto, la valutazione di ENI, Saipem e, per il periodo di pertinenza, di Poste Italiane.

Il totale dell'attivo patrimoniale del Gruppo pari ad oltre 410 miliardi di euro è in aumento del 2,9 per cento rispetto all'esercizio precedente. Sostanziale è il contributo della Capogruppo ai saldi patrimoniali, integrati in misura più rilevante da SACE per quanto attiene a crediti, titoli e riserve tecniche e da SNAM, Terna e Fincantieri per le attività materiali e immateriali.

Il patrimonio netto al 31 dicembre 2016 ammonta a 35,7 miliardi di euro (+ 3,3 per cento rispetto al 2015), rafforzato dall'aumento di capitale sociale e della riserva sovrapprezzo di emissione conseguiti al conferimento da parte del MEF della partecipazione in Poste Italiane e dal risultato della redditività complessiva dell'esercizio, che hanno più che assorbito la distribuzione dei dividendi e degli acconti su dividendi e la variazione delle interessenze partecipative.

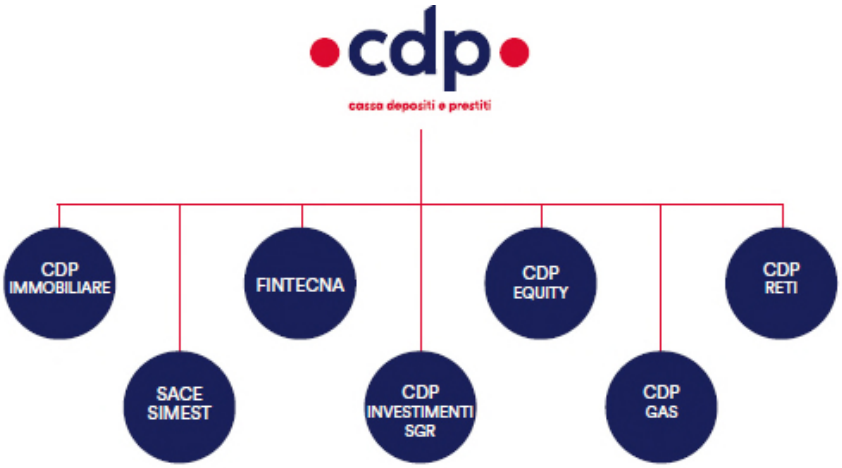
2. ASSETTO SOCIETARIO E SISTEMA DI *CORPORATE GOVERNANCE*

2.1 Assetto azionario e organi societari di CDP

Il capitale sociale di CDP, interamente versato, ammonta al 31 dicembre 2016 a euro 3.500.000.000 e si compone di n. 296.450.000 azioni ordinarie, senza valore nominale.

Tale capitale è detenuto per l'82,77 per cento dal Ministero dell'Economia e delle Finanze, per il 15,93 per cento da Fondazioni bancarie mentre per l'1,30 per cento è costituito da azioni proprie.

Lo schema delle Società soggette a direzione e coordinamento è il seguente:



Di seguito si riportano le società partecipate, anche indirettamente, da CDP Spa.

Tabella 1 - Società quotate

Società quotate	Quota %
Eni Spa	25,76
Poste italiane S.p.A.	35,00
Terna Spa	29,85
Snam Spa	30,10
Fincantieri Spa	71,64
Saipem S.p.A.	12,50
Bonifiche Ferraresi S.p.A.	19,98
Trevi Group S.p.A.	16,80

CDP, attraverso CDP Reti, detiene il 30,10% del capitale sociale di Snam, il 29,85% del capitale sociale di Terna e il 26,04% del capitale sociale di Italgas quotata a partire da novembre 2016.

Si segnala che Snam possiede una quota partecipativa pari al 13,50% in Italgas.

Attraverso Fintecna CDP detiene il 71,64% dei titoli azionari di Fincantieri.

Attraverso CDP *Equity*, CDP detiene il 12,5% di Saipem, il 19,98 % di B.F. e il 16,8% di Trevi Group (attraverso FSI Investimenti, partecipata al 77,1% da CDP *Equity*).

Attraverso SACE, CDP possiede una quota partecipativa pari al 76% del capitale sociale di SIMEST.

Tabella 2 - Società non quotate

Società non quotate	Quota %
CDP Equity Spa	97,10
Sace Spa	100,00
Fintecna Spa	100,00
CDP RETI Spa	59,10
CDP Immobiliare Srl	100,00
CDP Investimenti SGR Spa (CDPI SGR)	70,00
QuattroR SGR	40,00
Fondo Italiano d'Investimento SGR Spa (FII SGR)	43,00
Fondo Italiano per le infrastrutture SGR Spa (F2i SGR)	14,01
Istituto per il credito sportivo (ICS)	2,21
FSI SGR S.p.A.	39,00
Europrogetti&Finanza Spa (EPF) in liquidazione	31,80

Cassa detiene dal 19 aprile 2014 in Istituto credito sportivo (ICS), banca pubblica, una quota di partecipazione residua ai sensi dell'art. 151 TUB ed Ente di diritto pubblico con gestione autonoma. Organi di CDP sono: l'Assemblea, il Consiglio di amministrazione, il Presidente e il Collegio sindacale.

L'*Assemblea* ha i poteri previsti dal Codice civile e li esercita secondo le previsioni di legge. Lo statuto ricalca, infatti, le previsioni di legge. Si può, tuttavia, evidenziare che l'art. 16 dello stesso statuto prescrive che, ove a ciò non abbia provveduto l'assemblea, sia il CdA ad eleggere fra i suoi componenti il Presidente, il vice Presidente, un segretario e un vice segretario (questi ultimi due anche estranei al consiglio stesso).

La società è amministrata da un *Consiglio di amministrazione*, attualmente composto da nove membri nominati in data 13 luglio 2015. Gli amministratori sono eletti dall'Assemblea, sulla base di liste presentate dai soci e secondo le modalità previste nello statuto in vigore. Inoltre, l'art. 7, comma 1, lettere c), d) e f), della legge 13 maggio 1983, n. 197 ha disposto, per l'amministrazione della Gestione Separata, che il Consiglio di amministrazione sia integrato da:

- il Ragioniere Generale dello Stato o un suo delegato;
- il Direttore Generale del Tesoro o un suo delegato;
- tre esperti in materie finanziarie, scelti da terne presentate dalla Conferenza dei presidenti delle giunte regionali, dall'UPI e dall'ANCI e nominati con decreto del Ministro dell'economia e delle finanze (MEF), in rappresentanza, rispettivamente, delle regioni, delle province e dei comuni.

Questi componenti, nell'esercizio di tale funzione, sono a tutti gli effetti amministratori della società. Gli amministratori durano in carica per il periodo indicato nell'atto di nomina, e comunque non superiore a tre esercizi e sono rieleggibili. Essi scadono alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'ultimo esercizio della loro carica.

Per la validità delle deliberazioni del CdA è necessaria la presenza della maggioranza dei componenti in carica, mentre per l'amministrazione della Gestione Separata la validità delle deliberazioni del CdA è vincolata alla presenza di almeno due dei membri precedentemente menzionati. Le deliberazioni sono assunte col voto favorevole della maggioranza dei presenti. Per le deliberazioni del CdA integrato dai membri indicati dal citato art. 7, comma 1, lettere c), d) e f), della legge 13 maggio 1983, n. 197, è altresì necessario il voto favorevole di almeno due di tali membri. Ai sensi del decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri del 25 maggio 2012, recante "Criteri, condizioni e modalità per adottare il modello di separazione proprietaria della società SNAM Spa ai sensi dell'art. 15 della legge 24 marzo 2012, n. 27", le decisioni riguardanti la gestione delle partecipazioni detenute in società controllate che gestiscono infrastrutture di rete di interesse nazionale nel settore dell'energia e delle loro società controllanti sono assunte con il voto favorevole della maggioranza dei presenti dal Consiglio di amministrazione nella sua composizione di nove membri. In caso di parità, prevale il voto di chi presiede l'adunanza. Il CdA è investito dei più ampi poteri per la gestione ordinaria e straordinaria della società e ha facoltà di compiere tutti gli atti che ritenga opportuni per l'attuazione ed il raggiungimento dell'oggetto sociale, esclusi quelli che la legge e lo statuto in vigore riservano all'Assemblea; inoltre, riferisce tempestivamente al Collegio sindacale sulla attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla società e dalle società controllate. La comunicazione viene effettuata, con periodicità almeno trimestrale, oralmente in occasione delle riunioni consiliari ovvero mediante nota scritta al Collegio sindacale (art. 20, comma 5 dello statuto).

Ai membri del Consiglio di amministrazione spetta un compenso determinato su base annua e il rimborso delle spese sostenute in ragione del loro ufficio. L'Assemblea può determinare un importo complessivo per la remunerazione di tutti gli amministratori, inclusi quelli investiti di particolari cariche.

Il Consiglio di amministrazione nomina, inoltre, l'Amministratore Delegato, ne determina il compenso e su proposta di quest'ultimo può nominare anche un Direttore Generale e uno o più vice-Direttori generali, determinandone il compenso.

Per la Gestione Separata, il Consiglio può avvalersi dell'Avvocatura dello Stato, ai sensi dell'art. 5, comma 15, del decreto legge del 30 settembre 2003, n. 269, o di un Ufficio legale appositamente

costituito. Il Consiglio di amministrazione, integrato dai membri indicati alle lettere c), d) e f) dell'art. 7, comma 1, della legge 13 maggio 1983, n. 197, può altresì delegare all'Amministratore Delegato poteri in ordine alla determinazione delle modalità operative per l'attuazione dei decreti del Ministro dell'economia e delle finanze in tema di Gestione Separata.

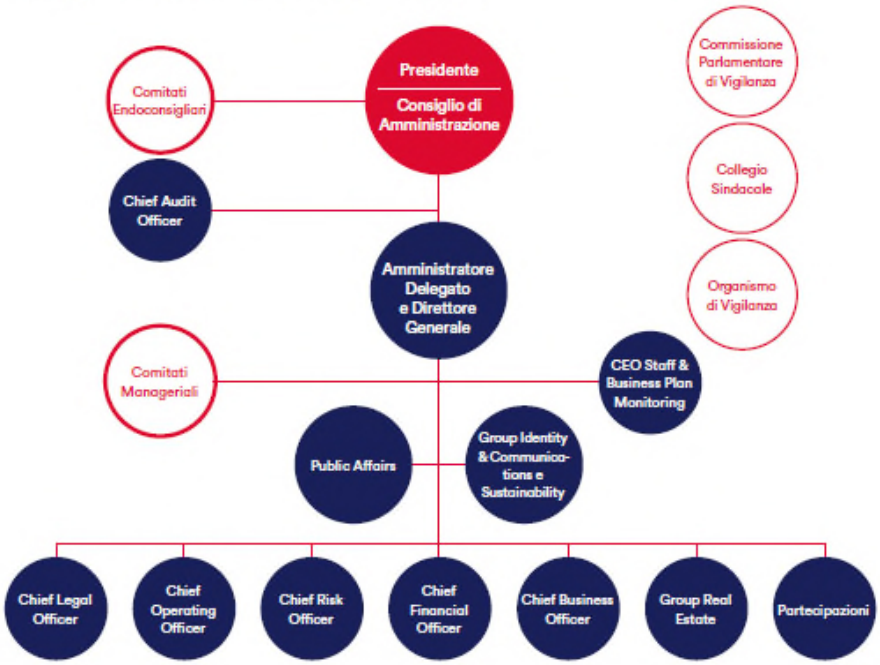
Il *Collegio sindacale* è attualmente composto da cinque sindaci effettivi e da due sindaci supplenti nominati dall'Assemblea in data 30 maggio 2016. I sindaci restano in carica per tre esercizi, sono rieleggibili e scadono alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'ultimo esercizio della loro carica; tuttavia, la cessazione dei sindaci per scadenza del termine ha effetto dal momento in cui il Collegio è stato ricostituito. Ai membri spetta un compenso annuale, oltre al rimborso delle spese sostenute in ragione del loro ufficio; all'atto della nomina l'Assemblea determina la misura dei compensi per l'intero periodo di durata del loro ufficio.

L'incarico della revisione legale dei conti è conferito dall'Assemblea, su proposta motivata del Collegio sindacale, con le maggioranze stabilite per l'Assemblea straordinaria ad una primaria società di revisione avente i requisiti prescritti dalla normativa applicabile. L'Assemblea, sempre su proposta motivata del Collegio sindacale, determina il corrispettivo spettante alla società di revisione legale per l'intera durata dell'incarico e gli eventuali criteri per l'adeguamento di tale corrispettivo durante l'incarico. L'Assemblea del 25 maggio 2011 ha conferito l'incarico di revisione ad una primaria società di revisione, approvando la proposta presentata dal Collegio Sindacale e determinandone il corrispettivo.

A completamento di questa ricognizione, vanno ricordati i controlli esterni svolti dalla Corte dei conti e dalla Banca d'Italia, oltre che, limitatamente alla gestione separata, dalla Commissione Parlamentare di Vigilanza, istituita con Regio Decreto n. 453 del 1913, e composta da membri parlamentari (rappresentanti di Camera e Senato) e non parlamentari (Consiglio di Stato, Corte dei conti).

Nel 2016, inoltre, come previsto dal Piano industriale, in relazione alla *Governance* del Gruppo, è stato approvato sia da CDP che dalle controllate il nuovo regolamento di Direzione e Coordinamento, redatto con l'obbiettivo di trasformare CDP da una pura *holding* di partecipazioni al ruolo di *holding* operativa integrata, e permettere a CDP di interpretare con efficacia il ruolo di controllore strategico sulle diverse realtà che compongono il gruppo. Tale evoluzione ha peraltro consentito di elaborare nell'ultimo trimestre del 2016 un Piano industriale sviluppato in logica integrata di Gruppo ed avviarne l'immediata messa in esecuzione.

L'organigramma di CDP, al 31 dicembre 2016, è il seguente:



2.2 Modello organizzativo ex d.lgs. n. 231/2001

Nel gennaio 2006 CDP si è dotata di un "Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo" ai sensi del d.lgs. n. 231/2001, in cui sono individuate le aree e le attività aziendali maggiormente esposte al rischio di commissione delle fattispecie di reato previste dal citato decreto e i principi, le regole e le disposizioni del sistema di controllo adottato a presidio delle attività operative "rilevanti".

In considerazione della rilevanza degli sviluppi normativi, dell'organizzazione e delle attività aziendali, sono state condotte successive attività di revisione del Modello, la cui versione aggiornata è stata approvata dall'Amministratore delegato il 19 aprile 2016.

All'Organismo di Vigilanza è affidato il compito di vigilare sul funzionamento e sull'osservanza del Modello, di aggiornarne il contenuto e di coadiuvare gli Organi societari competenti (CdA e Collegio dei sindaci) nella sua corretta ed efficace attuazione.

L'Organismo di Vigilanza è organo collegiale composto da tre membri, nominati previa verifica dei requisiti di onorabilità, dal Presidente del Consiglio di Amministrazione:

1. il Presidente, indicato dagli azionisti di minoranza;
2. un Membro effettivo esterno scelto dal Presidente del Consiglio di Amministrazione;

3. il *Chief Audit Officer* o altro dipendente di CDP da lui designato in possesso di elevata esperienza in materia di Sistema dei Controlli Interni (Membro effettivo).

L'Organismo di Vigilanza ha provveduto a definire il proprio Regolamento interno e le modalità di vigilanza sul Modello, avvalendosi, come sopra descritto, del supporto dell'*Internal Auditing* per una costante e indipendente supervisione sul regolare andamento dei processi aziendali e del complessivo Sistema dei Controlli Interni. Nel corso del 2016 l'Organismo di Vigilanza si è riunito 9 volte.

Per lo svolgimento delle proprie attività, l'Organismo di Vigilanza approva un Piano delle verifiche, redatto sulla base della valutazione dei rischi di commissione dei reati ex d.lgs. n. 231/01 nell'ambito di ogni "Attività Rilevante". Le verifiche pianificate dall'Organismo di Vigilanza vengono previste nell'ambito della pianificazione del *Chief Audit Officer*.

L'Organismo di Vigilanza, a maggior garanzia di una completa attuazione delle previsioni normative sulla responsabilità amministrativa ex d.lgs. n. 231/01 nell'ambito del Gruppo di imprese e in conformità a quanto previsto dal paragrafo 2.4 della Parte Generale del vigente Modello, assicura il confronto tra gli Organismi di Vigilanza costituiti all'interno delle società sottoposte a direzione e coordinamento, finalizzato alla condivisione reciproca delle informazioni utili alla migliore prevenzione dei rischi connessi all'operatività del Gruppo.

2.3 Compenso agli amministratori

Il CdA, nella seduta del 27 gennaio 2016, viste le funzioni rispettivamente attribuite al Presidente del CdA ed all'Amministratore delegato, dallo statuto e dal Consiglio di amministrazione nella seduta del 13 luglio 2015, ha approvato la proposta di delibera del Comitato compensi del 19 gennaio 2016, al fine di determinare i relativi compensi in maniera parametrata e differenziata.

Successivamente, il CdA, nella seduta del 23 marzo 2016, ha approvato la proposta di delibera del Comitato compensi del 15 marzo 2016 con la quale si proponeva, nel mantenere immutati i rispettivi emolumenti annuali complessivamente determinati e deliberati dal CdA del 3 agosto 2015 di rideterminare i compensi dell'Amministratore delegato, alla luce dei differenti poteri attribuiti in qualità di Amministratore delegato e Direttore generale, nonché di modificare la ripartizione dei compensi corrisposti al Presidente del CdA ex art. 2389, comma 3 c.c., alla luce dei poteri previsti dallo statuto di Cassa Depositi e Prestiti.

Nella seguente tabella sono indicati gli emolumenti annui spettanti al Presidente e all'Amministratore delegato.

Tabella 3 - Emolumenti Presidente consiglio di amministrazione 2015-2017

	euro
Compenso fisso: emolumento carica - art. 2389, comma 1	70.000
Compenso fisso: emolumento deleghe - art. 2389, comma 3	166.305
Componente variabile annuale	39.130
Componente di incentivazione triennale (quota annua)	19.565
totale	295.000

Tabella 4 - Amministratore delegato

	euro
Compenso fisso: emolumento carica - art. 2389, comma 1	35.000
Compenso fisso: emolumento deleghe - art. 2389, comma 3	572.025
Componente variabile annuale	190.675
Componente di incentivazione triennale (quota annua)	25.425
totale	823.125*

*Emolumenti riconosciuti all'amministratore delegato in qualità di amministratore e direttore generale.

Tabella 5 - Compensi organi

	euro
Componenti consiglio amministrazione	*35.000
Presidente collegio sindacale	**40.000
Componenti collegio sindacale	**30.000

* Il dato si riferisce al compenso fisso (ex art. 2389 c.c. comma 1).
** Sono compresi i compensi dovuti per le funzioni OdV.

2.4 Risorse umane

Nel corso del 2016 l'attività di gestione delle risorse umane si è focalizzata principalmente sulla ridefinizione dei processi interni e sull'inserimento di nuove professionalità a sostegno del Piano Industriale 2016-2020.

L'organico di CDP Spa risulta composto al 31 dicembre 2016 da 649 unità, di cui 64 dirigenti, 302 quadri direttivi, 283 impiegati. L'organico del Gruppo CDP risulta composto, sempre al 31 dicembre 2016 da 31.134 unità (32.964 nel 2015), di cui 752 dirigenti (713 nel 2015), 9.018 quadri direttivi (9.079 nel 2015), 21.364 altro personale (23.172 nel 2015).

Nel corso del 2016 le spese per il personale di CDP SpA sono state suddivise come segue:

Tabella 6 - Spese personale CDP Spa

Spese personale	2015	2016	Var %
Personale dipendente	**68.449**	**80.533**	**17,65**
a) Salari e stipendi	48.223	57.316	18,86
b) Oneri sociali	138	190	37,68
c) Indennità di fine rapporto	394	594	50,76
d) Spese previdenziali	12.375	14.213	14,85
e) Accantonamento al trattamento fine rapporto	14	19	35,71
f) Accantonamento fondo trattamento quiescenza e obblighi simili			
g) Versamenti ai fondi di previdenza complementare esterni	3.234	3.254	0,62
Altri benefici a favore dei dipendenti	**4.071**	**4.839**	**18,87**
Altro personale in attività	**867**	**311**	**-64,13**
Amministratori e sindaci	**3.214**	**1.395**	**-56,60**
Personale collocato a riposo			
Recuperi di spese per dipendenti distaccati presso altre aziende	**-1.019**	**-1.844**	**80,96**
Rimborso di spese per dipendenti di terzi distaccati presso Società	**143**	**246**	**72,03**
TOTALE SPESE PERSONALE	**71.654**	**80.533**	**12,39**
Rettifiche gestionali*	**532**	**358**	
TOTALE GESTIONALE**	**72.186**	**80.891**	**12,06**

*in particolare tra le due logiche differisce il trattamento delle spese di missione e dei proventi per incarichi societari che gestionalmente vengono ricompresi tra le spese per il personale
**come esposto in Relazione sulla gestione della gestione finanziaria annuale 2016.

Le spese per il personale del Gruppo CDP hanno avuto il seguente andamento.

Tabella 7 - Spese personale gruppo CDP

Spese personale	2015	2016	Var %
Personale dipendente	**1.693.809**	**1.671.600**	**-1,31**
a) Salari e stipendi	1.127.545	1.098.085	-2,61
b) Oneri sociali	34.259	28.698	-16,23
c) Indennità di fine rapporto	23.416	24.623	5,15
d) Spese previdenziali	342.330	346.092	1,10
e) Accantonamento al trattamento fine rapporto	6.441	5.863	-8,97
f) Accantonamento fondo trattamento quiescenza e obblighi simili			
g) Versamenti ai fondi di previdenza complementare esterni	48.645	48.666	0,04
Altri benefici a favore dei dipendenti	**111.173**	**119.573**	**7,56**
Altro personale in attività	**6.881**	**7.091**	**3,05**
Amministratori e sindaci	**19.839**	**21.195**	**6,84**
Personale collocato a riposo			
Recuperi di spese per dipendenti distaccati presso altre aziende			
Rimborso di spese per dipendenti di terzi distaccati presso Società			
TOTALE SPESE PERSONALE	**1.720.529**	**1.699.886**	**-1,20**

Complessivamente quindi le spese per il personale hanno subito un incremento di poco meno del 13 per cento relativamente a CDP Spa ed un leggero decremento pari all' 1,20 per cento relativamente all'andamento dell'intero Gruppo CDP.

3. SISTEMA DEI CONTROLLI INTERNI

CDP ha sviluppato una serie di presidi, consistenti in un insieme di regole, procedure e strutture organizzative che mirano ad assicurare la conformità alla normativa di riferimento, il rispetto delle strategie aziendali ed il raggiungimento degli obiettivi fissati dal management.

In particolare i controlli di primo livello, o controlli di linea, previsti dalle procedure organizzative e diretti ad assicurare il corretto svolgimento delle operazioni, sono svolti dalle strutture operative e amministrative.

I controlli di secondo livello, o controlli sulla gestione dei rischi, sono affidati a unità organizzative distinte dalle precedenti e perseguono l'obiettivo di contribuire alla definizione delle metodologie di misurazione dei rischi, di verificare il rispetto dei limiti assegnati alle funzioni operative, di controllare la coerenza dell'operatività e dei risultati delle aree produttive con gli obiettivi di rischio e rendimento assegnati e di presidiare la conformità delle attività e della regolamentazione aziendale alla normativa applicabile a CDP.

Infine, i controlli di terzo livello sono attuati dall'*Internal Auditing*, funzione permanente, autonoma e indipendente, gerarchicamente non subordinata ai Responsabili delle unità organizzative sottoposte a controllo. Essi sono finalizzati a verificare la funzionalità del complessivo sistema dei controlli interni, la regolarità dell'operatività e dei processi di CDP, con l'obiettivo di prevenire o individuare anomalie e rischi. Nello specifico, *l'Internal Auditing* valuta l'idoneità del complessivo sistema dei controlli interni a garantire l'efficacia e l'efficienza dei processi aziendali, la salvaguardia del patrimonio dell'azienda e degli investitori, l'affidabilità e l'integrità delle informazioni contabili e gestionali, la conformità alle normative interne ed esterne e alle indicazioni del *management*.

Annualmente *l'Internal Auditing* predispone e presenta al Consiglio di amministrazione un Piano delle attività, in cui sono rappresentati gli interventi di *audit* programmati rispetto all'analisi dei rischi effettuata sulla base della rilevanza di ciascun processo nel quadro complessivo delle attività coinvolte nel raggiungimento degli obiettivi aziendali.

Gli esiti delle attività svolte sono portati all'attenzione del Consiglio di amministrazione e del Collegio sindacale, con periodicità trimestrale, e gli elementi di criticità rilevati in sede di verifica sono, invece, tempestivamente segnalati alle strutture aziendali di competenza per l'attuazione di azioni di miglioramento.

Rispetto al perimetro di direzione e coordinamento, la funzione *Internal Auditing* della Capogruppo ha elaborato ed emanato il "*Framework* metodologico delle funzioni di revisione interna *(Internal*

Auditing) del Gruppo. Prime Linee Guida operative", diretto alle funzioni di revisione interna presso le controllate. Tale documento individua requisiti metodologici e operativi comuni, il cui rispetto da parte delle predette funzioni dovrebbe garantire l'avvio di un progressivo percorso di integrazione delle medesime funzioni in una logica di gruppo e l'attivazione dei relativi flussi informativi strutturati verso la Capogruppo.

L'Internal Auditing effettua inoltre attività di controllo su alcune delle società sottoposte a direzione e coordinamento (FSI, CDPI SGR e, a decorrere dal 2014, SIMEST) in forza di appositi accordi di servizio per l'espletamento delle attività di revisione interna sottoscritti con la Capogruppo.

L'Internal Auditing, infine, presta consulenza alle strutture di CDP per migliorare l'efficacia delle attività di controllo interno e supporta le attività di verifica del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili e societari e dell'Organismo di Vigilanza previsto dal D.lgs. 231/2001.

4. ATTIVITÀ DI CDP

a. Avvio delle iniziative previste dal piano industriale

Il 2016 è stato il primo anno di implementazione del Piano Industriale 2016-2020, con obiettivi di medio-lungo periodo in termini di risorse mobilitate per l'economia e di nuovi strumenti messi a disposizione.

L'esercizio ha quindi segnato un importante cambio di passo nell'operatività di CDP, con l'avvio di rilevanti iniziative lungo i quattro vettori di intervento definiti (*Government*, PA e Infrastrutture; Real Estate; Internazionalizzazione; Imprese).

In tal senso un'importante novità è contenuta nella legge di Stabilità 2016 che ha riconosciuto il ruolo di Cassa Depositi e Prestiti autorizzandola a contribuire al plafond del Fondo Europeo per gli Investimenti Strategici e abilitandola, secondo quanto definito all'art. 1, commi 826 e 827, a svolgere le attività degli Istituti nazionali di promozione previste dal regolamento UE 2015/1017 che disciplina il Fondo medesimo. Le risorse messe a disposizione dagli Stati membri attraverso i propri Istituti nazionali di promozione possono essere impiegate per due finalità distinte: alimentare le risorse FEIS o finanziare direttamente i progetti rientranti nel Piano *Junker*[1].

La Cassa depositi e prestiti S.p.A. può, inoltre, impiegare, sempre ai sensi della citata legge di Stabilità 2016, le risorse della gestione separata di cui all'articolo 5, comma 8, del decreto-legge 30 settembre 2003, n. 269, convertito, con modificazioni, dalla legge 24 novembre 2003, n. 326, per contribuire a realizzare gli obiettivi del FEIS, tra l'altro, mediante il finanziamento di piattaforme d'investimento e di singoli progetti ai sensi del regolamento (UE) 2015/1017, nel rispetto della disciplina dell'Unione europea sugli aiuti di Stato.

Sempre nell'ambito delle iniziative riconducibili al piano industriale, CDP ha avviato numerose iniziative a supporto delle PMI, di progetti infrastrutturali e di innovazione nell'ambito delle finestre "Infrastrutture e innovazione" e "Piccole e medie imprese" del Piano.

[1] 826. La Cassa depositi e prestiti S.p.A. ha la qualifica di istituto nazionale di promozione, come definito dall'articolo 2, numero 3), del citato regolamento (UE) 2015/1017, relativo al FEIS, secondo quanto previsto nella comunicazione (COM (2015) 361 final) della Commissione, del 22 luglio 2015.
827. In ragione della qualifica di cui al comma 826, la Cassa depositi e prestiti S.p.A. è abilitata a svolgere le attività degli istituti nazionali di promozione previste dal regolamento (UE) 2015/1017, nonché i compiti previsti dal regolamento (UE) n. 1303/ 2013 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 17 dicembre 2013, recante disposizioni comuni sui fondi strutturali e di investimento europei (Fondi SIE), e dal regolamento (UE, EURATOM) n. 966/2012 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 25 ottobre 2012, recante le regole finanziarie applicabili al bilancio generale dell'Unione.

Alcune iniziative sono state intraprese anche nel settore dell'internazionalizzazione, attraverso in specie l'operazione di conferimento di Simest in SACE, con la realizzazione di un punto unico di accesso per le imprese. Inoltre sono stati approvati il Piano industriale del Gruppo SACE e l'ampliamento della capacità di trasferimento dei rischi da SACE al MEF, in particolare sui settori strategici quali la cantieristica. Ha trovato avvio anche l'operatività della Cooperazione allo Sviluppo, come previsto dalla legge n. 125/2014, ai sensi della quale CDP agisce come gestore amministrativo di Fondi di terzi, tra cui il Fondo rotativo per la cooperazione allo sviluppo, sottoscrivendo accordi con i Governi dei PVS e curando la gestione amministrativa dei crediti di aiuto.

È stata altresì riorganizzata l'attività di investimento in capitale di rischio, precedentemente gestito dal Fondo Strategico Italiano, con la creazione di CDP *Equity* e FSI SGR. CDP *Equity* si affianca alla capogruppo nella gestione di partecipazioni in aziende di medio/grande dimensione a rilevanza sistemica, come Ansaldo Energia o Saipem, mentre FSI SGR è chiamata a supportare, in logica di private *equity* e con l'attrazione di investimenti di soggetti terzi i piani di crescita di aziende medio/grandi con significative prospettive di sviluppo.

E' stato dato avvio anche alla riorganizzazione dell'area immobiliare, con la previsione della razionalizzazione delle attività di gestione e valorizzazione del patrimonio immobiliare del Gruppo CDP e la revisione del modello di *business*.

Il 2016 è stato contrassegnato poi da numerose operazioni di carattere straordinario e sistemico che, pur non previste dal Piano, rappresentano uno sforzo importante per il rafforzamento del ruolo di CDP a sostegno del sistema economico.

b. Operazioni di carattere straordinario

Trovano posto sotto questa voce numerose operazioni a carattere straordinario per le quali è stato richiesto l'intervento di CDP.

Operazione di rafforzamento patrimoniale per circa 3 miliardi di euro realizzata attraverso il conferimento del 35 per cento di Poste Italiane da parte del MEF.

Investimento nei fondi Atlante I e II.

Nel 2016 si sono manifestate gravi criticità del sistema bancario italiano dovute sia alla necessità di operazioni di rafforzamento del capitale, richieste dalle autorità di vigilanza, sia alla ingente quantità di crediti deteriorati presenti nei bilanci delle banche (c.d. crediti non *performing*).

In tale contesto una pluralità di investitori privati (circa 67 tra banche, assicurazioni e altre istituzioni) ha ritenuto di aderire alle iniziative lanciate dalla SGR Quaestio Capital Management rispettivamente:

-il fondo Atlante I, nato con il principale obiettivo di effettuare investimenti in banche che "si trovino ad avere ratio patrimoniali inadeguati rispetto ai minimi stabiliti nell'ambito dello SREP, e che quindi realizzino, su richiesta dell'Autorità di Vigilanza, interventi di rafforzamento patrimoniale da attuarsi mediante aumento di capitale" (cfr. art. 9.1 del Regolamento del Fondo);

-il fondo Atlante II, nato con il principale obiettivo di effettuare investimenti in "*Non Performing Loan* di una pluralità di banche italiane, eventualmente garantiti da asset, anche immobiliari nonché in *asset* immobiliari (anche non posti a garanzia) nel contesto di operazioni di valorizzazione dei *Non Performing Loan*" (cfr. art. 9.1 del Regolamento del Fondo).

L'investimento volto a favorire il risanamento del sistema bancario italiano attraverso il sostegno nelle operazioni di ricapitalizzazione e la cessione dei crediti in sofferenza nel settore, ha comportato un impegno complessivo del fondo di garanzia fino a 750 milioni di euro. Peraltro l'intera somma risulta essere rimasta a carico del bilancio CDP per l'esito negativo dell'operazione di ricapitalizzazione.

L'investimento, secondo CDP, integra un'operazione di finanziamento che soddisfa le condizioni di cui all'articolo 3, comma 1, lettera (A2), n. (iv), dello statuto, in forza del quale CDP può concedere finanziamenti "a favore delle imprese per finalità di sostegno dell'economia, attraverso [...] b) la sottoscrizione di quote di fondi comuni di investimento gestiti da una società di gestione collettiva del risparmio, il cui oggetto sociale realizzi uno o più fini istituzionali della Cassa depositi e prestiti S.p.A" ed avrebbe avuto l'effetto, quanto ad Atlante I, di scongiurare la risoluzione di Banca Popolare di Vicenza e di Veneto Banca permettendo al sistema bancario di intraprendere un percorso di normalizzazione. In tale contesto, CDP ha ritenuto funzionale l'intervento anche nell'ottica di preservare le proprie esposizioni verso il sistema bancario evitando le relative perdite.

Quanto ad Atlante II, l'intervento ha consentito il perfezionamento di alcune importanti operazioni di smobilizzo di crediti *non performing*. Anche in questa occasione CDP ha ritenuto funzionale intervenire in un settore strategico per il Paese, comunque con ritorni giudicati in linea con le proprie aspettative.

- Acquisizione di una quota dell'ILVA

CDP ha partecipato all'articolato processo di vendita dei complessi aziendali facenti capo ad ILVA con presentazione nel giugno 2016 di un'offerta non vincolante, in *partnership* con un socio

industriale (Arvedi) ed un socio finanziario (Delfin) – c.d. cordata AcciaiItalia posseduta al 27,5 per cento da CDP -, seguita il 6 marzo 2017 dall'offerta vincolante che ha visto l'allargamento della compagine sociale ad un primario operatore internazionale nel settore dell'acciaio (JSW Steel).
Si rammenta che il 5 giugno 2017, il Ministero dello sviluppo economico ha aggiudicato la procedura di cessione dei complessi aziendali in favore dell'altra cordata AM InvestCo Italy.
Tuttavia, allo stato permangono una serie di problematiche aperte, con riferimento in specie all'autorizzazione antitrust, per la quale la Commissione europea ha aperto un procedimento in merito alla possibile concentrazione nel mercato di riferimento a seguito dell'eventuale acquisto dei complessi aziendali da parte di AM InvestCo Italy (la conclusione di tale procedura è attesa per i primi mesi del 2018).

- Cessione a Poste Italiane di una partecipazione azionaria in SIA per un valore di 278 milioni di euro, realizzata da CDP *Equity*.

A seguito del rilascio delle prescritte autorizzazioni delle autorità antitrust e di Banca d'Italia, Poste Italiane Spa (Poste Italiane) e FSI Investimenti Spa, società controllata da CDP *Equity* Spa (Gruppo Cassa depositi e Prestiti), hanno perfezionato la cessione a Poste Italiane della quota del 30 per cento di FSIA Investimenti Srl, società che detiene il 49,5 per cento di SIA, *leader* nel settore del *business* della monetica, dei pagamenti e dei servizi di rete.

- Operazione *Metroweb – Open fiber*

Cessione della partecipazione in *Metroweb*, detenuta da FSI Investimenti, a *Open Fiber*, società nata nel dicembre 2015 con l'obbiettivo di realizzare l'installazione, la fornitura e l'esercizio di reti di comunicazione elettronica ad alta velocità in fibra ottica su tutto il territorio nazionale. L'assetto azionario di *Open Fib*er vede oggi una partecipazione paritetica di ENEL e CDP *Equity*.

- Costituzione di 4R SGR

È stata costituita 4R SGR per promuovere, 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.

- Scissione SNAM – ITALGAS

Si tratta di una scissione parziale proporzionale di SNAM relativa alla partecipazione in Italgas Reti contestuale alla quotazione di Italgas sul Mercato telematico Azionario. La riorganizzazione ha

avuto lo scopo di separare le attività di distribuzione cittadina del gas in Italia, settore in cui è attivo il Gruppo Italgas, dalle attività di trasporto, rigassificazione e stoccaggio di gas in quanto caratterizzate da specificità ed esigenze differenti. CDP, già azionista di riferimento in SNAM, ha inoltre preso parte al rifinanziamento dell'indebitamento di Italgas verso SNAM.

c. Dettaglio delle consulenze 2016

Nel 2016 le spese per consulenza sono cresciute nel complesso di 2,3 milioni di euro, passando da 7,5 a 9,8 milioni di euro, con una elevata incidenza di operazioni straordinarie. Infatti, rispetto al 2015 si assiste ad una contrazione dei costi di consulenza sostenuti nell'ambito dell'operatività ordinaria (-0,8 milioni di euro) collegata ai risultati del processo di rafforzamento dell'organico, e ad un incremento nell'ambito delle operazioni straordinarie e delle iniziative di attuazione del Piano industriale (+ 3,2 milioni di euro).

Tabella 8 - Consulenze

(mln di euro)

	2015	2016	Var. percentuale 2016-2015
Consulenze legali	2,0	2,3	+13
Consulenze professionali e tecniche	1,4	1,8	+28
Consulenze informatiche	0,1	0,2	+89
Consulenze aziendali	4,0	5,5	+38
Totale	**7,5**	**9,8**	**+30**

d. Rapporti con le imprese

Nel corso del 2016, 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.

Sono state innanzitutto riorganizzate le attività di investimento diretto in capitale di rischio, precedentemente gestite dal Fondo Strategico Italiano ("FSI"), ora CDP *Equity*, anche attraverso la costituzione di FSI SGR. Nello specifico, CDP *Equity* si affianca alla Capogruppo nella gestione di partecipazioni in aziende di medio/grande dimensione a rilevanza sistemica (e.g. *Metroweb/Open*

Fiber, Ansaldo Energia, Saipem); FSI SGR 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*").

Nell'ambito del supporto all'accesso al credito per le PMI, CDP ha lanciato la prima e la più grande piattaforma di investimento in Europa, in collaborazione con il Fondo Europeo per gli Investimenti (FEI), a supporto delle piccole e medie imprese (PMI). La Piattaforma rilascia contro-garanzie per l'accesso al credito delle PMI agli intermediari finanziari e la prima operazione sarà a favore del Fondo di Garanzia per le PMI ("Fondo PMI"). La 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.

Con tale operazione CDP è stata in grado di attivare l'utilizzo dei fondi europei a supporto delle imprese previsti nell'ambito del "Piano *Juncker*" (EFSI *Thematic Investment Platform for Italian* SMEs). Tale operatività si inquadra nel percorso di ampliamento dell'offerta avviato nel 2016 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.

Sempre sul fronte del supporto all'accesso al credito alle piccole e medie imprese, CDP ha contribuito alla strutturazione della Piattaforma pan-europea "ENSI" (EIF-NPIs *Securitisation Initiative*), iniziativa nata dalla collaborazione tra il FEI e i principali Istituti Nazionali di Promozione, e ha partecipato sottoscrivendo *tranche* mezzanine di cartolarizzazioni di crediti alle PMI "in bonis". La piattaforma vede anche il coinvolgimento del FEI, quale garante delle operazioni e di KfW in qualità di co-investitore.

e. Interventi a favore degli enti pubblici e rinegoziazioni mutui a enti locali 2016/2017

Si evidenziano di seguito i principali dati patrimoniali al 31 dicembre 2016 (che includono sia dati di stato patrimoniale sia gli impegni) ed economici, riclassificati secondo criteri gestionali, unitamente ad alcuni indicatori significativi.

Tabella 9 - Enti pubblici - cifre chiave

Dati patrimoniali	**31/12/2015**	**31/12/2016**
crediti	79.389	78.188
somme da pagare	5.408	5.012
impegni	10.693	5.105
dati economici riclassificati		
margine di interesse	299	293
margine di intermediazione	302	297
Indicatori		
sofferenze e inadempienze probabili lorde/esposizione lorda	0,10%	0,10%
rettifiche nette su crediti/esposizione netta	0,01%	0,10%
margine attività fruttifere-passività onerose	0,40%	0,40%

Per quanto concerne lo stock di crediti, al 31 dicembre 2016 l'ammontare, inclusivo delle rettifiche operate ai fini IFRS, è risultato pari a 78,2 miliardi di euro, in calo rispetto al dato di fine 2015 (79,3 miliardi di euro). Nel corso dell'anno, infatti, l'ammontare di debito rimborsato e di estinzioni anticipate è stato superiore rispetto al flusso di erogazioni di prestiti senza pre-ammortamento, unitamente al passaggio in ammortamento di concessioni pregresse.

Complessivamente lo stock delle somme erogate o in ammortamento e degli impegni risulta pari a 82,2 miliardi di euro, registrando un decremento del 7 per cento rispetto al 2015 (88,7 miliardi di euro) per effetto di un volume di quote di rimborso del capitale in scadenza nel corso del 2016 e di cancellazione di impegni preesistenti superiore al flusso di nuovi finanziamenti.

CDP ha dato poi il via, con la circolare n. 1286 del 13 aprile 2016, al perfezionamento dell'operazione di rinegoziazione dei mutui contratti da Province e Città metropolitane.

L'operazione, come già evidenziato nel Comunicato Cassa DD.PP. del 5 aprile 2016, rientra tra le iniziative per la gestione attiva del debito messe in campo, già lo scorso anno, per facilitare il processo di trasferimento delle funzioni avviato con la riforma delle Province e delle Città metropolitane (Legge n. 56/2014, c.d. "Legge Delrio").

In base a tale approccio, affinché possano essere rinegoziati, i prestiti devono avere le seguenti caratteristiche:

- essere ordinari a tasso fisso, variabile e flessibili con ammortamento interamente a proprio carico, eventualmente oggetto di precedenti operazioni di rinegoziazione, con le eccezioni previste nella Circolare Cassa DD.PP. n. 1286;
- avere un importo di debito residuo (al 1° gennaio 2016) di almeno 10.000 Euro su ogni singola posizione.

L'operazione prevede il pagamento, alla data del 31 dicembre 2016 o 31 gennaio 2017 (a scelta dell'Ente), della sola quota interessi relativa all'anno 2016.

Tuttavia nel corso del 2017 il Consiglio di amministrazione di Cassa depositi e prestiti ha deliberato una nuova serie di misure a supporto degli Enti locali: la rinegoziazione dei prestiti ai Comuni per il 2017 e la sospensione per l'anno in corso del rimborso delle rate dei prestiti concessi alle amministrazioni delle zone colpite dal sisma del 2012.

Con l'operazione di rinegoziazione CDP concede agli enti l'opportunità di rimodulare un debito complessivo di circa 23 miliardi di euro, con un beneficio in termini di riduzione delle rate di ammortamento stimabile in circa 1 miliardo di euro nel periodo 2017-2020.

La misura risponde anche alle esigenze manifestate dall'Associazione Nazionale Comuni Italiani (ANCI) di supportare i Comuni nella gestione attiva del debito, rendendo disponibili risorse finanziarie in loro favore.

L'apertura di una nuova finestra negoziale risponde anche alla necessità di cogliere tutte le opportunità contenute nella legge di bilancio 2017, tra cui la possibilità di rinegoziare anche nel corso dell'esercizio provvisorio e di allungare il periodo di ammortamento anche delle posizioni già rinegoziate.

L'operazione è subordinata a:

- che le condizioni di rifinanziamento consentano una riduzione del valore finanziario delle passività totali comprese le commissioni e le eventuali penalità a carico dell'ente (articolo 41 della legge 448/2001);
- che sia rispettata la disposizione che limita la durata complessiva del mutuo a 30 anni a partire dall'originaria concessione, così come disposto dal comma 2 dell'articolo 62 del Dl 112/2008, convertito nella legge 133/2008. Per gli enti locali, la durata di una singola operazione di indebitamento, anche se consistente nella rinegoziazione di una passività esistente, non può essere superiore a trenta né inferiore a cinque anni;
- che si sia tenuto conto degli effetti dell'articolo 10 della legge 243/2012 laddove prevede, al comma 2, che le operazioni di indebitamento siano effettuate solo contestualmente all'adozione di piani di ammortamento di durata non superiore alla vita utile dell'investimento.

4.1 Attività di raccolta della Capogruppo

Raccolta da banche

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

Tabella 10 - Stock raccolta da banche

	31/12/2016	31/12/2015	Var. %
Rifinanziamento BCE	2.475	4.676	-47,1
di cui Gestione separata	*1.175*	*3.824*	-69,3
di cui gestione ordinaria	*1.300*	*852*	52,6
Depositi e Pronti contro termine passivi	19.092	7.108	n.s.
di cui Gestione separata	*18.499*	*7.025*	n.s.
di cui gestione ordinaria	*593*	*83*	n.s.
Depositi passivi per CSA e altro	465	600	-22,5
Linee di cfredito BEI	4.915	4.615	6,5
di cui Gestione separata	*2.744*	*2.237*	22,7
di cui gestione ordinaria	*2.172*	*2.378*	-8,7
Linee di credito KFW		400	-100,0
di cui Gestione separata		400	-100,0
Totale	**26.947**	**17.399**	**54,9**

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

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

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

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

Raccolta da clientela

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

Tabella 11 - Stock raccolta clientela

(mln di euro)

	2016	2015	Var. (%)
Depositi passivi OPTES	33.000	30.000	10,0
Depositi delle società partecipate	4.469	3.699	20,8
Somme da erogare	5.064	5.437	-6,9
Fondo ammortamento titoli di stato	1	513	-99,8
Totale	**42.534**	**39.649**	**7,3**

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

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

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

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

Raccolta rappresentata da titoli obbligazionari

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

Tabella 12 -Raccolta da titoli

	2016	2015	var. %
Programma EMTN	8.504	8.953	-5,0
titoli emessi	8.518	8.972	-5,1
di cui gestione separata	5.625	*5.555*	1,3
di cui gestione ordinaria	2.893	*3.417*	-15,3
rettifiche IFRS	-14	-18	-23,3
obbligazioni *retail*	1.481	1.482	n.s.
titoli emessi	1.500	1.500	n.s.
rettifiche IFRS	-19	-18	3,6
emissionei *stand alone* garantite dallo stato	1.500	1.500	n.s.
titoli emessi	1.500	1.500	n.s.
rettifiche IFRS			n.s.
commercial paper	40	1.965	-98,0
di cui gestione separata		*1.620*	-100,0
di cui gestione ordinaria	40	*345*	-88,4
totale raccolta rappresentata da titoli	**11.525**	**13.901**	**-17,1**

Raccolta Postale

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

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

Tabella 13 - Raccolta postale

milioni di euro	31/12/2016	31/12/2015	var. assoluta 2016-2015	var. %
Libretti a risparmio	118.939	118.745	194	0,16
Buoni fruttiferi	131.862	133.352	-1.490	-1,12
totale	**250.801**	**252.097**	**-1.296**	**-0,51**

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

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

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

5. EVOLUZIONE DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE ED ECONOMICO-FINANZIARIA 2016 DI CDP S.P.A.

5.1 Prospetti di bilancio

Si espongono di seguito lo stato patrimoniale ed il conto economico di Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. per l'esercizio finanziario 2016, nonché gli indici della redditività complessiva, le variazioni del patrimonio netto ed il rendiconto finanziario.

Tabella 14 - Stato patrimoniale - attivo

Voci dell'attivo	2014	2015	Var. assoluta 2015-2014	Var.% 2015/2014	2016	Var. assoluta 2016-2015	Var.% 2016/2015
Cassa e disponibilità liquide	3.431	2.932	-499	-14,54	3.093	161	5,49
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	298.681.592	200.501.673	-98.179.919	-32,87	207.650.392	7.148.719	3,57
Attività finanziarie disponibili per la vendita	6.907.788.220	7.578.552.942	670.764.722	9,71	9.596.393.260	2.017.840.318	26,63
Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	21.339.001.554	24.577.265.251	3.238.263.697	15,18	32.268.680.348	7.691.415.097	31,29
Crediti verso banche	26.507.878.599	25.207.955.489	-1.299.923.110	-4,90	23.964.631.584	-1.243.323.905	-4,93
Crediti verso clientela	263.886.601.722	257.105.038.483	-6.781.563.239	-2,57	258.642.911.172	1.537.872.689	0,60
Derivati di copertura	683.756.741	789.378.295	105.621.554	15,45	733.272.511	-56.105.784	-7,11
Partecipazioni	29.037.562.809	28.138.171.456	-899.391.353	-3,10	30.896.644.341	2.758.472.885	9,80
Attività materiali	231.831.135	252.558.181	20.727.046	8,94	272.567.177	20.008.996	7,92
Attività immateriali	5.653.001	5.349.273	-303.728	-5,37	8.570.519	3.221.246	60,22
Attività fiscali	914.169.425	809.946.549	-104.222.876	-11,40	972.786.595	162.840.046	20,11
a) correnti	688.383.445	*467.581.492*	-220.801.953	-32,08	*628.099.980*	160.518.488	34,33
b) anticipate	225.785.980	*342.365.057*	116.579.077	51,63	*344.686.615*	2.321.558	0,68
Altre attività	391.703.034	234.235.232	-157.467.802	-40,20	145.602.272	-88.632.960	-37,84
Totale attivo	**350.204.631.263**	**344.898.955.756**	**-5.305.675.507**	**-1,52**	**357.709.713.264**	**12.810.757.508**	**3,71**

Fonte: Elaborazione Corte dei Conti su dati di bilancio CDP

Tabella 15 - Stato patrimoniale - passivo

Voci del passivo e del patrimonio netto	2014	2015	Var. assoluta 2015-2014	Var.% 2015/2014	2016	Var. assoluta 2016-2015	Var.% 2016/2015
Debiti verso banche	13.291.240.650	14.336.702.051	1.045.461.401	7,87	14.487.457.832	150.755.781	1,05
Debiti verso clientela	302.765.016.422	294.843.707.676	-7.921.308.746	-2,62	305.798.520.321	10.954.812.645	3,72
Titoli in circolazione	9.989.572.140	14.381.591.253	4.392.019.113	43,97	12.031.653.582	-2.349.937.671	-16,34
Passività finanziarie di negoziazione	290.043.654	169.571.640	-120.472.014	-41,54	183.286.348	13.714.708	8,09
Derivati di copertura	2.305.630.570	535.246.839	-1.770.383.731	-76,79	831.894.069	296.647.230	55,42
Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica (+/=)	47.921.746	43.272.652	-4.649.094	-9,70	38.206.204	-5.066.448	-11,71
Passività fiscali	393.987.555	142.329.999	-251.657.556	-63,87	210.911.533	68.581.534	48,18
a) correnti	228.138.672	35.304.568	-192.834.104	-84,52	93.877.881	58.573.313	165,91
b) differite	165.848.883	107.025.431	-58.823.452	-35,47	117.033.652	10.008.221	9,35
Altre passività	1.548.383.498	945.658.473	-602.725.025	-38,93	877.150.145	-68.508.328	-7,24
Trattamento di fine rapporto del personale	887.491	930.077	42.586	4,80	1.004.783	74.706	8,03
Fondi per rischi e oneri	18.526.685	38.893.000	20.366.315	109,93	42.813.434	3.920.434	10,08
b) altri fondi	18.526.685	38.893.000	20.366.315	109,93	42.813.434	3.920.434	10,08
Riserve da valutazione	1.073.171.925	940.469.993	-132.701.932	-12,37	946.536.992	6.066.999	0,65
						0	
Riserve	12.867.358.117	14.184.832.430	1.317.474.313	10,24	14.225.165.606	40.333.176	0,28
Sovrapprezzi di emissione					2.378.517.244	2.378.517.244	
Capitale	3.500.000.000	3.500.000.000	0	0,00	4.051.143.264	551.143.264	15,75
Azioni proprie	-57.220.116	-57.220.116	0	0,00	-57.220.116	0	0,00
Utile (Perdita) d'esercizio (+/=)	2.170.110.926	892.969.789	-1.277.141.137	-58,85	1.662.672.023	769.702.234	86,20
	350.204.631.263	**344.898.955.756**	**-5.305.675.507**	**-1,52**	**357.709.713.264**	**12.810.757.508**	**3,71**

Fonte: Elaborazione Corte dei Conti su dati di bilancio CDP

Tabella 16 - Conto economico

	2014	2015	Var. assoluta 2015-2014	Var.% 2015/2014	2016	Var. assoluta 2016-2015	Var.% 2016/2015
Interessi attivi e proventi assimilati	6.924.344.105	5.906.932.765	-1.017.411.340	-14,69	6.722.913.263		13,81
Interessi passivi e oneri assimilati	-5.762.905.636	-5.001.806.401	761.099.235	-13,21	-4.354.350.232	647.456.169	12,94
Margine di interesse	**1.161.438.469**	**905.126.364**	**-256.312.105**	**-22,07**	**2.368.563.031**	**1.463.436.667**	**161,68**
Commissioni attive	52.431.196	61.365.810	8.934.614	17,04	96.954.952	35.589.142	58,00
Commissioni passive	-1.643.658.781	-1.614.857.006	28.801.775	-1,75	-1.581.159.760	33.697.246	2,09
Commissioni nette	**-1.591.227.585**	**-1.553.491.196**	**37.736.389**	**-2,37**	**-1.484.204.808**	**69.286.388**	**4,46**
Dividendi e proventi simili	1.846.798.798	1.538.444.005	-308.354.793	-16,70	1.570.768.905	32.324.900	2,10
Risultato netto att.tà di negoz.ne	13.164.361	69.670.039	56.505.678	429,23	5.665.777	-64.004.262	-91,87
Risultato netto att.tà di copertura	-44.393.865	4.504.139	48.898.004	-110,15	756.687	-3.747.452	-83,20
Utili (Perdite) da cessione o riacquisto di:	339.792.976	399.986.163	60.193.187	17,71	24.605.589	-375.380.574	-93,85
a) crediti	57.922.885	67.284.144	9.361.259	16,16	19.139.789	-48.144.355	-71,55
b) attività finanziarie disponibili per la vendita	281.870.091	332.691.751	50.821.660	18,03	5.463.955	-327.227.796	-98,36
c) attività finanziarie detenute sino alla scadenza		10.268			1.845	-8.423	-82,03
Margine di intermediazione	**1.725.573.154**	**1.364.239.514**	**-361.333.640**	**-20,94**	**2.486.155.181**	**1.121.915.667**	**82,24**
Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di:	-130.744.682	-95.628.198	35.116.484	-26,86	-457.112.014	-361.483.816	-378,10
a) crediti	-113.031.124	-101.827.650	11.203.474	-9,91	-163.235.538	-61.407.888	-60,31
b) attività finanziarie disponibili per la vendita		-26.800	-26.800		-215.948.520	-215.921.720	-805.678,06
c) altre operazioni finanziarie	-17.713.558	6.226.252	23.939.810	-135,15	-77.927.956	-84.154.208	-1.351,60
Risultato netto della gestione finanziaria	**1.594.828.472**	**1.268.611.316**	**-326.217.156**	**-20,45**	**2.029.043.167**	**760.431.851**	**59,94**
Spese amministrative:	-128.240.736	-130.723.327	-2.482.591	1,94	-136.162.728	-5.439.401	-4,16
a) spese per il personale	-65.479.924	-71.653.920	-6.173.996	9,43	-80.533.141	-8.879.221	-12,39
b) altre spese amministrative	-62.760.812	-59.069.407	3.691.405	-5,88	-55.629.587	3.439.820	5,82
Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	-1.628.032	-18.486.007	-16.857.975	1035,48	-1.157.601	17.328.406	93,74
Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	-4.822.935	-4.575.292	247.643	-5,13	-4.556.613	18.679	0,41
Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	-2.242.113	-2.246.874	-4.761	0,21	-2.465.725	-218.851	-9,74
Altri oneri/proventi di gestione	4.164.148	-18.383.217	-22.547.365	-541,46	3.752.011	22.135.228	120,41
Costi operativi	**-132.769.668**	**-174.414.717**	**-41.645.049**	**31,37**	**-140.590.656**	**33.824.061**	**19,89**
Utili (Perdite) delle partecipazioni	938.066.437	-209.042.375	-1.147.108.812	-122,28	-270.010.000	-60.967.625	-29,17
Utili (Perdite) da cessione di investimenti	-5.217	-5.479	-262	5,02	-3.835	1.644	30,01
Utile (Perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte	**2.400.120.024**	**885.148.745**	**-1.514.971.279**	**-63,12**	**1.618.438.676**	**733.289.931**	**82,84**
Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	-230.009.098	7.821.044	237.830.142	-103,40	44.233.347	36.412.303	465,57
Utile (Perdita) della operatività corrente al netto delle imposte	**2.170.110.926**	**892.969.789**	**-1.277.141.137**	**-58,85**	**1.662.672.023**	**769.702.234**	**86,20**
Utile (Perdita) d'esercizio	**2.170.110.926**	**892.969.789**	**-1.277.141.137**	**-58,85**	**1.662.672.023**	**769.702.234**	**86,20**

Fonte: Elaborazione Corte dei Conti su dati di bilancio CDP

Tabella 17 - Indici di redditività (%)

	2014	2015	2016
Margine di interesse/Margine di intermediazione	43,60%	78,40%	123,20%
Commissioni nette/Margine di intermediazione	-59,70%	-134,50%	-77,20%
Altri ricavi/Margine di intermediazione	104,60%	115,10%	52,40%
Commissioni passive/Raccolta Postale	-61,70%	-139,80%	-82,30%
Margine attività fruttifere - passività onerose	0,50%	0,40%	0,80%
Rapporto *cost/income*	5,30%	12,90%	8,10%
Utile d'esercizio/Patrimonio netto iniziale (ROE)	12,00%	4,60%	8,50%
Utile d'esercizio/Patrimonio netto medio (ROAE)	11,50%	4,60%	7,80%

Fonte: Elaborazione Corte dei conti su dati di bilancio CDP

Tabella 18 - Variazione patrimonio netto 2015

	Esistenze al 31/12/2014	Modifica saldi apertura	Esistenze al 01/01/2015	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio								Patrimonio netto al 31/12/2015
							Operazioni sul patrimonio netto							
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Emissione nuove azioni	acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazione strumenti di capitale	Derivati su proprie azioni	Stock options	Redditività complessiva esercizio 2015	
Capitale:														
a) azioni ordinarie	3.500.000.000		3.500.000.000											3.500.000.000
b)azioni privilegiate														
Sovrapprezzi di emissione														
Riserve:														
a) di utili	12.867.358.117		12.867.358.117	1.317.474.313										14.184.832.430
b) altre														
Riserve da valutazione:														
a) disponibili per la vendita	874.492.332		874.492.332										-125.115.015	749.377.317
b) copertura flussi finanziari	31.107.591		31.107.591										-7.586.917	23.520.674
c) altre riserve														
d) rivalutazione immobili	167.572.002		167.572.002											167.572.002
Strumenti di capitale														
Azioni proprie	-57.220.116		-57.220.116											-57.220.116
Utile (Perdita) d'esercizio	2.170.110.926		2.170.110.926	- 1.317.474.313	-852.636.613								892.969.789	892.969.789
Patrimonio netto	**19.553.420.852**		**19.553.420.852**		**- 852.636.613**								**760.267.857**	**19.461.052.096**

Tabella 19 - Variazione patrimonio netto 2016

	Esistenze al 31/12/2015	Modifica saldi apertura	Esistenze al 01/01/2016	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio								Patrimonio netto al 31/12/2016
							Operazioni sul patrimonio netto							
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Emissione nuove azioni	acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazione strumenti di capitale	Derivati su proprie azioni	Stock options	Redditività complessiva esercizio 2016	
Capitale:														
a) azioni ordinarie	3.500.000.000		3.500.000.000				551.143.264							4.051.143.264
b) azioni privilegiate														
Sovrapprezzi di emissione							2.378.517.244							2.378.517.244
Riserve:														
a) di utili	14.184.832.430		14.184.832.430	40.333.176										14.225.165.606
b) altre														
Riserve da valutazione:														
a) disponibili per la vendita	749.377.317		749.377.317										8.091.468	757.468.785
b) copertura flussi finanziari	23.520.674		23.520.674										-2.024.469	21.496.205
c) altre riserve														
d) rivalutazione immobili	167.572.002		167.572.002											167.572.002
Strumenti di capitale														
Azioni proprie	-57.220.116		-57.220.116											-57.220.116
Utile (Perdita) d'esercizio	892.969.789		892.969.789	-40.333.176	-852.636.613								1.662.672.023	1.662.672.023
Patrimonio netto	**19.461.052.096**		**19.461.052.096**		**-852.636.613**		**2.929.660.508**						**1.668.739.022**	**23.206.815.013**

Tabella 20 - Rendiconto finanziario

A. ATTIVITÀ OPERATIVA	2014	2015	var % 2015/2014	2016	var % 2016/2015
1.Gestione	**5.466.218.766**	**2.806.319.496**	**-48,66**	**3.967.596.711**	**41,38**
risultato d'esercizio (+/=)	2.170.110.926	892.969.789	-58,85	1.662.672.023	86,20
plus/minusvalenze su attività finanziarie detenute per la negoziazione e su attività/passività finanziarie valutate al fair value (=/+)	-13.854.897	-11.394.727	-17,76	-8.391.435	26,36
plus/minusvalenze su attività di copertura (=/+)	-16.215.828	-30.409.850	87,53	857.663	108,82
rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento (+/=)	131.452.791	96.447.955	-26,63	458.071.723	374,94
rettifiche/riprese di valore nette su immobilizzazioni materiali e immateriali (+/=)	7.065.048	6.822.166	-3,44	7.022.338	2,93
accantonamenti netti a fondi rischi ed oneri ed altri costi/ricavi (+/=)	11.014.868	26.984.734	144,98	13.841.644	-48,71
imposte e tasse non liquidate (+)	230.009.098	-7.821.044	-103,40	-44.233.347	-465,67
rettifiche/riprese di valore nette dei gruppi di attività in via di dismissione al netto dell'effetto fiscale (+/=)					
rettifiche/riprese di valore su partecipazioni (+/=)	148.520.468	209.042.375	40,75	270.010.000	29,17
altri aggiustamenti (+/=)	2.798.116.292	1.623.678.098	-41,97	1.609.461.428	-0,88
2. Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie	**-21.228.388.260**	**10.880.405.446**	**-151,25**	**-6.755.055.503**	**-162,08**
attività finanziarie detenute per la negoziazione	187.852.784	109.574.646	-41,67	1.242.716	-98,87
attività finanziarie disponibili per la vendita	-1.641.091.987	-747.339.010	-54,46	-2.250.389.606	201,12
crediti verso banche: altri crediti	-11.755.990.288	1.206.126.987	-110,26	454.517.588	-62,32
crediti verso clientela	-8.255.737.138	11.753.774.174	-242,37	-5.027.498.269	-142,77
altre attività	236.578.369	-1.441.731.351	-709,41	67.072.068	104,65
3.Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie	**29.656.011.695**	**-5.427.789.724**	**-118,30**	**6.210.629.382**	**214,42**
debiti verso banche: altri debiti	-10.548.512.701	1.115.550.807	-110,58	149.263.364	-86,62
debiti verso clientela	38.226.338.562	-10.077.972.324	-126,36	8.520.343.632	184,54
titoli in circolazione	2.661.322.998	4.447.785.599	67,13	-2.375.877.415	-153,42
passività finanziarie di negoziazione	-154.771.699	-120.472.015	-22,16	13.714.708	111,38
altre passività	-528.365.465	-792.681.791	50,03	-96.814.907	87,79
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa	**13.893.842.201**	**8.258.935.218**	**-40,56**	**3.423.170.590**	**-58,55**
B. ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO	**2014**	**2015**	**var % 2015/2014**	**2016**	**var % 2016/2015**
1.Liquidità generata da	**25.717.180.187**	**26.594.969.788**	**3,41**	**30.464.264.086**	14,55
vendite di partecipazioni	2.815.240.512	798.925.680	-71,62	1.530.000	-99,81
vendita di attività finanziarie detenute sino a scadenza	22.901.939.675	25.796.044.108	12,64	30.452.734.086	18,05
2.Liquidità assorbita da	**-26.138.847.549**	**-29.180.899.898**	**11,64**	**-38.390.440.855**	-31,56
acquisti di partecipazioni	-221.921.860	-108.576.702	-51,07	-96.355.100	11,26
acquisti di attività finanziarie detenute sino a scadenza	-25.893.699.984	-29.045.077.714	12,17	-38.263.833.173	-31,74
acquisti di attività materiali	-21.582.988	-25.302.337	17,23	-24.565.610	2,91
acquisti di attività immateriali	-1.642.717	-1.943.145	18,29	-5.686.972	-192,67
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività d'investimento	**-421.667.362**	**-2.585.930.110**	**513,26**	**-7.936.176.769**	**-206,90**
C. ATTIVITÀ DI PROVVISTA					
emissioni/acquisti di azioni proprie					
distribuzione dividendi e altre finalità	-852.636.612	-852.636.613	0,00	-852.636.613	0,00
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di provvista	**-852.636.612**	-852.636.613	0,00	-852.636.613	0,00
D. LIQUIDITÀ NETTA GENERATA/ASSORBITA NELL'ESERCIZIO	**12.619.538.227**	**4.820.368.495**	**-61,80**	**-5.365.642.792**	**-211,31**

Tabella 21 - Voci di bilancio

	2014	2015	var % 2015/2014	2016	var % 2016/2015
Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	136.134.607.662	148.754.145.889	9,27	153.574.514.384	3,24
Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	12.619.538.227	4.820.368.495	-61,80	-5.365.642.792	-211,31
Cassa e disponibilità liquide: effetto della variazione dei cambi					
Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio	**148.754.145.889**	**153.574.514.384**	**3,24**	**148.208.871.592**	**-3,49**

5.2 Stato patrimoniale

Si espone di seguito la situazione patrimoniale riclassificata con criteri gestionali al 31/12/2016 raffrontata con i corrispondenti dati rilevati nel biennio precedente.

Tabella 22 - Stato patrimoniale riclassificato - attivo

(mln di euro)

	2014	2015	var % 2015/2014	2016	var % 2016/2015
Disponibilità liquide e depositi interbancari	180.890	168.644	-6,77	161.795	-4,06
Crediti verso clientela e verso banche	103.115	103.736	0,60	102.969	-0,74
Titoli di debito	27.764	35.500	27,86	48.971	37,95
Partecipazioni e titoli azionari	30.346	29.570	-2,56	32.551	10,08
Attività di negoziazione e derivati di copertura	982	990	0,81	941	-4,95
Attività materiali e immateriali	237	258	8,86	281	8,91
Ratei, risconti e altre attività non fruttifere	5.564	5.157	-7,31	9.084	76,15
Altre voci dell'attivo	1.306	1.044	-20,06	1.118	7,09
Totale dell'attivo	**350.204**	**344.899**	**-1,51**	**357.710**	**3,71**

Stato patrimoniale - Attivo

Si riporta di seguito il prospetto in forma sintetica delle voci più rappresentative della situazione patrimoniale:

(mln di euro)

	2015	2016	evidenze
Disponibilità liquide	168.644 di cui: 151.962 c/c tesoreria	161.795 di cui: 147.000 c/c tesoreria	In diminuzione per minori investimenti a breve termine (PCT attivi) c/c di tesoreria in diminuzione di circa 5 miliardi di euro rispetto al 2015
Crediti	103.736	102.969	Stabili per la crescita dei finanziamenti alle imprese compensata il decremento degli impieghi verso gli enti pubblici.
Titoli di debito	35.500	48.971	In forte crescita per maggiori investimenti a breve termine
Partecipazioni	29.570	32.551	Stock in aumento principalmente per conferimento in CDP da parte del MEF di una partecipazione parzialmente compensata
Altre attività	7.449	11.424	Incremento dell'ammontare dei crediti scaduti da regolare e maggiori interessi maturati ma ancora da incassare
Totale attivo	344.899	357.710	3,7%

Il totale dell'attivo di bilancio si attesta a circa 358 miliardi di euro, in aumento del 3,7 per cento rispetto all'anno precedente, quando era risultato pari a circa 345 miliardi di euro.

Tale dinamica è riconducibile ai maggiori investimenti a breve in titoli di debito al conferimento delle Poste Italiane.

Le disponibilità liquide ammontano a circa 162 miliardi di euro, in lieve diminuzione rispetto al dato del 2015. (- 4,1 per cento).

I crediti verso la clientela e verso le banche, pari a circa 103 miliardi di euro, si mantengono sostanzialmente stabili rispetto al saldo dell'anno precedente per la crescita dei finanziamenti per infrastrutture e a imprese che compensa il decremento degli impegni verso gli altri enti.

La consistenza della voce "Titoli di debito" si è attestata a circa 49 miliardi di euro risultando in forte crescita (+37,9 per cento) rispetto al valore di fine 2015 per effetto dei nuovi acquisti, prevalentemente in titoli a breve scadenza che hanno permesso di ridurre la durata residua dell'intero portafoglio.

Il 31 dicembre 2016 si registra un valore di bilancio relativo all'investimento in partecipazioni e titoli azionari pari a circa 32,6 miliardi di euro, in aumento del 10 per cento rispetto a fine 2015. Tale incremento è principalmente attribuibile al conferimento in CDP da parte del MEF di una partecipazione del 35 per cento del capitale sociale di Poste Italiane S.p.A. solo parzialmente compensato dall'effetto della svalutazione della partecipazione detenuta in CDP Immobiliare.

Per quanto concerne la voce "Attività di negoziazione e derivati di copertura", si registra la sostanziale stabilità rispetto ai valori di fine 2015 (- 4,9 per cento). In tale posta è incluso il *fair value*, se positivo, degli strumenti derivati di copertura, comprese le coperture gestionali non riconosciute come tali ai fini contabili.

In merito alla voce "Attività materiali ed immateriali", il saldo complessivo risulta pari a 281 milioni di euro, di cui 273 milioni di euro relativi ad attività materiali e la parte restante relativa ad attività immateriali. Nello specifico, l'incremento dello stock consegue ad un ammontare di investimenti sostenuti nell'anno superiore rispetto agli ammortamenti registrati nel corso del medesimo periodo sullo stock esistente. A tal proposito, si rileva un'accelerazione delle spese per investimenti sostenute nel corso dell'esercizio per effetto principalmente degli investimenti effettuati per la ristrutturazione degli immobili di proprietà.

Con riferimento alla voce "Ratei, risconti e altre attività non fruttifere", si registra l'aumento dell'aggregato rispetto al 2015, con saldo pari a circa 9,1 miliardi di euro (5,23 miliardi di euro al 31 dicembre 2015). Tale dinamica è riconducibile principalmente: al notevole incremento

dell'ammontare dei crediti scaduti da regolare, che riflette la coincidenza della scadenza delle rate di fine anno con un giorno festivo, con conseguente slittamento del pagamento di numerosi finanziamenti ed ai maggiori interessi maturati nel corso del secondo semestre 2016 sulle disponibilità liquide ancora da incassare.

Infine, la posta "Altre voci dell'attivo", nella quale rientrano le attività fiscali correnti e anticipate, gli acconti per ritenute su interessi relativi ai Libretti postali e altre attività residuali, pari a 1.118 milioni di euro, risulta in leggero aumento rispetto ai 1.044 milioni di euro del 2015 in virtù dell'incremento del credito IRES, in parte bilanciato dal decremento del credito per ritenute su interessi relativi ai Libretti postali.

Tabella 23 - Stato patrimoniale riclassificato - passivo

(mln di euro)

Stato Patrimoniale – Passivo	**2014**	**2015**	**var % 2015/2014**	**2016**	**var % 2016/2015**
Raccolta	325.286	323.046	-0,69	331.806	2,71
- di cui raccolta postale	*252.038*	*252.097*	*0,02*	*250.800*	*-0,51*
- di cui raccolta da banche	*12.080*	*17.399*	*44,03*	*26.947*	*54,88*
- di cui raccolta da clientela	*51.757*	*39.648*	*-23,40*	*42.534*	*7,28*
-di cui raccolta rappresentata da titoli obbligazionari	*9.411*	*13.901*	*47,71*	*11.525*	*-17,09*
Passività di negoziazione e derivati di copertura	2.644	748	-71,71	1.053	40,78
Ratei, risconti e altre passività non onerose	760	516	-32,11	511	-0,97
Altre voci del passivo	1.548	946	-38,89	877	-7,29
Fondi per rischi, imposte e TFR	413	182	-55,93	255	40,11
Patrimonio netto	19.553	19.461	-0,47	23.207	19,25
Totale del passivo e del patrimonio netto	**350.204**	**344.898**	**-1,52**	**357.709**	**3,71**

Si riporta di seguito il prospetto in forma sintetica della situazione patrimoniale.

(mln di euro)

	2015	2016	evidenze
Raccolta postale	252.097	250.800	Stock sostanzialmente stabile per effetto degli interessi maturati che compensano quasi totalmente una raccolta negativa per circa 5 €/mld
Raccolta da banche	17.399	26.947	In crescita prevalentemente per l'aumento dell'operatività sui pronti contro termine passivi
Raccolta obbligazionaria e da clientela	53.549 di cui 30.000 Optes 9.648 clientela 13.901 obbligaz.	54.059 Di cui 33.000 Optes 9.534 clientela 11.525 obbligaz.	Complessivamente in aumento Riconducibile alla crescita delle operazioni OPTES
Altre passività	2.393	2.696	In aumento per l'effetto combinato della variazione del *fair value* sulla raccolta obbligazionaria dei minori ratei passivi e delle altre voci del passivo
Patrimonio netto	19.461	23.207	Patrimonio netto in crescita del 19,2%
Totale passivo	344.899	357.710	3,7%

La raccolta complessiva al 31 dicembre 2016 si è attestata a circa 332 miliardi di euro (2,7 per cento rispetto alla fine del 2015). All'interno di tale aggregato si osserva la sostanziale stabilità della Raccolta Postale per effetto degli interessi maturati che più che compensano una raccolta netta negativa per circa 5 miliardi di euro; lo stock relativo, che si compone delle consistenze sui Libretti di risparmio e sui BFP, risulta pari a circa 250,8 miliardi di euro.

Contribuiscono alla formazione del saldo patrimoniale, anche se per un importo più contenuto, le seguenti componenti:

· la provvista da banche, passata da circa 17,4 miliardi di euro nel 2015 ad oltre 26,9 miliardi di euro a dicembre 2016, principalmente per l'aumento dell'operatività sui pronti conto termine passivi (stock pari a 18,7 miliardi di euro) in crescita rispetto a quanto registrato alla chiusura del 31 dicembre 2015 (stock pari a 6,7 miliardi di euro) al fine di beneficiare del basso costo della raccolta

in connessione con l'andamento dei tassi di mercato solo in parte controbilanciata dalla riduzione relativa alla raccolta BCE (circa -2,2 miliardi).

· la provvista da clientela, pari a oltre 42,5 miliardi di euro, risulta in flessione del 7,3 per cento rispetto al dato di fine 2015; tale dinamica è riconducibile principalmente allo stock derivante da operazioni OPTES pari a 33 miliardi di euro (il saldo era pari a 30 miliardi di euro a fine 2015) e ai depositi delle società infragruppo pari a 4,5 miliardi di euro (il saldo pari a 3,7 miliardi di euro a fine 2015);

· la raccolta rappresentata da titoli obbligazionari risulta in diminuzione di circa il 17,1 per cento rispetto al dato di fine 2015, attestandosi ad oltre 11,5 miliardi di euro, per effetto principalmente della riduzione dei *Commercial Paper* (-1,9 miliardi di euro rispetto al saldo di fine 2015) e del rinnovo solo parziale delle linee EMTN in scadenza nel corso dell'esercizio.

Per quanto concerne la voce "Passività di negoziazione e derivati di copertura", il saldo risulta pari a 1.053 milioni di euro, rispetto ai 748 milioni di euro di fine 2015. In tale posta è incluso il *fair value*, se negativo, degli strumenti derivati di copertura, comprese le coperture gestionali non riconosciute come tali ai fini contabili.

Con riferimento alla voce "Ratei, risconti e altre passività non onerose", pari a 511 milioni di euro, si registra una sostanziale stabilità rispetto al saldo del 2015, pari a 516 milioni di euro.

Con riferimento agli altri aggregati significativi si rileva la flessione della posta concernente le "Altre voci del passivo" (con un saldo pari a 877 milioni di euro; -7,2 per cento) per effetto della minore fiscalità sul risparmio postale e dei minori debiti per la commissione da corrispondere a Poste; l'incremento dell'aggregato "Fondi per rischi, imposte e TFR" (39,8 per cento) principalmente per maggiori passività fiscali.

Infine, il patrimonio netto al 31 dicembre 2016 si è assestato a circa 23,2 miliardi di euro, in aumento rispetto a fine 2015 del 19,2 per cento.

5.3 Conto economico

Si espone la situazione economica dell'esercizio 2016 riclassificata con criteri gestionali e raffrontata con i corrispondenti dati rilevati nell'anno precedente.

Tabella 24 - Conto economico riclassificato

(mln di euro)

Conto economico	31/12/2014	31/12/2015	Var.% 2015/2014	31/12/2016	Var.% 2016/2015
Margine di interesse	**1.161**	**905**	**-22,05**	**2.369**	**161,77**
Dividendi	1.847	1.538	-16,73	1.571	2,15
Commissioni nette	-1.591	-1.553	-2,39	-1.484	-4,44
Altri ricavi netti	309	474	53,40	31	-93,46
Margine di intermediazione	**2.664**	**1.155**	**-56,64**	**2.487**	**115,32**
Riprese (rettifiche) di valore nette	-130	-96	-26,15	-163	-69,79
Costi di struttura	-134	-137	2,24	-142	-3,65
di cui spese amministrative	*-127*	-130	2,36	-135	3,85
Risultato di gestione	**2.409**	**910**	**-62,22**	**1.627**	**78,79**
Utile su partecipazioni	938	-209	-122,28	-564	-169,86
Accantonamenti a fondo rischi e oneri	-2	-18	800,00	-1	94,44
Imposte	-230	8	-103,48	44	450,00
Utile di esercizio	**2.170**	**893**	**-58,85**	**1.663**	**86,23**

Fonte: Elaborazione Corte dei conti su dati di bilancio CDP

Si riporta di seguito il prospetto in forma sintetica del conto economico.

(mln di euro)

	2015	2016	evidenze
Margine di interesse	905	2.369	Il margine d'interesse aumenta a causa di una efficace gestione dell'ALM e al miglioramento del "mark down" sulle passività
di cui:			I dividenti crescono
- dividendi ordinari	1.558	1.571	Leggera crescita dei dividendi
- commissioni nette	- 1.553	- 1.484	Migliorano per la crescita delle commissioni attive e riduzione della commissione postale
- utili perdite da partecipazioni	-209	-564	La forte flessione è dovuta per effetto rettifiche di valore operante sulle partecipazioni detenute dalla CDP.
- altri ricavi	474	31	Indennizzi per estinzioni anticipate
Margine di intermediazione	1.155	2.487	Aumento per la dinamica dell'aumento del margine di interesse
Risultato di gestione	910	1.627	aumento per le dinamiche sopracitate
Utile netto di periodo	893	1.663	In aumento
Utile netto normalizzato	1.102	1.944	In aumento

Il risultato di gestione, pari a 1.627 mln di euro, conseguito nel 2016, è in aumento, rispetto al 2015, del 78,79 per cento.

Tabella 25 - Dettaglio dei costi di struttura

(in mgl di euro)

Costi di struttura	2014	2015	Var. assoluta 2015-2014	Var.% 2015/2014	2016	Var. assoluta 2016-2015	Var.% 2016/2015
Spese per il personale	**65.653**	**72.186**	**6.533**	**9,95**	**80.891**	**8.705**	**12,06**
Altre spese amministrative	**60.242**	**56.945**	**-3.297**	**-5,47**	**53.648**	**-3.297**	**-5,79**
Servizi professionali e finanziari	8.235	10.764	2.529	30,71	12.475	1.711	15,90
Spese informatiche	25.887	20.911	-4.976	-19,22	22.312	1.401	6,70
Servizi generali	8.270	7.583	-687	-8,31	8.933	1.350	17,80
Spese di pubblicità e marketing	7.773	9.067	1.294	16,65	2.417	-6.650	-73,34
Risorse informative e banche dati	1.434	1.794	360	25,10	1.194	-600	-33,44
Utenze, tasse e altre spese	8.300	6.372	-1.928	-23,23	6.037	-335	-5,26
Spese per organi sociali	342	453	111	32,46	282	-171	-37,75
Totale netto spese amministrative	**125.895**	**129.131**	**3.236**	**2,57**	**134.539**	**5.408**	**4,19**
Spese oggetto di riaddebito a terzi	**1.373**	**814**	**-559**	**-40,71**	**594**	**-220**	**-27,03**
Totale spese amministrative	**127.268**	**129.944**	**2.676**	**2,10**	**135.133**	**5.189**	**3,99**
Rettifiche di valore su attività mat. e immat.	7.065	6.822	-243	-3,44	7.022	200	2,93
Totale complessivo	**134.333**	**136.767**	**2.434**	**1,81**	**142.155**	**5.388**	**3,94**

Fonte: Elaborazione Corte dei conti su dati di bilancio CDP

I costi di struttura sono composti dalle spese per il personale e dalle altre spese amministrative, nonché dalle rettifiche di valore su attività materiali ed immateriali.

L'ammontare delle spese del personale riferite all'anno 2016 sono pari a 81 mln di euro con un aumento del 12,06 per cento rispetto al 2015. Tale incremento deriva prevalentemente dal preventivato piano di rafforzamento dell'organico coerentemente con il nuovo ruolo di Istituto Nazionale di Promozione.

Le altre spese amministrative si mostrano in contrazione di 3,3 milioni di euro (-5,8 per cento rispetto all'anno precedente). I servizi professionali e finanziari aumentano del 16 per cento per le numerose operazioni straordinarie in cui CDP è stata coinvolta nell'anno.

Il totale complessivo dei costi di struttura risulta in aumento passando da 137 milioni di euro circa del 2015 a 142 circa nell'anno seguente con un aumento percentuale del 4 per cento.

Le imposte di esercizio risultano positive per 44 milioni di euro.

L'utile di esercizio risulta pari a 1.663 milioni di euro, in aumento di circa l'86 per cento rispetto agli 893 milioni di euro del 2015.

Si evidenzia per l'anno 2016 un utile netto senza voci non ricorrenti pari a 1.994 milioni di euro in forte aumento, rispetto all'anno 2015, di 1.102 milioni di euro.

6. BILANCIO CONSOLIDATO DEL GRUPPO CDP

Di seguito viene rappresentata in un'ottica gestionale la situazione contabile al 31 dicembre 2016 del Gruppo CDP.

Conto economico riclassificato consolidato

Di seguito il conto economico riclassificato consolidato del Gruppo posto a confronto con l'esercizio precedente.

Tabella 26 - Conto economico consolidato riclassificato

(mln di euro)

	2015	2016	Var. assoluta 2016-2015	Var.% 2016/2015
Margine di interesse	551	2.106	1.555	282,21
Dividendi e utili (perdite) delle partecipazioni	-2.332	-652	1.680	-72,04
Commissione nette	-1.576	-1.463	113	-7,17
Altri ricavi netti	1.239	25	-1.214	-97,98
Margine di intermediazione	**-2.118**	**16**	**2.134**	n.s.
Risultato netto della gestione assicurativa	-71	332	403	n.s.
Margine della gestione bancaria e assicurativa	**-2.189**	**348**	**2.537**	n.s.
Riprese (rettifiche) di valore nette	-116	-478	-362	312,07
Spese amministrative	-6.145	-6188	-43	0,70
Altri oneri/proventi di gestione	10.073	10.179	106	1,05
Risultato di gestione	**1.623**	**3.861**	**2.238**	137,89
Accantonamento a fondo rischi e oneri	-135	-108	27	-20,00
Rettifiche nette su attività materiali ed immateriali	-1.825	-1.857	-32	1,75
Rettifiche nette sull'avviamento		-1	-1	n.s.
Altro	6		-6	n.s.
Imposte	-514	-767	-253	49,22
Utile netto di esercizio	**-857**	**1.128**	**1.985**	n.s.
Utile netto di periodo di pertinenza di terzi	1.389	975	-414	-29,81
Utile (perdita) d'esercizio di pertinenza della Capogruppo	**-2.246**	**153**	**2.399**	**-106,81**

L'utile di Gruppo conseguito al 31 dicembre 2016 è pari a 1.128 milioni di euro, in deciso miglioramento rispetto alla perdita registrata nel 2015. Il saldo è significativamente influenzato dalla dinamica positiva del margine d'interesse, dallo stabile contributo delle società non soggette a direzione e coordinamento in termini di altri proventi netti e dal minor contributo negativo derivante dalle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto, se confrontato con l'esercizio precedente.

Il margine d'interesse è risultato pari a 2.106 milioni di euro, in significativo incremento rispetto all'esercizio precedente e prevalentemente relativo alla Capogruppo, il cui saldo è in parte eroso dagli oneri passivi relativi all'indebitamento di SNAM, Terna, Italgas e Fincantieri.

Il risultato della valutazione a patrimonio netto delle società partecipate nei confronti delle quali si ha un'influenza notevole o che sono sottoposte a comune controllo, incluso nella voce "Utili (perdite) delle partecipazioni", pur se negativo per 652 milioni di euro, mostra una tendenza al miglioramento se confrontato con l'esercizio 2015 (-2.332 milioni di euro). Contribuiscono principalmente alla formazione della voce l'effetto netto della valutazione a *equity* di ENI (-581 milioni di euro), di SAIPEM (-264 milioni di euro) e gli utili da valutazione del portafoglio partecipativo del Gruppo SNAM (144 milioni di euro).

Le commissioni nette (sostanzialmente riferite alla Capogruppo), pari -1.463 milioni di euro, risultano in contrazione per la riduzione della commissione postale.

Gli altri ricavi netti risultano in contrazione di circa 1.214 milioni di euro in relazione sia a componenti positive manifestatesi lo scorso esercizio sia per la riduzione dell'effetto dell'operatività di negoziazione del gruppo SACE (-318 milioni di euro), operatività avente finalità di copertura e di gestione efficiente per la quale non ci si è avvalsi della modalità di contabilizzazione prevista dall'*hedge accounting*. In particolare nell'esercizio 2015 avevano contribuito a generare altri ricavi la cessione di attività disponibili per la vendita sia da parte della Capogruppo (333 milioni di euro) sia da parte di CDP *Equity* (136 milioni di euro), quest'ultima interessata dalla vendita del 2,57 per cento delle azioni di Generali. Inoltre, nel corso del 2016 il gruppo SNAM ha concluso un'operazione di *buyback* obbligazionario i cui effetti economici, derivanti dal maggior valore rimborsato agli obbligazionisti per il riacquisto dei bond sul mercato rispetto al valore al costo ammortizzato degli stessi, sono risultati pari a -329 milioni di euro. In ultimo influiscono sulla voce gli effetti opposti delle valutazioni degli strumenti finanziari detenuti da FSI Investimenti, comprensivi delle componenti di *earn out* connesse agli investimenti partecipativi e aventi nel corso del 2016 un effetto minusvalente a differenza dello scorso esercizio.

Attivo di stato patrimoniale consolidato

Di seguito lo stato patrimoniale attivo consolidato riclassificato al 31 dicembre 2016 posto a confronto con i dati di fine 2015.

Tabella 27 - Stato patrimoniale attivo consolidato riclassificato

(mln di euro)

	2015	2016	var % 2016/2015	var. assoluta 2016-2015
Disponibilità liquide e altri impegni di tesoreria	172.523	165.452	-4,10	-7.071
Crediti	110.540	112.380	1,66	1.840
Titoli di debito, di capitale e quote OICR	40.417	55.144	36,44	14.727
Partecipazioni	18.172	20.910	15,07	2.738
Attività di negoziazione e derivati di copertura	1.847	1.399	-24,26	-448
Attività materiali e immateriali	42.561	43.094	1,25	533
Riserve tecniche	465	613	31,83	148
Altre voci dell'attivo	12.345	11.433	-7,39	-912
Totale Attivo	**398.870**	**410.425**	**2,90**	**11.555**

Il totale dell'attivo patrimoniale del Gruppo pari a oltre 410 miliardi di euro, risulta in aumento del 2,9 per cento (pari a 11,5 miliardi di euro) rispetto alla chiusura dell'esercizio precedente.

Le variazioni delle attività finanziarie rappresentate dalle Disponibilità liquide, dai Crediti e dai Titoli sono principalmente dovute all'andamento dei portafogli della Capogruppo.

I Titoli, che comprendono i titoli di debito, i titoli di capitale e le quote di OICR, queste ultime acquisite principalmente quale iniziative di investimento, ammontano a 55 miliardi di euro in incremento rispetto ai 40 miliardi di euro dello scorso esercizio (+36,4 per cento). Ai titoli di stato acquisiti dalla capogruppo con finalità di tesoreria prevalentemente a breve termine si aggiungono gli investimenti nei Fondi e veicoli di investimento, commentati, con riferimento alla Capogruppo al paragrafo 4.3.1.2. L'aggregato include, seppur in misura minore titoli e quote possedute da SACE, i cui portafoglio si compongono di obbligazioni e altri titoli di debito (di cui 1,5 miliardi di euro quali attività detenute sino alla scadenza) e di quote di OICR a prevalente contenuto obbligazionario o azionario (0,6 miliardi di euro).

L'incremento della voce partecipazioni risente di andamenti di segno opposto. Il saldo del 2015 ammonta a 18,2 miliardi di euro con una rivalutazione di quasi un miliardo di euro conseguente alla riesposizione dei saldi dell'esercizio precedente effettuata dalla partecipata ENI, a seguito di un cambiamento di applicazione di principio contabile come meglio specificato nella Nota Integrativa.

Le variazioni intervenute nell'esercizio sono dovute principalmente:

• all'ingresso di nuovi investimenti partecipativi nel perimetro di consolidamento, quale l'interessenza del 35 per cento di Poste Italiane, avvenuta a seguito di conferimento, per un ammontare di 2,9 miliardi di euro, le interessenze acquisite da CDP *Equity* del 12,5 per cento di Saipem per un ammontare di 0,9 miliardi di euro e del 50 per cento di *Open Fiber* per un ammontare di 0,4 miliardi euro;

• alla cessione dell'interessenza in *Metroweb* che ha comportato una riduzione della voce di 0,2 miliardi di euro;

• agli effetti delle valutazioni con il metodo del patrimonio netto che risentono dei risultati conseguiti da talune partecipate nell'esercizio (ENI, Saipem e, con riferimento al periodo di pertinenza, Poste Italiane) e dalle scritture di consolidamento relative ai dividendi e alle riserve di valutazione (-1,5 miliardi di euro).

Passivo di stato patrimoniale consolidato

Di seguito lo stato patrimoniale passivo consolidato riclassificato al 31 dicembre 2016 posto a confronto con i dati di fine 2015 riesposti:

Tabella 28 - Stato patrimoniale passivo consolidato riclassificato e patrimonio netto

(mln di euro)

	2015	2016	var % 2016/2015	var. assoluta 2016-2015
Raccolta	345.409	355.990	3,06	10.581
- di cui raccolta postale	252.097	250.800	-0,51	-1.297
- di cui raccolta da banche	26.793	38.206	42,60	11.413
- di cui raccolta da clientela	36.433	38.876	6,71	2.443
-di cui raccolta rappresentata da titoli obbligazionari	30.086	28.108	-6,57	-1.978
Passività di negoziazione e derivati di copertura	1.243	1.259	1,29	16
Riserve tecniche	2.807	2.794	-0,46	-13
Altre voci del passivo	8.083	8.164	1,00	81
Fondi per rischi, imposte e TFR	6.775	6.539	-3,48	-236
Patrimonio Netto	34.553	35.679	3,26	1.126
Totale Passivo e Patrimonio Netto	**398.870**	**410.425**	**2,90**	**11.555**

La raccolta complessiva del Gruppo CDP al 31 dicembre 2016 si è attestata a quasi 356 miliardi di euro, in aumento del 3,1 per cento rispetto alla fine del 2015.

Si mantiene sostanzialmente stabile la Raccolta postale per effetto degli interessi maturati che compensano quasi interamente una raccolta netta negativa per circa 5 miliardi di euro. Lo *stock* di

fine anno, che attiene esclusivamente alla Capogruppo ed è relativo alle consistenze sui Libretti di risparmio e sui BFP, risulta pari a 250,8 miliardi di euro.

Contribuiscono alla formazione della raccolta, anche se per importi più contenuti, le seguenti componenti:

• la raccolta da banche, il cui incremento è prevalentemente legato all'operatività della Capogruppo in pronti contro termine, nonché all'indebitamento di Italgas che contribuisce per 3,4 miliardi di euro (relativi a debiti per finanziamenti bancari sia a breve che a lungo termine tra cui il *Bridge to bond* per nominali 2,3 miliardi di euro);

• la raccolta da clientela, il cui incremento è prevalentemente dovuto all'attività della Capogruppo in operazioni OPTES pari a 33 miliardi di euro (30 miliardi di euro a fine 2015);

• la raccolta obbligazionaria, si compone prevalentemente delle emissioni nell'ambito del programma EMTN, delle emissioni *retail* e di quelle "*Stand alone*" garantite dallo Stato effettuate dalla Capogruppo, nonché dalle emissioni obbligazionarie di SNAM e Terna. Il decremento complessivo di 1,9 miliardi di euro ha risentito congiuntamente della variazione di -2,2 miliardi di euro a seguito del rimborso di tre bond giunti a naturale scadenza (di valore nominale complessivo di 1,15 miliardi di euro) e del riacquisto di titoli propri per un valore nominale, al netto delle nuove emissioni, di un miliardo di euro effettuati da SNAM, del decremento della raccolta della Capogruppo per -0,4 miliardi di euro e delle nuove emissioni effettuate da Terna per 0,8 miliardi di euro (al netto dell'adeguamento al *fair value*).

Per quanto concerne la voce "Passività di negoziazione e derivati di copertura", il saldo risulta complessivamente pari a 1,2 miliardi di euro, sostanzialmente in linea con l'esercizio comparativo. In tale posta è incluso il *fair value*, qualora negativo, degli strumenti derivati di copertura, comprese le coperture gestionali non riconosciute come tali ai fini contabili. Tale voce attiene essenzialmente alla Capogruppo e, in via residuale, ai derivati di copertura del gruppo Fincantieri (0,1 miliardi di euro) e alle passività finanziarie detenute dal gruppo SACE con finalità di *trading* per 0,09 miliardi di euro.

Le "Riserve tecniche" si riferiscono interamente al gruppo SACE e includono le riserve destinate a far fronte, per quanto ragionevolmente prevedibile, agli impegni assunti nell'ambito dell'attività assicurativa di Gruppo. Alla data del 31 dicembre 2016 la voce in esame si attesta pari a circa 2,8 miliardi di euro, mostrando una sostanziale stabilità rispetto all'esercizio precedente.

Le "Altre voci del passivo", il cui saldo risulta complessivamente pari a circa 8,2 miliardi di euro, includono oltre alle altre passività della Capogruppo anche saldi significativi relativi alle altre società del Gruppo tra cui il complesso dei debiti commerciali (4,5 miliardi di euro) e i lavori in corso su

ordinazione (0,8 miliardi di euro). Nelle "Altre voci del passivo" sono comprese le "Passività associate ad attività in via di dismissione" sostanzialmente relative al finanziamento a suo tempo stipulato da FSIA Investimenti.

L'aggregato "Fondo per rischi e oneri, imposte e TFR" al 31 dicembre 2016 si attesta a circa 6,5 miliardi di euro, leggermente in riduzione rispetto al 2015 pari a 6,7 miliardi.

Il patrimonio netto si è incrementato per 2,9 miliardi di euro a seguito dell'aumento di capitale sociale e della riserva sovrapprezzi di emissioni conseguiti al conferimento da parte del Ministero dell'Economia e delle Finanze del 35 per cento di Poste Italiane, nonché del risultato della redditività complessiva. L'incremento dell'esercizio è stato complessivamente inferiore tenuto conto della distribuzione dei dividendi (-1,9 miliardi di euro), degli acconti su dividendi (-0,2 miliardi di euro) e della variazione delle interessenze partecipative (-0,9 miliardi di euro).

7. SINTESI DEI RISULTATI E PROIEZIONI 2017

1. Nel 2016 il totale dell'attivo di CDP Spa si attesta a circa 357,7 miliardi di euro, in aumento del 3,7 per cento rispetto all'esercizio precedente. In particolare:
- lo *stock* di disponibilità liquide raggiunge i 161,8 miliardi di euro, in riduzione del 4,1 per cento circa rispetto al 2015;
- lo *stock* di crediti verso la clientela e verso le banche risulta stabile e pari a circa 103 miliardi di euro;
- le partecipazioni e i titoli azionari ammontano a 32,6 miliardi di euro, in aumento del 10,1 per cento rispetto all'ultimo esercizio, principalmente in relazione al conferimento del 35 per cento di Poste Italiane S.p.A.

Al passivo:
- la raccolta complessiva risulta in aumento rispetto al 2015 e pari a 331,8 miliardi di euro (+ 2,7 per cento), di cui 250,8 miliardi di euro rappresentati dalla Raccolta Postale;
- il patrimonio netto si attesta a 23,2 miliardi di euro in crescita di 3,7 miliardi rispetto al 2015.

Il margine d'interesse, pari a circa 2,4 miliardi di euro, registra una forte crescita (+ 162 per cento) rispetto all'esercizio precedente nonostante un contesto di tassi di mercato sfavorevole. L'incremento deriva sia dall'effetto delle azioni manageriali, volte (i) all'ottimizzazione delle fonti di raccolta, (ii) al miglioramento dell'ALM (*Asset and Liability Management*) e (iii) a una più efficiente gestione della tesoreria, sia dal parziale adeguamento delle modalità di remunerazione del conto corrente di Tesoreria all'attuale dinamica dei tassi.

L'utile netto è pari a circa 1,7 miliardi di euro in forte miglioramento rispetto al 2015 (0,9 miliardi di euro). La voce più evidente è proprio quella degli utili/perdite delle partecipazioni: un comparto che è passato da una perdita complessiva di 350 milioni nel primo semestre 2016 ad un utile di 951 milioni nella semestrale 2017. Preminente il ruolo dell'Eni, che nel 2016 aveva fatto segnare una perdita di 422 milioni, mentre nel primo semestre 2017 ha avuto un impatto positivo per 157 milioni. Nel 2015 ha fatto ingresso nei conti consolidati di CDP Poste Spa (35 per cento), società, valutata a patrimonio netto (non essendo una controllata della Cassa) è stato perfezionato nell'ottobre 2016, e nel primo semestre 2017 ha "pesato" positivamente per 179 milioni. Ed è ancora Poste, indirettamente, ad arricchire il bilancio della Cassa: quest'ultima infatti ha ceduto a Poste una quota di Sia - in trasparenza - pari a circa il 15 per cento. Ma la quota è detenuta attraverso una *sub holding*, la Fsia investimenti, di cui la Cassa ha perso il controllo con la vendita a Poste.

I risultati positivi della Capogruppo sembrano confermati dalle evidenze della relazione semestrale 2017 in base alla quale il totale dell'attivo si attesta a circa 365,6 miliardi di euro, in aumento di 8

miliardi di euro circa (+ 2,2 per cento rispetto all'esercizio precedente); lo *stock* di disponibilità liquide raggiunge i 173,4 miliardi di euro, in aumento del 7,2 per cento circa rispetto al 31 dicembre 2016; lo *stock* di crediti verso la clientela e verso le banche risulta in leggera diminuzione e pari a circa 102 miliardi di euro (103 miliardi di euro al 31 dicembre 2016); i titoli di debito in portafoglio aumentano a 50,7 miliardi di euro (+3,4 per cento) rispetto ai 49 miliardi di euro dell'esercizio precedente; le partecipazioni e i titoli azionari ammontano a 32,1 miliardi di euro e sono sostanzialmente stabili (32,6 miliardi di euro al 31 dicembre 2016).

Al passivo, sempre sui dati 2017, la raccolta complessiva risulta in aumento rispetto al 2016 e pari a 339,8 miliardi di euro (+ 2,4 per cento), di cui 247,8 miliardi di euro rappresentati dalla Raccolta Postale (-3,0 mld, pari a -1,2 per cento) e 60,4 miliardi di euro di raccolta obbligazionaria e da clientela (+6,3 mld pari a + 11,7 per cento). Nel corso del semestre, inoltre, CDP ha portato avanti la propria strategia di diversificazione e stabilizzazione delle fonti di raccolta, come previsto dal Piano Industriale 2016-2020, concludendo con successo un'emissione obbligazionaria pubblica, destinata a investitori istituzionali, del valore nominale di 1 miliardo di euro. Il patrimonio netto si attesta a 23,4 miliardi di euro sostanzialmente stabile rispetto al 31 dicembre 2016 (23,2 miliardi di euro). Il margine d'intermediazione pari a 1,5 miliardi aumenta di circa l'8 per cento rispetto al primo semestre 2016 (1,4 miliardi di euro) grazie alla crescita del margine d'interesse (1,6 miliardi nel 1° semestre 2017). L'utile netto è pari a circa 1,2 miliardi di euro, in aumento rispetto al primo semestre 2016 (1,1 miliardi di euro).

2. Il Gruppo CDP chiude il bilancio 2016 con un totale dell'attivo pari a 410,4 miliardi di euro, (+ 2,9 per cento rispetto al 2015 ed in controtendenza alla flessione registrata nel periodo 2014/2015 sul 2013 pari al 7,61 per cento). Il patrimonio netto consolidato si è attestato a 35,7 miliardi di euro, in aumento rispetto ai 34,6 miliardi di euro del 2015, di cui 22,5 miliardi di euro di pertinenza della Capogruppo (20,2 miliardi di euro nel 2015).

Il margine d'interesse si incrementa di quasi quattro volte rispetto al 2015 attestandosi a circa 2,1 miliardi di euro.

Il risultato netto di Gruppo è positivo per circa 1,1 miliardi di euro (in perdita di 0,9 miliardi di euro nel 2015) grazie al forte incremento del risultato della Capogruppo.

Attualizzando i dati alla relazione semestrale 2017 approvata dal CdA di Cassa DDPP nel mese di giugno, si registra che il Gruppo chiude il primo semestre 2017 con un totale dell'attivo pari a 415 miliardi di euro, dato in aumento di 4,3 miliardi di euro (+1 per cento rispetto al 31 dicembre 2016).

Il patrimonio netto totale consolidato si attesta a 34,6 miliardi di euro, in leggera riduzione rispetto ai 35,7 miliardi di euro del 2016, di cui 21,9 miliardi di euro di pertinenza della Capogruppo (22,5 miliardi di euro al 31 dicembre 2016).

Il margine d'intermediazione cresce di 1,5 miliardi di euro rispetto al primo semestre 2016 grazie al significativo aumento degli utili da partecipazioni: +1,3 miliardi di euro rispetto al primo semestre 2016.

Il risultato netto di Gruppo è positivo per circa 2,5 miliardi di euro (0,6 miliardi di euro nel primo semestre 2016), grazie sia al rilevante incremento del risultato della Capogruppo, sia al positivo contributo delle società incluse nel perimetro di consolidamento.

L'utile netto del semestre di pertinenza della Capogruppo è pari a 1,6 miliardi di euro (0,01 miliardi di euro nel primo semestre 2016).

8. SOCIETÀ PARTECIPATE - RISULTATI DI GESTIONE

Si riporta di seguito una sintetica descrizione di ciascuna società partecipata al 31 dicembre 2016 e del rispettivo ambito di operatività:

SACE (100%)

SACE è un gruppo assicurativo-finanziario attivo nell'*export credit*, nell'assicurazione del credito, nella protezione degli investimenti, nelle garanzie finanziarie, nelle cauzioni e nel *factoring* per garantire da rischi di carattere politico, catastrofico, economico, commerciale e di cambio, nonché dai rischi a questi complementari, ai quali sono esposti gli operatori nazionali, le loro collegate o controllate, anche estere, nelle loro attività con l'estero e di internazionalizzazione.

Opera in 189 paesi, garantendo flussi di cassa più stabili e trasformando i rischi di insolvenza delle 25 mila imprese clienti in opportunità di sviluppo.

Tabella 29 - Sace

(mln euro)	**2015**	**2016**
Risultato netto	310	482
Patrimonio netto	4.770	5.262
Dipendenti	723	892

Dati consolidati Gruppo SACE inclusivo di SIMEST dal 30 settembre 2016

CDP IMMOBILIARE (100%)

CDP Immobiliare è attiva nella riqualificazione urbanistica e nella commercializzazione del patrimonio immobiliare di proprietà, anche in *partnership* con investitori privati. L'attività nasce quando il settore industriale libera spazi da riconvertire, bonificare, trasformare e/o privatizzare.

CDP Immobiliare ha competenza nelle trasformazioni e valorizzazioni urbanistiche, anche di portafogli immobiliari provenienti dal Demanio dello Stato e da realtà pubbliche nazionali e locali, e l'ha estesa all'intera filiera sviluppando l'attività di gestione, costruzione e commercializzazione.

Tabella 30 - CDP Immobiliare

(mln euro)	2015	2016
Risultato netto	(60)	(170)
Patrimonio netto	524	445
Patrim. Immob.	1.493	1.277
Dipendenti	129	123

CDP INVESTIMENTI SGR (70%)

Opera nel risparmio gestito immobiliare, nella promozione, istituzione e gestione di fondi chiusi, riservati a investitori qualificati, dedicata a quattro segmenti immobiliari: valorizzazione del patrimonio dello Stato e degli enti pubblici, *social housing*, turismo e *smart housing & smart working*. CDPI gestisce quattro fondi immobiliari con finalità specifiche: FIA Fondo Investimenti per l'Abitare (incremento dell'offerta sul territorio di alloggi sociali), FIT Fondo Investimenti per il Turismo (da luglio 2016 – attivazione di investimenti nel settore immobiliare ricettivo), FIV Fondo Investimenti per la Valorizzazione (fondo multicomparto - Comparto Plus e Comparto Extra - promuove e favorisce la privatizzazione degli immobili dello Stato e degli Enti pubblici con investimenti diretti) e FIA 2 Fondo *Smart Housing, Smart Working, Education & Innovation* (attività propedeutiche al lancio svolte nel 2016, trasformazione urbanistica di 14 grandi città italiane in *smart city*).

Tabella 31 - CDP investimenti SGR

(mln euro)	2015	2016
Risultato netto	(1)	3
Patrimonio netto	13	15
Dipendenti	40	47

CDP EQUITY (100%)

Holding di partecipazioni, CDPE acquisisce quote principalmente di minoranza in imprese di "rilevante interesse nazionale" in equilibrio economico-finanziario e con adeguate prospettive di redditività e significative prospettive di sviluppo operanti in "settori strategici", come i settori turistico-alberghiero, agroalimentare, distribuzione e gestione di beni culturali e di beni artistici. L'obiettivo è creare valore per gli azionisti mediante una crescita dimensionale, il miglioramento dell'efficienza operativa, l'aggregazione e il rafforzamento della posizione competitiva.

Tabella 32 - CDP Equity

(mln euro)	**2015**	**2016**
Risultato netto	110	186
Patrimonio netto	4.572	3.318
Dipendenti	41	40

FINTECNA (100%)

Fintecna nasce nel 1993 con lo specifico mandato di procedere alla ristrutturazione delle attività connesse con il processo di liquidazione della società Iritecna. Con decorrenza 1° dicembre 2002 è divenuta efficace l'incorporazione in Fintecna dell'IRI in liquidazione con le residue attività. Nel novembre 2012, CDP ha acquisito l'intero capitale sociale di Fintecna dal MEF. A 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 ne detiene più l'attività di direzione e coordinamento.

L'attività di Fintecna è finalizzata alla gestione delle partecipazioni attraverso un'azione di indirizzo, coordinamento e controllo, alla gestione di processi di liquidazione e alla gestione del contenzioso delle società sottoposte a controllo.

Tabella 33 - Fintecna

(mln euro)	**2015**	**2016**
Risultato netto	92	48
Patrimonio netto	1.771	1.794
Dipendenti	141	134

ENI (25,76%)

ENI è il principale gruppo italiano, il sesto a livello mondiale, operante nell'esplorazione, lo sviluppo e l'estrazione di olio e gas naturale in 40 paesi, quotato alla Borsa di Milano. Attraverso raffinerie di proprietà e impianti chimici processa greggi e cariche petrolifere per la produzione di carburanti, lubrificanti e prodotti chimici venduti all'ingrosso. ENI è attiva nella produzione, nella commercializzazione, nella distribuzione (tramite reti di distribuzione e distributori) e nel *trading* di olio, gas naturale, GNL ed energia elettrica.

Tabella 34 - Eni

(mln euro)	**2015**	**2016**
Ricavi	73.538	56.693
Risultato op.vo	3.076	2.157
Risultato netto	9.373	1.457
Pos. fin. netta	16.871	14.776
Dipendenti	34.196	33.536

TERNA (29,85%)

Il Gruppo Terna è un operatore di reti per la trasmissione dell'energia quotato alla Borsa di Milano. Attraverso Terna Rete Italia gestisce la Rete di Trasmissione Nazionale con oltre 72.000 km di linee in Alta Tensione.

Attraverso Terna Plus gestisce le nuove opportunità di business e le attività non tradizionali, anche all'estero.

Tabella 35 - Terna

(mln euro)	**2015**	**2016**
Ricavi	2.082	2.103
Risultato netto	595	628
Pos. Finale netta	8.003	7.959
Dipendenti	3.767	3.869

SNAM (30,10%)

Snam è un gruppo integrato che presidia le attività regolate del settore del gas, con oltre 6.000 dipendenti.

Tabella 36 - Snam

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

ITALGAS (26,05%)

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

Tabella 37 - Italgas

(mln euro)	**2016**
Ricavi	274
Risultato netto	72
Pos.fin. netta	3.618
Dipendenti	3.570

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

SAIPEM (12,55%)

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

Tabella 38 - Saipem

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

POSTE ITALIANE (35%)

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

Tabella 39 - Poste Italiane

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

FINCANTIERI (71,64%)

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

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

Tabella 40 - Fincantieri

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

9. CONSIDERAZIONI FINALI

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

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

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

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

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

- *Government*, Pubblica Amministrazione e Infrastrutture: CDP si conferma operatore chiave a sostegno degli Enti locali, con un ammontare complessivo di risorse mobilitate e gestite pari a 5,2 miliardi di euro, destinate sia al finanziamento di investimenti sul territorio da parte degli Enti pubblici, sia alla realizzazione di opere nel settore infrastrutturale, dei trasporti e delle telecomunicazioni.
- Imprese: CDP ha fornito un contributo rilevante a favore delle imprese con circa 5,2 miliardi di euro di risorse mobilitate, confermando il suo ruolo chiave nel sostegno dell'economia italiana e supportando sia la ricostruzione dei territori colpiti da calamità naturali, sia gli investimenti in ricerca, sviluppo e innovazione.
- Internazionalizzazione: i volumi complessivi di risorse mobilitate e gestite nel corso del 2016 a favore dell'internazionalizzazione delle imprese italiane ammontano a circa 4,9 miliardi di euro.
- *Real* Estate: CDP ha realizzato investimenti per circa 100 milioni di euro, in particolare a sostegno del *Social Housing*.

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

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

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

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

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

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

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

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

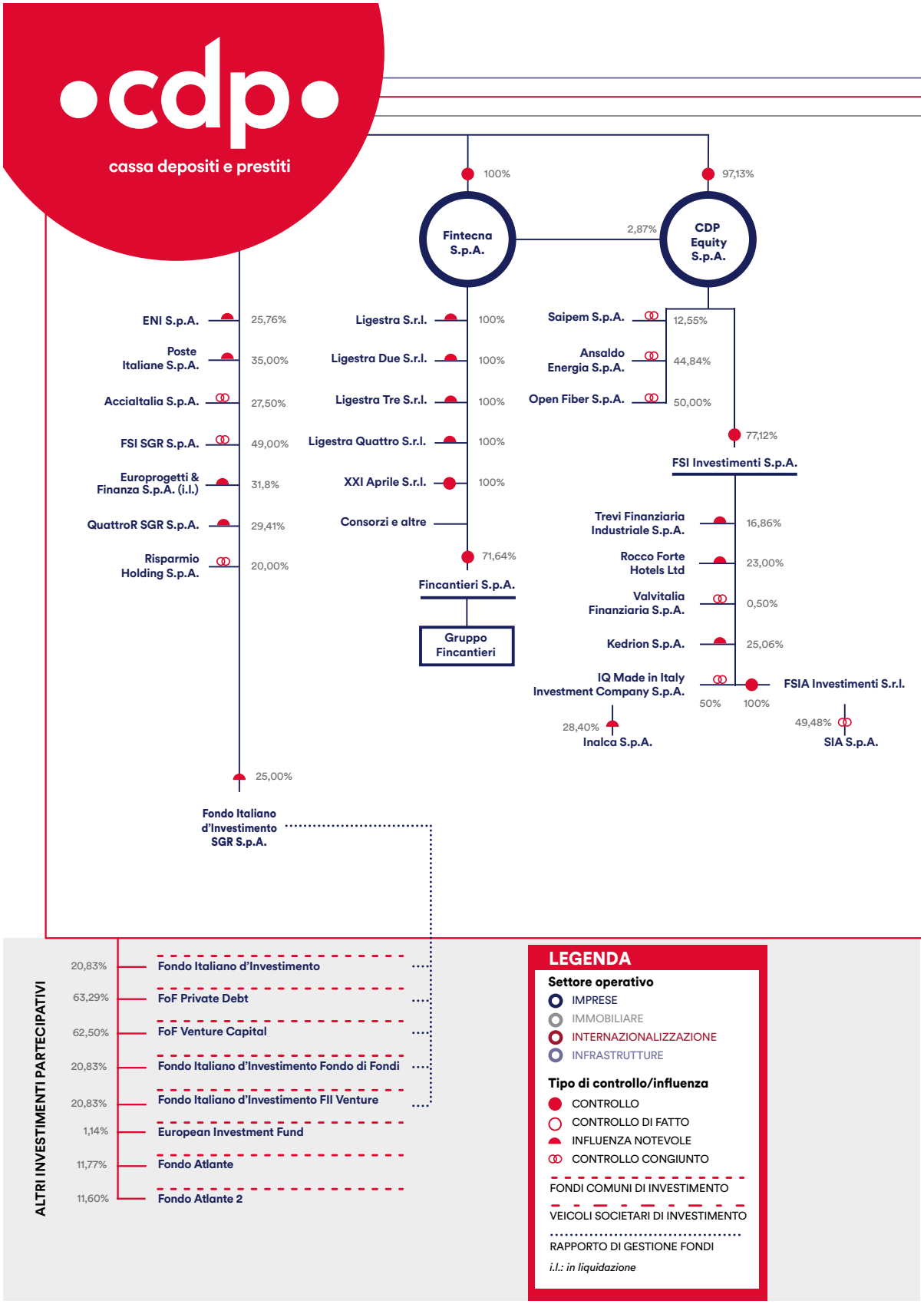
Da ultimo, va ricordata l'incidenza della voce "spese per consulenze" - legata, ad avviso di CDP, in particolare, alle esigenze implementative del nuovo Piano Industriale - ancora in crescita rispetto al 2015 (+ 30 per cento circa per 9,8 milioni di euro).

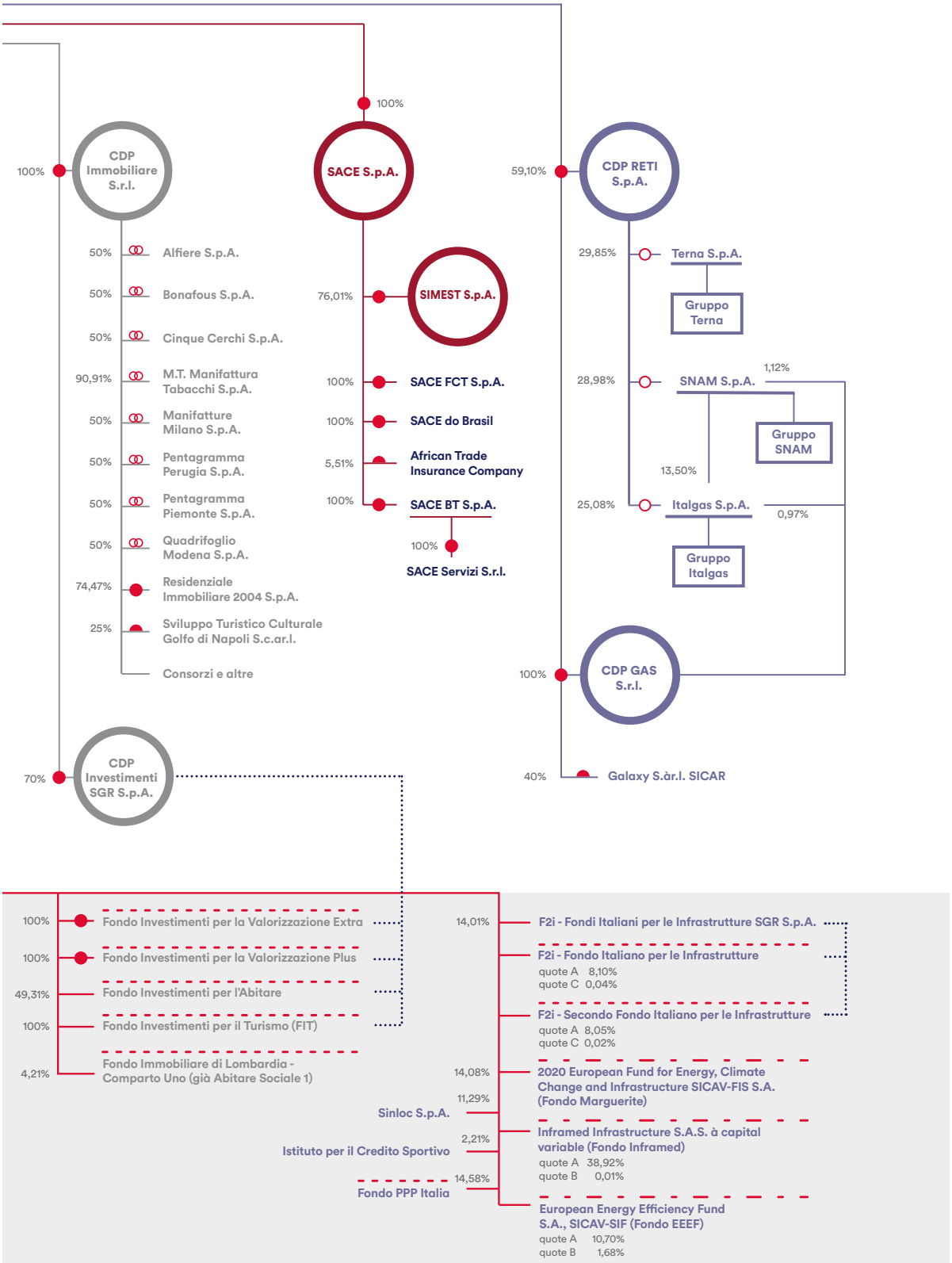
Relazione Finanziaria Annuale

2016

cdp
cassa depositi e prestiti

dal 1850


cdp
cassa depositi e prestiti
100%
97,13%
Fintecna S.p.A.
2,87%
CDP Equity S.p.A.
ENI S.p.A. 25,76%
Poste Italiane S.p.A. 35,00%
Accialtalia S.p.A. 27,50%
FSI SGR S.p.A. 49,00%
Europrogetti & Finanza S.p.A. (i.l.) 31,8%
QuattroR SGR S.p.A. 29,41%
Risparmio Holding S.p.A. 20,00%
25,00%
Fondo Italiano d'Investimento SGR S.p.A.
Ligestra S.r.l. 100%
Ligestra Due S.r.l. 100%
Ligestra Tre S.r.l. 100%
Ligestra Quattro S.r.l. 100%
XXI Aprile S.r.l. 100%
Consorzi e altre
71,64%
Fincantieri S.p.A.
Gruppo Fincantieri
Saipem S.p.A. 12,55%
Ansaldo Energia S.p.A. 44,84%
Open Fiber S.p.A. 50,00%
77,12%
FSI Investimenti S.p.A.
Trevi Finanziaria Industriale S.p.A. 16,86%
Rocco Forte Hotels Ltd 23,00%
Valvitalia Finanziaria S.p.A. 0,50%
Kedrion S.p.A. 25,06%
IQ Made in Italy Investment Company S.p.A. 50%
FSIA Investimenti S.r.l. 100%
28,40% Inalca S.p.A.
49,48% SIA S.p.A.
ALTRI INVESTIMENTI PARTECIPATIVI
20,83% Fondo Italiano d'Investimento
63,29% FoF Private Debt
62,50% FoF Venture Capital
20,83% Fondo Italiano d'Investimento Fondo di Fondi
20,83% Fondo Italiano d'Investimento FII Venture
1,14% European Investment Fund
11,77% Fondo Atlante
11,60% Fondo Atlante 2
LEGENDA
Settore operativo
IMPRESE
IMMOBILIARE
INTERNAZIONALIZZAZIONE
INFRASTRUTTURE
Tipo di controllo/influenza
CONTROLLO
CONTROLLO DI FATTO
INFLUENZA NOTEVOLE
CONTROLLO CONGIUNTO
FONDI COMUNI DI INVESTIMENTO
VEICOLI SOCIETARI DI INVESTIMENTO
RAPPORTO DI GESTIONE FONDI
i.l.: in liquidazione


100%
CDP Immobiliare S.r.l.
100%
SACE S.p.A.
59,10%
CDP RETI S.p.A.
50% Alfiere S.p.A.
50% Bonafous S.p.A.
50% Cinque Cerchi S.p.A.
90,91% M.T. Manifattura Tabacchi S.p.A.
50% Manifatture Milano S.p.A.
50% Pentagramma Perugia S.p.A.
50% Pentagramma Piemonte S.p.A.
50% Quadrifoglio Modena S.p.A.
74,47% Residenziale Immobiliare 2004 S.p.A.
25% Sviluppo Turistico Culturale Golfo di Napoli S.c.ar.l.
Consorzi e altre
76,01% SIMEST S.p.A.
100% SACE FCT S.p.A.
100% SACE do Brasil
5,51% African Trade Insurance Company
100% SACE BT S.p.A.
100% SACE Servizi S.r.l.
29,85% Terna S.p.A.
Gruppo Terna
28,98% SNAM S.p.A.
1,12%
Gruppo SNAM
13,50%
25,08% Italgas S.p.A.
0,97%
Gruppo Italgas
100% CDP GAS S.r.l.
40% Galaxy S.àr.l. SICAR
70% CDP Investimenti SGR S.p.A.
100% Fondo Investimenti per la Valorizzazione Extra
100% Fondo Investimenti per la Valorizzazione Plus
49,31% Fondo Investimenti per l'Abitare
100% Fondo Investimenti per il Turismo (FIT)
4,21% Fondo Immobiliare di Lombardia - Comparto Uno (già Abitare Sociale 1)
14,01% F2i - Fondi Italiani per le Infrastrutture SGR S.p.A.
F2i - Fondo Italiano per le Infrastrutture
quote A 8,10%
quote C 0,04%
F2i - Secondo Fondo Italiano per le Infrastrutture
quote A 8,05%
quote C 0,02%
14,08% 2020 European Fund for Energy, Climate Change and Infrastructure SICAV-FIS S.A. (Fondo Marguerite)
11,29% Sinloc S.p.A.
2,21% Istituto per il Credito Sportivo
Inframed Infrastructure S.A.S. à capital variable (Fondo Inframed)
quote A 38,92%
quote B 0,01%
14,58% Fondo PPP Italia
European Energy Efficiency Fund S.A., SICAV-SIF (Fondo EEEF)
quote A 10,70%
quote B 1,68%

Struttura del Gruppo CDP

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

Indice

Lettera agli Azionisti 2
Cariche sociali e governance 4

1. Executive summary 6

Il Gruppo CDP, ruolo e missione 8
Performance e KPI 2016 10
Principali eventi del 2016 12
Il Modello di business di CDP 14
Piano industriale 2016-2020 e attività 2016 16
Risultati finanziari 20
Principali partecipazioni 26

2. Relazione sulla gestione 30

1. Composizione del Gruppo CDP 32
2. Dati economici, finanziari e patrimoniali e indicatori di performance 40
3. Scenario macroeconomico e contesto di mercato 42
4. L'andamento del Piano Industriale 2016-2020 50
5. Corporate Governance 123
6. Prevedibile evoluzione della gestione 141
7. Rapporti della Capogruppo con il MEF 142

3. Bilancio d'impresa 2016 144

Prospetti di bilancio al 31 dicembre 2016 150
Nota integrativa 156
Allegati di bilancio 277
Relazione del Collegio Sindacale 286
Relazione della Società di revisione 289
Attestazione del bilancio di esercizio ai sensi dell'art. 154 bis del D.Lgs. 58/1998 291

4. Bilancio consolidato 2016 292

Prospetti di bilancio consolidato al 31 dicembre 2016 298
Nota integrativa consolidata 306
Allegati di bilancio consolidato 493
Relazione della Società di revisione 504
Attestazione del bilancio consolidato ai sensi dell'art. 154 bis del D.Lgs. 58/1998 506

5. Deliberazione dell'Assemblea 508

Lettera agli azionisti

Signori Azionisti,

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

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

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

Il volume di risorse mobilitate e gestite nel 2016 dal Gruppo è stato pari a circa 30 miliardi di euro, in grado di attivare tramite un effetto moltiplicatore altri 20 miliardi di euro addizionali, provenienti da operatori pubblici e privati, nazionali e internazionali, per un ammontare complessivo di risorse mobilitate pari a circa 50 miliardi di euro: un potente volano di finanziamento per lo sviluppo dell'Italia. La promozione dell'economia, tuttavia, non è avvenuta a scapito dei risultati economici, in forte crescita, e della patrimonializzazione, notevolmente rafforzata. L'utile netto della Capogruppo, pari a 1,7 miliardi di euro, è quasi raddoppiato rispetto all'anno precedente, mentre l'utile netto del Gruppo, pari a 1,1 miliardi di euro, è ritornato a essere positivo dopo la perdita del 2015. Il patrimonio netto della Capogruppo è aumentato di quasi 4 miliardi di euro, mentre il patrimonio netto consolidato è cresciuto di circa un miliardo di euro.

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

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

(1) Bruxelles, 1° giugno 2016.

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

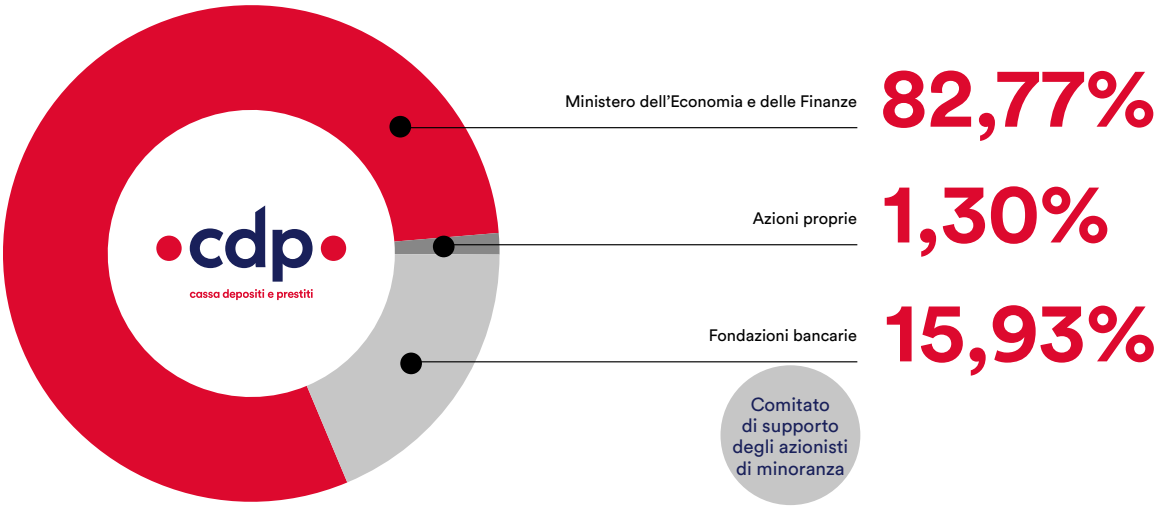
Nelle varie aree d'investimento, il Gruppo ha svolto un ruolo proattivo, ponendosi come punto di riferimento per i principali progetti strategici per il Paese. Per quanto riguarda la PA e le infrastrutture, è stato confermato il ruolo storico di principale partner e finanziatore. In relazione al segmento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

Oltre agli impegni di Piano, CDP è stata attiva in importanti iniziative strategiche a sostegno dell'economia nazionale. L'investimento in Atlante ha contribuito a stabilizzare il sistema bancario italiano, in un momento di particolare tensione per i mercati finanziari. Il conferimento del 35% di Poste Italiane, oltre a rafforzare la struttura patrimoniale di CDP, ha posto le basi per sfruttare pienamente le sinergie tra due dei principali operatori finanziari italiani. La cessione parziale a Poste della partecipazione in SIA ha integrato le competenze nell'ambito della monetica, dei pagamenti elettronici e dei servizi di rete. La partecipazione al processo di vendita di ILVA ha ribadito la necessità di avere un polo siderurgico forte, in un Paese, come l'Italia, con una manifattura basata sulla meccanica. La partecipazione in Open Fiber è stata mirata alla realizzazione di una rete in fibra ottica su tutto il territorio nazionale. La scissione, unita alla quotazione, di Italgas, ha avuto lo scopo di separare l'attività di distribuzione del gas da quella di trasporto e stoccaggio.

Lo sforzo a sostegno dell'economia nazionale non ha indebolito la vocazione europea di CDP. La presenza in Europa, infatti, è stata rafforzata, grazie alla creazione di una "casa comune" per le Casse europee a Bruxelles, assieme alla francese CDC e alla tedesca KfW. CDP si è affermata come leader nella promozione delle iniziative del Piano Juncker, con cinque piattaforme attivate, per un totale di circa 10 miliardi di euro di risorse a favore di progetti di investimento in Italia. A testimonianza di questo straordinario impegno si è espresso il Vicepresidente della Commissione Europea, Jyrki Katainen, dichiarando che l'Italia è leader nel Piano Juncker grazie al Gruppo CDP [1].

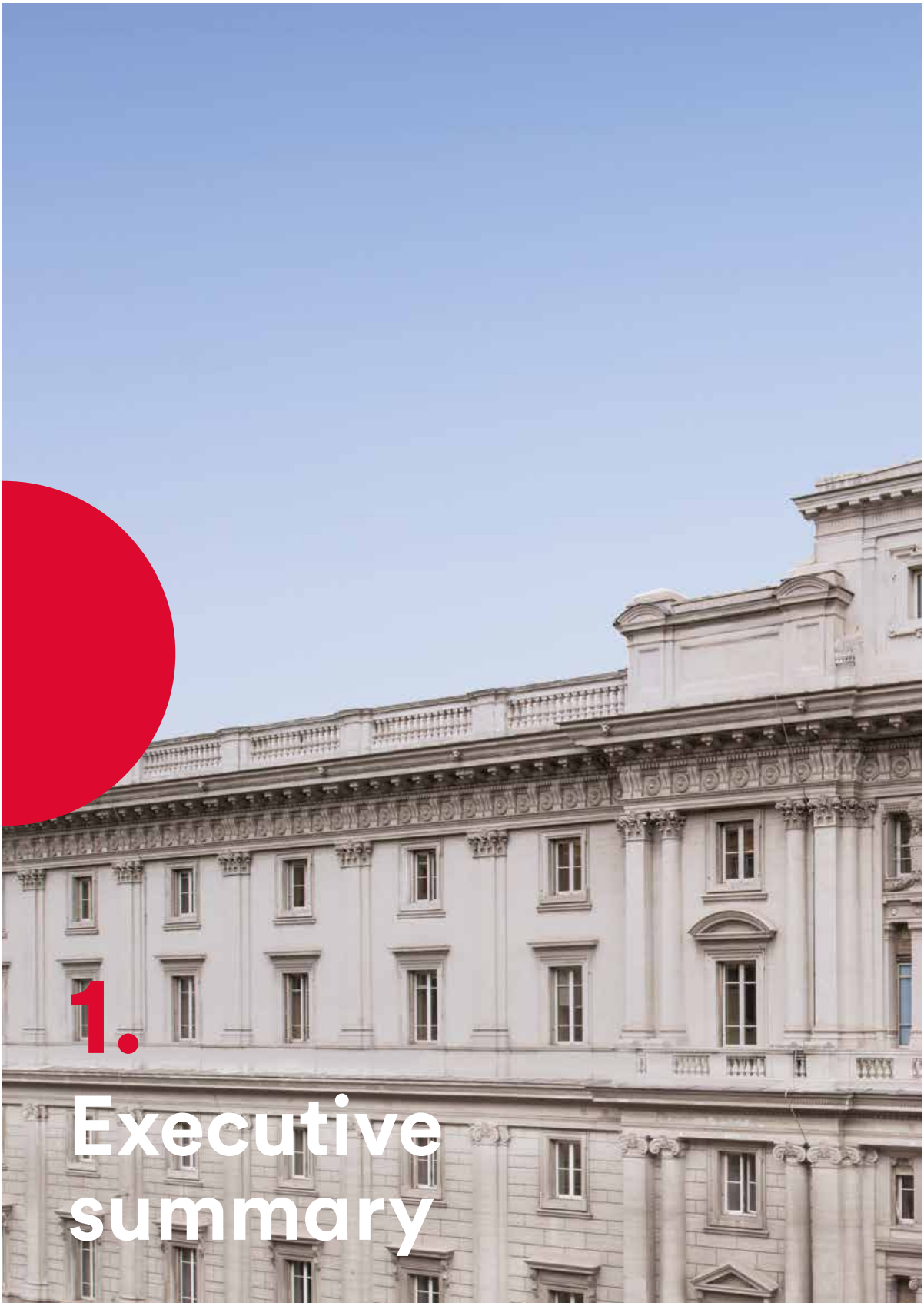
Per concludere, in questo primo anno di realizzazione del Piano, abbiamo portato a termine gli obiettivi prefissati con fermezza, coraggio e impegno. Le sfide che ci siamo posti hanno avuto successo grazie alla passione, alla dedizione e alle competenze delle donne e degli uomini del nostro Gruppo, che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

Cariche sociali e governance



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

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



1. Executive summary

CASSA DEPOSITI E PRESTITI
1863

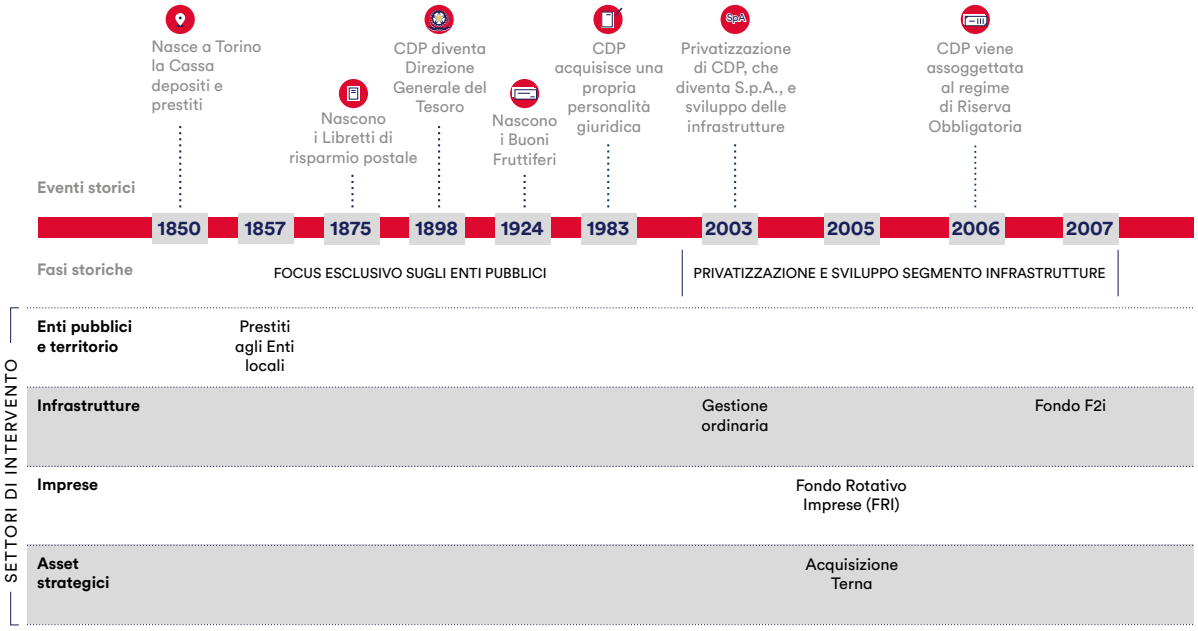
Il Gruppo CDP, ruolo e missione

CDP, Istituto Nazionale di Promozione, svolge il suo ruolo istituzionale a sostegno dell'economia italiana, operando secondo criteri di sostenibilità e di interesse pubblico

Creata nel 1850 come istituto destinato a ricevere i depositi quale "luogo di fede pubblica", CDP ha visto il suo ruolo cambiare nel tempo, assumendo, nell'ultimo decennio, una funzione centrale nelle politiche industriali dell'Italia.

Da istituto nato a supporto dell'economia pubblica italiana, prevalentemente con il finanziamento degli Enti pubblici, CDP ha allargato il suo perimetro d'azione, fino a raggiungere il settore privato, operando sempre in un'ottica di sviluppo di medio-lungo termine.

I ruoli che CDP può ricoprire sono molteplici, dal finanziatore ad anchor investor, puntando a strumenti sempre più innovativi e flessibili per adattarsi alle esigenze degli investimenti.



Gli strumenti utilizzati vanno dall'erogazione di credito per gli investimenti pubblici, per le infrastrutture e per il sostegno delle imprese, sempre in chiave anticiclica e con ottica di medio-lungo termine, agli investimenti in capitale di rischio e nel Real Estate.

Nel 2012, a seguito dell'acquisizione dal MEF di SACE, SIMEST e Fintecna, nasce il Gruppo CDP con rinnovate ambizioni di sostegno all'internazionalizzazione delle imprese italiane, operando in sinergia con il sistema bancario e di sostegno della cooperazione internazionale.

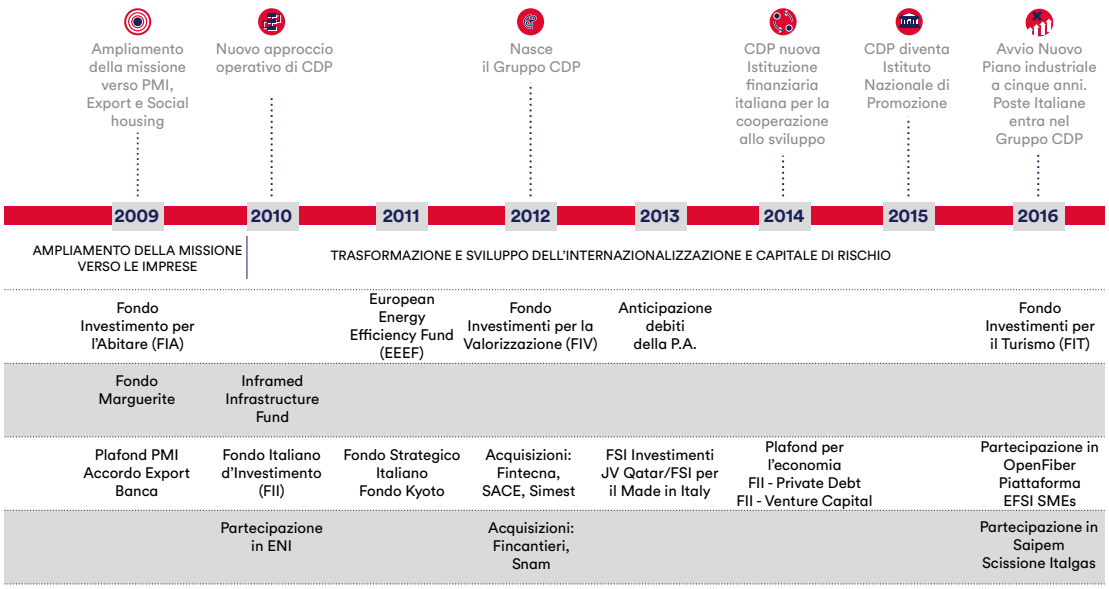
Tuttavia, CDP non dimentica il proprio ruolo pubblico e sociale verso gli Enti pubblici e il territorio: valorizzare il patrimonio immobiliare grazie alle risorse e competenze di CDP Immobiliare, investire nel social housing con il Fondo Investimenti per l'Abitare ("FIA"), valorizzare gli immobili degli Enti attraverso il FIV e gestire le anticipazioni di liquidità relative ai pagamenti dei debiti della Pubblica Amministrazione, sono alcune delle attività di CDP a supporto del settore pubblico.

Nel 2015 viene attribuito a CDP dal Governo italiano e dall'Unione Europea il ruolo di Istituto Nazionale di Promozione, diventando così:

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

Nel 2016 si rafforza il "Polo italiano dell'export e dell'internazionalizzazione" del Gruppo attraverso il conferimento della partecipazione in SIMEST da CDP a SACE. L'operazione sancisce un importante progresso nell'implementazione del Piano industriale 2016-2020 del Gruppo CDP con la creazione di un sistema di supporto alla crescita e alla competitività internazionale del sistema produttivo nazionale. L'obiettivo è offrire anche alle imprese italiane un sistema di sostegno integrato, una "one-door" per soddisfare tutte le esigenze connesse all'export e all'internazionalizzazione.

Il ruolo di CDP si è ampliato aggiungendo alle caratteristiche proprie dell'investitore di medio/lungo periodo quelle di promotore attivo delle iniziative a supporto della crescita.



Performance e KPI 2016

Risorse mobilitate dal Gruppo a favore dell'economia pari a 30 miliardi di euro. Solidità patrimoniale rafforzata e risultati economici in forte miglioramento con un utile netto di CDP di 1,7 miliardi di euro, in aumento rispetto a 0,9 miliardi di euro del 2015

Attivo di Gruppo

410 mld euro

Rating CDP

S&P's	Moody's	Fitch
BBB-	Baa2	BBB+

Sofferenze e inadempienze probabili/esposizioni lorde
(CDP S.p.A.)

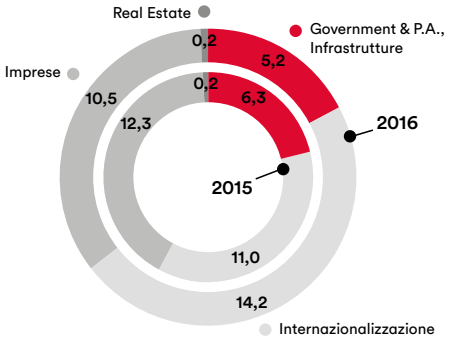
0,3%

Dipendenti nel Gruppo

oltre **30.000**

Risorse mobilitate dal Gruppo nel 2016

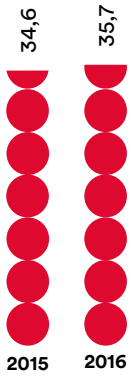
30 mld euro



(mld euro)

Patrimonio netto consolidato totale

35,7 mld euro



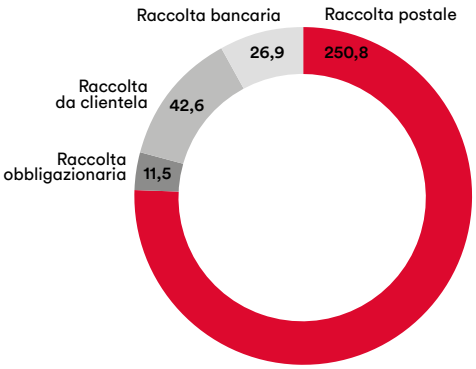
(mld euro - dati riesposti)

Raccolta di CDP S.p.A.

331,8 mld euro

26,7 milioni

di clienti del risparmio postale



(mld euro)

Principali eventi del 2016

27 GEN

CDP E QATAR INVESTMENT AUTHORITY PER IL TURISMO IN ITALIA

Nasce un nuovo fondo di "Growth Capital" per sviluppare il settore turistico in Italia in collaborazione con il Fondo Sovrano del Qatar

05 APR

CDP PER LE CITTÀ METROPOLITANE E LE PROVINCE

Rinegoziati i prestiti di Città metropolitane e province al fine di liberare risorse da investire nello sviluppo del Territorio

24 GIU

POSTE ITALIANE, NUOVA PARTECIPAZIONE DI CDP

Il Ministero dell'Economia e delle Finanze approva il conferimento (perfezionato ad ottobre) a CDP del 35% del capitale di Poste Italiane. Si consolida la sinergia fra i due gruppi

20 LUG

APERTURA NUOVE SEDI SUL TERRITORIO

Inizia il processo di copertura territoriale di CDP con l'inaugurazione della sede di Torino, seguita poi da Venezia e Bologna

29 SET

NASCE ONE-DOOR

Con il conferimento di SIMEST in SACE, CDP dà vita al polo unico a supporto dell'export e dell'internazionalizzazione delle imprese italiane

23 NOV

NUOVI FINANZIAMENTI AL SISTEMA PRODUTTIVO

Grazie all'accordo con la Banca di sviluppo del Consiglio d'Europa, saranno concessi alle imprese nuovi finanziamenti per l'acquisto di macchinari, impianti e tecnologie

24 NOV

LANCIO DEL FONDO FIA2

Con 100 mln euro di capitale investito, CDP lancia il fondo FIA2 per supportare lo sviluppo di smarthousing e smart working

16 DIC

6 MLD EURO A SUPPORTO DELLE PMI

Dall'accordo fra CDP, Ministero dell'Economia e delle Finanze e Fondo Europeo per gli Investimenti nasce la piattaforma EFSI, che punta ad attivare 6 mld euro di investimenti per le PMI

13 APR

FIT, IL FONDO A SOSTEGNO DEL TURISMO

CDP costituisce il Fondo Investimenti per il Turismo con 100 mln euro di capitale iniziale. Un nuovo strumento per favorire lo sviluppo dell'infrastruttura turistica nazionale

20 MAG

EUROPEAN INVESTMENT ADVISORY HUB

CDP diventa il punto di accesso italiano per l'advisory sugli investimenti per il Piano Juncker. La collaborazione con la Commissione Europea e il Gruppo BEI consentirà di attivare fino a 10 mld euro

25 MAG

4,5 MLD EURO PER FAMIGLIE, IMPRESE E TERRITORIO

Per promuovere la crescita dell'Italia sul lungo termine, CDP vara misure per 4,5 mld euro destinate alle famiglie e alle imprese italiane

19 OTT

ACCORDO CDP, CDC E KFW

Avviato il progetto di "casa comune" tra i tre istituti nazionali di promozione di Italia, Francia e Germania che condivideranno un'unica sede a Bruxelles

26 OTT

A FIANCO DEI TERRITORI COLPITI DAL SISMA 2016

CDP rinvia il pagamento di rate dei prestiti da parte degli Enti Locali colpiti dal sisma

07 NOV

QUOTAZIONE DEL TITOLO ITALGAS

Perfezionamento della separazione di Italgas Reti da Snam e ammissione alla quotazione del titolo Italgas in Borsa Italiana

19 DIC

ITATECH PIATTAFORMA D'INVESTIMENTO CDP-FEI

Annunciata da CDP e FEI la creazione di ITAtech, piattaforma di investimento finalizzata a trasformare progetti di ricerca e innovazione tecnico-scientifica in nuove imprese ad alto contenuto tecnologico

20 DIC

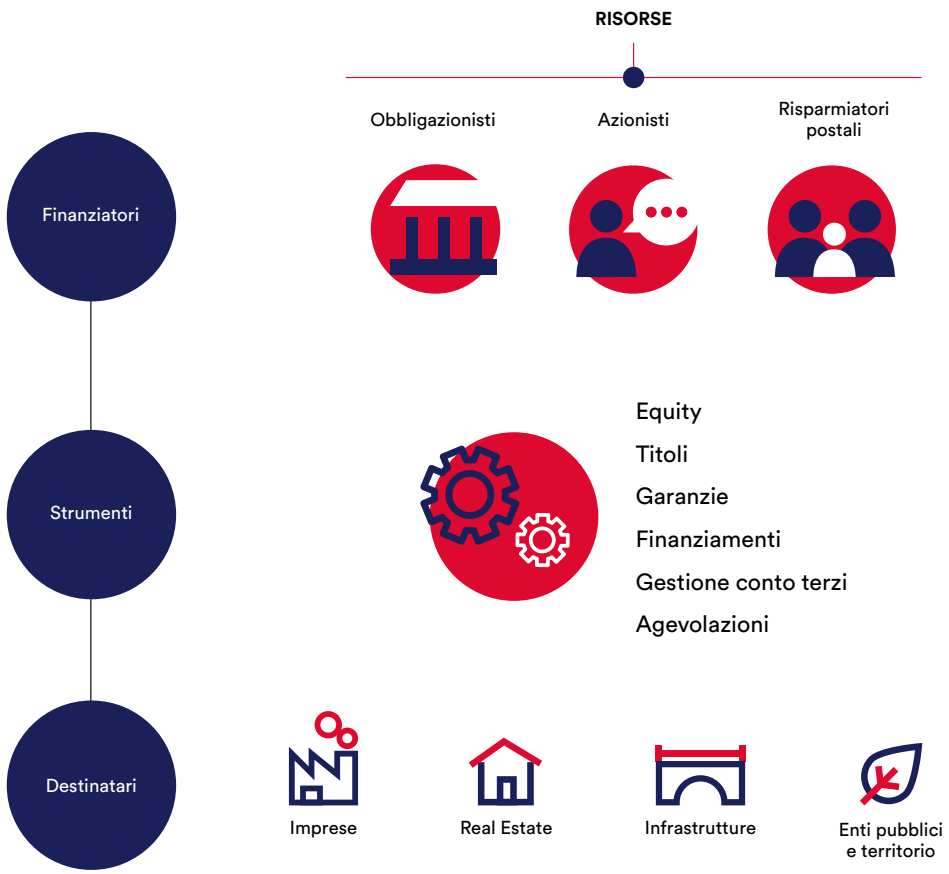
NASCE OPEN FIBER

CDP ed Enel danno vita a Open Fiber per portare la fibra ottica in 250 città italiane entro il 2020

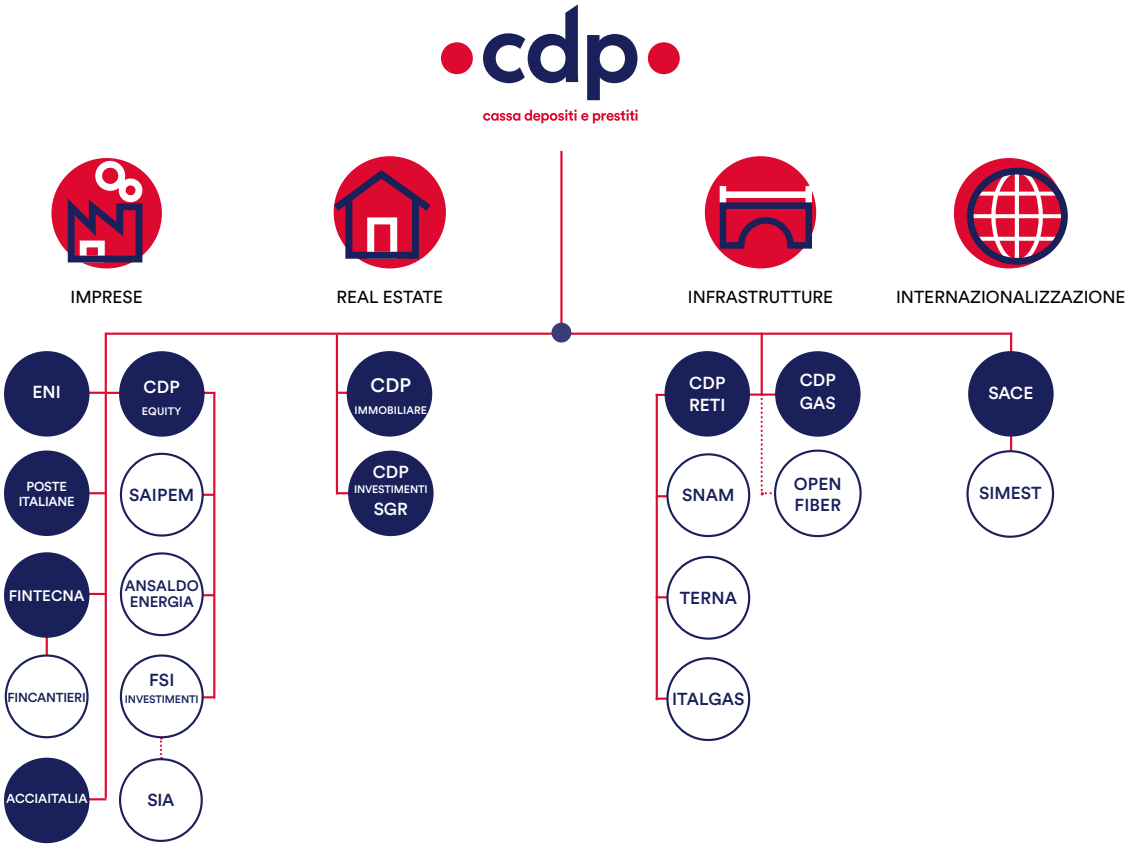
Il modello di business di CDP

Il Gruppo CDP opera a sostegno della crescita del Paese e impiega le sue risorse, prevalentemente raccolte attraverso il risparmio postale, a favore dello sviluppo del territorio nazionale, delle infrastrutture strategiche per il Paese e delle imprese nazionali favorendone la crescita e l'internazionalizzazione.

Nell'ultimo decennio CDP ha assunto, grazie a nuove modalità operative, un ruolo centrale nel supporto delle politiche industriali del Paese, affiancando agli strumenti di debito tradizionali quali finanziamenti e garanzie anche nuovi strumenti di equity. I principali investimenti hanno riguardato i settori energetico, delle reti di trasporto e immobiliare, nonché il sostegno alla crescita dimensionale e allo sviluppo internazionale delle PMI e delle imprese di rilevanza strategica. Tali strumenti si affiancano, inoltre, a una attività di gestione di fondi conto terzi e di strumenti agevolativi per favorire la ricerca e l'internazionalizzazione delle imprese.



Struttura semplificata del Gruppo



Altri investimenti partecipativi

- Fondo Italiano d'Investimento
- Fondo Italiano d'Investimento Fondo di Fondi
- Fondo Italiano d'Investimento FII Venture
- FoF Private Debt
- FoF Venture Capital
- Fondo Atlante
- Fondo Atlante 2
- European Investment Fund

- Fondo Immobiliare di Lombardia - Comparto Uno
- Fondo Investimenti per l'Abitare
- Fondo Investimenti per la Valorizzazione (Comparto Extra, Comparto Plus)
- Fondo Investimenti per il Turismo (FIT)

- F2i - Fondi Italiani per le Infrastrutture SGR
- F2i - Fondo Italiano per le Infrastrutture
- F2i - Secondo Fondo Italiano per le Infrastrutture
- Fondo PPP Italia
- Inframed Infrastructure
- 2020 European Fund for Energy Climate Change and Infrastructure
- Istituto per il Credito Sportivo
- European Energy Efficiency Fund
- S.In.Loc. Sistema Iniziative Locali

Piano industriale 2016-2020 e attività 2016

Il 2016 è stato il primo anno di implementazione del Piano Industriale 2016-2020, con ambiziosi obiettivi di medio-lungo periodo in termini di risorse mobilitate per l'economia e di nuovi strumenti messi a disposizione.
L'esercizio ha quindi segnato un importante cambio di passo nell'operatività di CDP, con l'avvio di importanti iniziative lungo i quattro vettori di intervento definiti. In quanto Istituto Nazionale di Promozione, CDP ha assunto un ruolo chiave nell'attuazione del Piano Juncker. Ha contribuito alla strutturazione delle piattaforme di investimento individuate come forme di cooperazione tra gruppo BEI e Istituti Nazionali di Promozione. Ha avviato numerose iniziative a supporto delle PMI, di progetti infrastrutturali e di innovazione nell'ambito delle finestre "Infrastrutture e innovazione" e "Piccole e medie imprese" del Piano.
Il 2016 è stato contrassegnato da numerose operazioni di carattere straordinario e sistemico che, pur non previste dal Piano, rappresentano uno sforzo importante per il rafforzamento del ruolo di CDP a sostegno del sistema economico.

Government, PA & Infrastrutture

Partner di riferimento della PA, promotore delle infrastrutture strategiche del Paese e Istituzione finanziaria per la Cooperazione Internazionale allo Sviluppo

RISORSE MOBILITATE: 5 mld euro > RISORSE ATTIVATE: 10 mld euro

Key facts 2016

- Finanziamento della Pubblica Amministrazione
- Rinnovo materiale rotabile
- Consolidamento settore aeroportuale e distribuzione del gas
- Piattaforma grandi infrastrutture e Advisory HUB con BEI
- Realizzazione progetto banda larga
- Finanziamento operatori settore idrico
- Finanziamento multiutility nel settore energetico
- Avvio operatività Cooperazione Internazionale

Real Estate

Nuova strategia focalizzata su trasformazione urbana, turismo, social e smart housing e progetti innovativi

RISORSE MOBILITATE: 0,2 mld euro > RISORSE ATTIVATE: 0,3 mld euro

Key facts 2016

- Razionalizzazione immobili pubblici: Fondo Federal District
- Investimenti su strutture turistiche: Fondo Investimenti per il turismo
- Valorizzazione immobili del Gruppo: Dismissione e/o coinvestimento
- Social e smart housing: Fondo Investimenti per l'Abitare 2

Internazionalizzazione

Aumento record delle risorse mobilitate

RISORSE MOBILITATE

14 mld euro

>

RISORSE ATTIVATE

17 mld euro

Key facts 2016

Finalizzate importanti operazioni in settori strategici per il paese: cantieristico, elettrico, chimico e petrolchimico, infrastrutture e costruzioni:

- Hub integrato per l'internazionalizzazione con SACE e SIMEST
- Rafforzata la capacità di supporto alle imprese
- Modello organizzativo semplificato

Imprese

Numero 1 nel promuovere il venture capital e l'innovazione in Italia, supportiamo l'industria lungo tutto il ciclo di vita, fino alla fase del turnaround

RISORSE MOBILITATE

10 mld euro

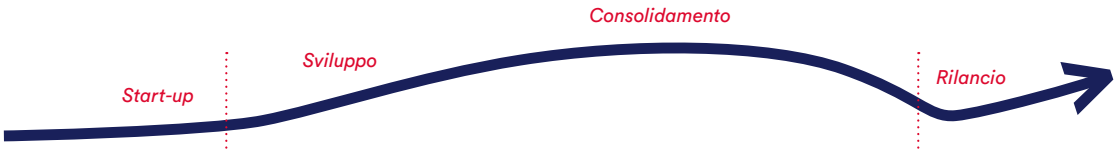
>

RISORSE ATTIVATE

23 mld euro

Key facts 2016

- Supporto alle imprese lungo tutto il ciclo di vita, attraverso strumenti di liquidità, equity e di risk sharing



Venture Capital

- ITAtech (FEI)
- Funds of Fund VC
- Fondo Late Stage VC
- Fondo Italiano d'Investimento

Growth equity

- FSI Growth Fund
- CDP Equity
- Fondo Filiere
- Fondo Italiano d'Investimento

Liquidity

- Plafond PMI, Mid Cap
- Plafond eventi calamitosi

Risk sharing

- Risk sharing PMI,
- Cartolarizzazione crediti PMI
- AGRI
- ITA Corporates

Turnaround

- QuattroR SGR

Le operazioni straordinarie del 2016

Il 2016 è stato contrassegnato da un numero particolarmente elevato di operazioni straordinarie che, sebbene non previste dal Piano Industriale, hanno contribuito a rafforzare il ruolo di CDP a supporto dell'economia italiana

Conferimento Poste Italiane

Rafforzamento patrimoniale di CDP per circa 3 mld euro, attraverso il conferimento del 35% di Poste Italiane da parte del MEF. L'operazione, oltre a incrementare le risorse a disposizione di CDP per il supporto al sistema economico, pone le basi per un importante rafforzamento del rapporto tra CDP e Poste Italiane.

Offerta complessi ILVA

Partecipazione all'articolato processo di vendita dei complessi aziendali facenti capo a ILVA con presentazione nel giugno 2016, da parte di CDP, di un'offerta non vincolante, in partnership con un socio industriale (Arvedi) e un socio finanziario (Delfin), seguita il 6 marzo 2017 dall'offerta vincolante, che ha visto l'allargamento della compagine sociale a un primario operatore internazionale nel settore dell'acciaio (JSW Steel).

Investimenti Fondo Atlante e Fondo Atlante 2

Investimento in Fondo Atlante e Fondo Atlante 2, nati per favorire il risanamento del sistema bancario italiano attraverso il sostegno nelle operazioni di ricapitalizzazione e la cessione dei crediti in sofferenza del settore, con un impegno complessivo fino a 750 mln euro.

Conferimento SIMEST in SACE

Realizzazione del Polo Unico per l'export e l'internalizzazione, attraverso il conferimento (perfezionato a fine settembre 2016), da parte di CDP, di SIMEST a SACE.

QuattroR SGR

Costituzione di QuattroR SGR per promuovere, mediante la gestione di uno o più fondi d'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.

Scissione SNAM-Italgas

Scissione parziale proporzionale di SNAM relativa alla partecipazione in Italgas Reti contestuale alla quotazione di Italgas sul MTA. La riorganizzazione ha avuto lo scopo di separare le attività di distribuzione cittadina del gas in Italia, settore in cui è attivo il gruppo Italgas, dalle attività di trasporto, rigassificazione e stoccaggio di gas in quanto caratterizzate da specificità ed esigenze differenti. CDP, già azionista di riferimento e di lungo periodo di SNAM, è divenuta azionista di Italgas con il medesimo ruolo, prendendo inoltre parte al rifinanziamento dell'indebitamento di Italgas verso SNAM.

Operazione Metroweb -Open Fiber

Cessione della partecipazione in Metroweb detenuta da FSI Investimenti a Open Fiber, società nata nel dicembre 2015 con l'obiettivo di realizzare l'installazione, la fornitura e l'esercizio di reti di comunicazione elettronica ad alta velocità in fibra ottica su tutto il territorio nazionale. L'assetto azionario di Open Fiber vede oggi una partecipazione paritetica di Enel e CDP Equity.

Cessione 30% FSIA a Poste Italiane

Cessione da parte di FSI Investimenti a Poste Italiane del 30% della partecipazione in FSIA Investimenti, detentrice del 49,48% di SIA, società leader nel business della monetica, dei pagamenti e dei servizi di rete. L'operazione si è perfezionata nel mese di febbraio 2017.

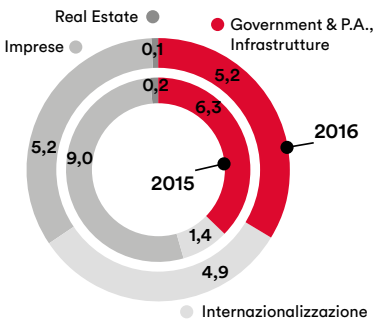
Risultati finanziari

La Capogruppo

Nonostante lo scenario economico sfidante, CDP ha mobilitato risorse per 15 miliardi di euro, raggiungendo un'elevata redditività e mantenendo un'eccellente qualità del portafoglio impieghi

Risorse mobilitate (*)

(milioni di euro)	31/12/2016	31/12/2015	Var.	Var. %
Government & P.A. e Infrastrutture	5.230	6.313	(1.082)	-17,1%
Internazionalizzazione	4.949	1.389	3.560	n.s.
Imprese	5.182	8.997	(3.815)	-42,4%
Real Estate	93	228	(135)	-59,3%
Totale risorse mobilitate e gestite	**15.454**	**16.928**	**(1.473)**	**-8,7%**



Nel corso dell'esercizio 2016 CDP ha mobilitato e gestito risorse per oltre 15 miliardi di euro, distribuite equamente tra risorse a favore degli enti pubblici e nel settore infrastrutturale, finanziamenti alle imprese e per il sostegno all'internazionalizzazione delle stesse.

Nel dettaglio, il volume di risorse mobilitate e gestite nel 2016 è relativo prevalentemente:

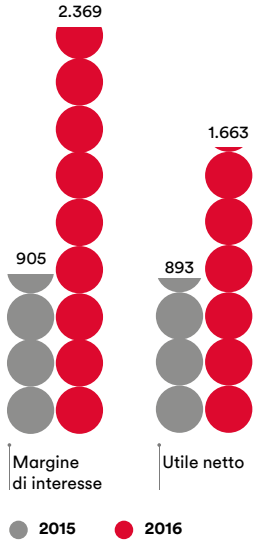
i) alla concessione di finanziamenti destinati ad enti pubblici principalmente per investimenti delle Regioni sul territorio e per la realizzazione di opere nel settore infrastrutturale dei trasporti e delle telecomunicazioni (5,2 miliardi di euro);
ii) a finanziamenti a supporto dell'internazionalizzazione delle imprese italiane, prevalentemente nel settore della cantieristica navale (4,9 miliardi di euro);
iii) a operazioni a favore di imprese finalizzate al sostegno dell'economia, alla ricostruzione dei territori colpiti da calamità naturali e per gli investimenti in ricerca, sviluppo ed innovazione (5,2 miliardi di euro);
iv) a investimenti nel settore Real Estate e in particolare a sostegno del Social Housing (0,1 miliardi di euro).

(*) Alcuni dati nel presente documento risultano arrotondati.

Conto economico

Conto economico riclassificato

(milioni di euro)	2016	2015	Var.	Var. %
Margine di interesse	2.369	905	1.463	161,7%
Margine di intermediazione	1.922	1.155	767	66,4%
Utile di esercizio	**1.663**	**893**	**770**	**86,2%**
Utile normalizzato	**1.944**	**1.102**	**842**	**76,4%**



CDP nel corso dell'esercizio ha continuato a svolgere servizi di interesse economico generale realizzando risultati in significativo aumento nonostante le incertezze legate sia alle moderate prospettive di crescita economica, sia ai tassi di interesse ai minimi storici. In tale contesto CDP è riuscita a rafforzarsi patrimonialmente e ad ottenere dei risultati economici in forte miglioramento grazie a una gestione efficace della liquidità in eccesso, dell'ALM e di tutte le forme di raccolta. L'utile netto di esercizio pari a 1.663 milioni di euro, nonostante il contributo negativo di alcune partecipazioni per le quali è stato necessario procedere alla rilevazione di rettifiche di valore del costo iscritto in bilancio per un ammontare complessivo di 564 milioni di euro, risulta in forte crescita rispetto al 2015 grazie all'importante contributo del margine di interesse.

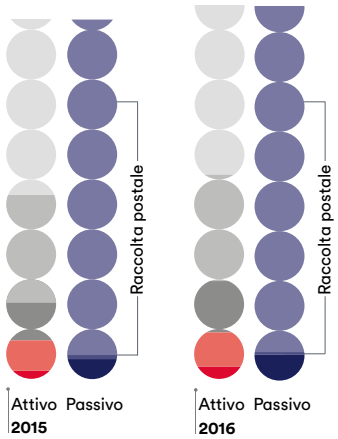
Al netto delle componenti economiche non ricorrenti [1], l'utile netto è pari a 1.944 milioni di euro per l'anno 2016, in significativa crescita rispetto all'utile netto del 2015 pari a 1.102 milioni di euro.

Stato patrimoniale

Stato patrimoniale riclassificato

(milioni di euro)	31/12/2016	31/12/2015	Var.	Var. %
Attivo				
Disponibilità liquide	161.795	168.644	(6.849)	-4,1%
Crediti	102.969	103.736	(767)	-0,7%
Titoli di debito	48.971	35.500	13.471	37,9%
Partecipazioni, Titoli di capitale e quote di OICR	32.551	29.570	2.981	10,1%
Altre voci dell'attivo	11.424	7.449	3.975	53,4%
Passivo e patrimonio netto				
Raccolta	331.806	323.046	8.760	2,7%
di cui raccolta postale	*250.800*	*252.097*	*(1.297)*	*-0,5%*
Altre voci del passivo	2.697	2.392	305	12,7%
Patrimonio netto	23.207	19.461	3.746	19,2%
Totale attivo e passivo	**357.710**	**344.899**	**12.811**	**3,7%**

Ripartizione dell'attivo e del passivo



Il totale dell'attivo di bilancio si è attestato a circa 358 miliardi di euro, in aumento rispetto al 31 dicembre 2015.

Tale andamento è principalmente riconducibile ai maggiori investimenti a breve in titoli di debito e al conferimento della partecipazione in Poste Italiane. Il core business mostra uno stock di Crediti

(1) Le componenti economiche non ricorrenti sono rappresentate, nell'esercizio 2016, dalle rettifiche di valore per impairment sulle partecipazioni in CDP Immobiliare e nel Fondo Atlante (e del relativo effetto fiscale) e dal beneficio ACE e, nell'esercizio 2015, dalle rettifiche di valore per impairment sulle partecipazioni in CDP Immobiliare e Fintecna.

in lieve riduzione e un valore dei Titoli, delle Partecipazioni e degli altri investimenti in crescita. Il portafoglio di impieghi di CDP continua a essere caratterizzato da una qualità creditizia molto elevata e da un profilo di rischio moderato, come evidenziato dall'esiguo livello di costo del credito.

La raccolta complessiva al 31 dicembre 2016 è circa 332 miliardi di euro in aumento rispetto a fine 2015, con una sostanziale stabilità nella raccolta postale che costituisce una componente rilevante (8%) dei risparmi delle famiglie. Il patrimonio netto al 31 dicembre 2016 ammonta a 23,2 miliardi di euro, in crescita rispetto a fine 2015 principalmente per l'aumento di capitale e riserve (2,9 miliardi di euro conseguenti al conferimento da parte del MEF della partecipazione del 35% di Poste Italiane) e per l'utile di esercizio che hanno più che compensato i dividendi distribuiti nel corso dell'anno.

Principali indicatori

Principali indicatori di CDP (dati riclassificati)	2016	2015
Margine attività fruttifere - passività onerose	0,83%	0,36%
Rapporto cost/income	8,1%	12,9%
Sofferenze e inadempienze probabili lorde/Esposizione lorda	0,341%	0,289%

Dagli indicatori di redditività, si rileva un incremento della marginalità tra attività fruttifere e passività onerose, passata da circa 36 punti base del 2015 a circa 83 punti base del 2016, principalmente dovuto alla diminuzione del costo delle passività onerose (-26 punti base) e all'aumento del rendimento sul c/c di Tesoreria. L'incremento del risultato della gestione finanziaria ha permesso di ridurre ulteriormente il rapporto cost/income (8,1%) che risulta ampiamente all'interno degli obiettivi fissati, nonostante l'incremento dei costi di struttura dovuti al preventivato piano di rafforzamento dell'organico.

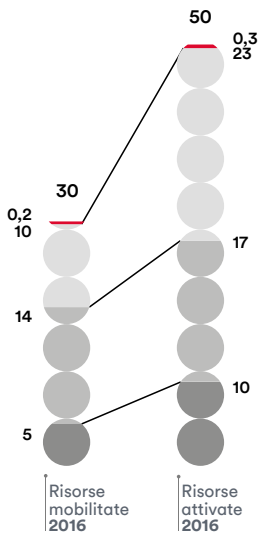
Il portafoglio impieghi di CDP continua ad essere caratterizzato da una qualità creditizia molto elevata ed un profilo di rischio moderato, come evidenziato dagli eccellenti indici di rischiosità. A livello complessivo, le rettifiche di valore nette su crediti riflettono (i) in via prevalente, l'utilizzo di un approccio più prudente rispetto al 2015 che vede l'applicazione di svalutazioni collettive sul portafoglio Enti Territoriali, (ii) l'incremento degli accantonamenti forfettari a rettifica dei finanziamenti in bonis, conseguentemente all'aumento della rischiosità implicita con riferimento ad alcuni settori finanziati da CDP e (iii) l'incremento delle rettifiche di valore su talune posizioni classificate all'interno dei crediti deteriorati.

Il Gruppo CDP

Si amplia il perimetro del Gruppo CDP a seguito di importanti operazioni straordinarie. Si rafforzano la stabilità e la solidità patrimoniale del Gruppo, che mobilita oltre 30 miliardi di risorse a favore del Paese

Risorse mobilitate dal Gruppo CDP

	2016		
(miliardi di euro)	Risorse mobilitate	Risorse attivate	Multiplo
Government, P.A. e Infrastrutture	5	10	1,9x
Internazionalizzazione	14	17	1,2x
Imprese	10	23	2,2x
Real Estate	0,2	0,3	1,4x
Totale	**30**	**50**	**1,7x**



Il Gruppo CDP nel 2016 ha mobilitato risorse per oltre 30 miliardi di euro, con il finanziamento del tessuto produttivo del Paese e dei progetti ritenuti strategici, attirando risorse anche da altri investitori. Complessivamente il Gruppo CDP, con la sua attività, ha garantito l'attivazione nel sistema economico di oltre 50 miliardi di euro, in linea con quanto previsto dal Piano Industriale 2016-2020.
Risultati concreti sono stati raggiunti su tutti e quattro i vettori di intervento previsti.

Conto economico

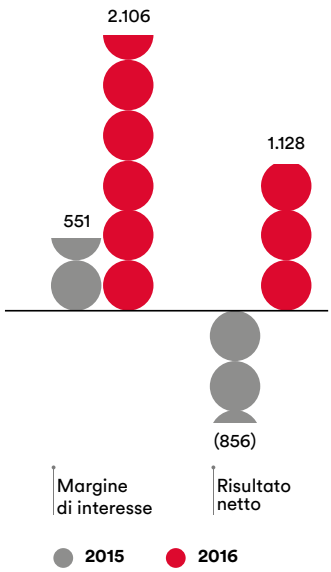
Conto economico consolidato riclassificato

(milioni di euro)	2016	2015 (*)	Var.	Var. %
Margine di interesse	**2.106**	**551**	**1.555**	**282,2%**
Margine di intermediazione	**16**	**(2.118)**	**2.134**	**100,8%**
Risultato netto di esercizio	**1.128**	**(857)**	**1.985**	**231,6%**
Risultato netto di esercizio di pertinenza di terzi	975	1.389	(414)	-29,8%
Risultato netto di esercizio di pertinenza della Capogruppo	**153**	**(2.246)**	**2.399**	**106,8%**

(*) Riesposto

L'utile di Gruppo 2016 pari a 1.128 milioni di euro, in sostanziale incremento rispetto al 2015, è significativamente influenzato dalla dinamica positiva del margine d'interesse, dallo stabile contributo delle società non soggette a direzione e coordinamento in termini di altri proventi netti di gestione, e dal minor

contributo negativo derivante dalle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto. Il margine di interesse è prevalentemente relativo alla Capogruppo, il cui contributo è in parte eroso dagli oneri passivi relativi all'indebitamento di SNAM, Terna e Fincantieri. A determinare il margine di intermediazione concorrono le commissioni nette e gli utili e le perdite da partecipazioni, questi ultimi derivanti dal risultato della valutazione con il metodo del patrimonio netto delle società partecipate nei confronti delle quali si ha un'influenza notevole o sono sottoposte a comune controllo. Tale risultato, pur se negativo per 652 milioni di euro, mostra una tendenza al miglioramento se confrontato con il 2015. Contribuiscono, in senso positivo, la valutazione di SIA, di Ansaldo Energia, del portafoglio partecipativo del gruppo SNAM, in senso opposto, la valutazione di ENI, Saipem e, per il periodo di pertinenza, di Poste Italiane.



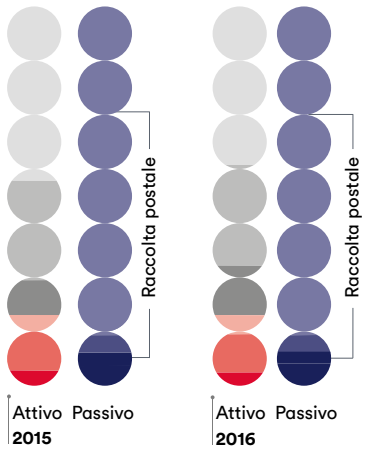
Stato patrimoniale

Stato patrimoniale consolidato riclassificato

(milioni di euro)	31/12/2016	31/12/2015 (*)	Var.	Var. %
Attivo				
Disponibilità liquide	165.452	172.523	(7.071)	-4,1%
Crediti	112.380	110.540	1.840	1,7%
Titoli di debito, di capitale e quote di OICR	55.144	40.417	14.727	36,4%
Partecipazioni	20.910	18.172	2.738	15,1%
Attività materiali e immateriali	43.094	42.561	533	1,3%
Altre voci dell'attivo	13.445	14.657	(1.212)	-8,3%
Passivo e patrimonio netto				
Raccolta	355.990	345.409	10.581	3,1%
di cui raccolta postale	*250.800*	*252.097*	*(1.297)*	*-0,5%*
Altre voci del passivo	18.756	18.908	(152)	-0,8%
Patrimonio netto	35.679	34.553	1.126	3,3%
- di cui del Gruppo	*22.528*	*20.199*	*2.329*	*11,5%*
Totale attivo e passivo	**410.425**	**398.870**	**11.555**	**2,9%**

(*) Riesposto

Ripartizione dell'attivo e del passivo



Il totale dell'attivo patrimoniale del Gruppo pari ad oltre 410 miliardi di euro è in aumento del 2,9% rispetto all'esercizio precedente. Sostanziale è il contributo della Capogruppo ai saldi patrimoniali, integrati in misura più rilevante da SACE per quanto attiene a crediti, titoli e riserve tecniche e da SNAM, Terna e Fincantieri per le attività materiali e immateriali.
L'ampliarsi del perimetro di Gruppo grazie all'ingresso di Poste Italiane, Saipem, Open Fiber ha comportato un incremento della voce partecipazioni, che pur risente delle valutazioni effettuate con il metodo del patrimonio netto.

In aumento del 3,1% la raccolta complessiva che si è attestata a quasi 356 miliardi di euro, a fronte di una raccolta postale sostanzialmente stabile.

Il patrimonio netto al 31 dicembre 2016 ammonta a 35,7 miliardi di euro, rafforzato dall'aumento di capitale sociale e della riserva sovrapprezzo di emissione conseguiti al conferimento da parte del MEF della partecipazione in Poste Italiane e dal risultato della redditività complessiva dell'esercizio, che hanno più che assorbito la distribuzione dei dividendi e degli acconti su dividendi e la variazione delle interessenze partecipative.

Dati aggregati per industry

Il Gruppo CDP include nel suo perimetro società e gruppi appartenenti a industry diverse. In particolare le società non soggette a direzione e coordinamento del Gruppo CDP includono sia società controllate (consolidate integralmente), sia società sottoposte a influenza notevole o a controllo congiunto (consolidate con il metodo del patrimonio netto).

Tali società generano flussi economici, patrimoniali e finanziari in molteplici ambiti operando, con i rispettivi gruppi, in Italia e nel mondo. Al fine di fornire una view della generazione di tali flussi si riportano di seguito alcuni dati aggregati dei gruppi di tali società suddivisi per industry e relativi al 2016.

Dati aggregati per industry *(milioni di euro)*	Industriale	Infrastrutture	Oil & Gas	Servizi	Totale
Dati economici aggregati 2016					
Ricavi	6.167	4.878	66.703	33.583	**111.331**
Costi operativi	(5.742)	(1.283)	(56.553)	(9.339)	**(72.917)**
Ammortamenti e svalutazioni	(210)	(1.237)	(9.492)	(602)	**(11.541)**
Proventi/oneri finanziari	(118)	(734)	(1.039)	(22.488)	**(24.379)**
Proventi/oneri su partecipazioni	(11)	117	(362)	6	**(250)**
Discontinued operations	-	270	(413)	-	**(143)**
Risultato netto	83	1.417	(3.537)	692	**(1.345)**
Risultato di Gruppo	94	1.422	(3.551)	692	**(1.343)**
Dati patrimoniali aggregati al 31/12/2016					
Attività materiali	1.481	28.176	75.985	2.125	**107.767**
Rimanenze	1.386	524	8.063	140	**10.113**
Patrimonio netto di Gruppo	2.359	11.095	57.903	8.374	**79.731**
Dipendenti medi 2016	23.277	10.211	73.369	142.897	**249.754**

I dati inseriti nella tabella sopra riportata si riferiscono a dati aggregati (che pertanto non tengono conto di eventuali rapporti intercompany) relativi alle società/gruppi non soggetti a direzione e coordinamento relativi all'esercizio 2016 e pubblicamente disponibili, senza tener conto dell'eventuale interessenza detenuta dal Gruppo CDP né dell'eventuale data di acquisizione, se intervenuta in corso d'anno. Sono inclusi esclusivamente i dati finanziari delle società che predispongono il proprio bilancio (di esercizio o consolidato) in base agli IFRS.

Principali partecipazioni

SACE (100%)

SACE è un gruppo assicurativo-finanziario attivo nell'export credit, l'assicurazione del credito, la protezione degli investimenti, le garanzie finanziarie, le cauzioni e il factoring a garanzia dei rischi politici, catastrofici, economici, commerciali e di cambio, e rischi complementari, ai quali sono esposti i gruppi e le imprese nazionali nelle loro attività con l'estero e di internazionalizzazione.
Opera in 1 98 paesi, garantendo flussi di cassa più stabili e trasformando i rischi delle 25 mila imprese clienti in opportunità di sviluppo.

(mln euro)	2016 [1]	2015 [1]
Risultato netto	482	310
Patrimonio netto (PN)	5.262	4.770
PN di Gruppo	5.185	4.770
Risorse mobilitate [2]	15.602	14.177
Dipendenti (n.)	892	723

Key facts 2016

- avvio del Polo Unico per l'export e l'internazionalizzazione (c.d. modello one–door) attraverso il conferimento il 30 settembre 2016 di SIMEST in SACE. L'operazione ha consentito di completare l'offerta prodotti del perimetro con i prodotti di quasi entity, finanziamento agevolato e contributo in conto interessi;
- riapertura delle relazioni con Argentina e Cuba;
- utilizzo della convenzione di riassicurazione con il Ministero dell'Economia e delle Finanze al fine di ridurre rischi che possono determinare elevati livelli di concentrazione.

(1) Dati consolidati Gruppo SACE inclusivo di SIMEST dal 30 settembre 2016.
(2) Totale Gruppo SACE, incluso SACE FCT e SIMEST.

CDP Immobiliare (100%)

CDP Immobiliare è attiva nella riqualificazione urbanistica e nella commercializzazione del patrimonio immobiliare di proprietà, anche con partnership con investitori privati.
L'attività nasce quando il settore industriale libera spazi da riconvertire, bonificare, trasformare e/o privatizzare.
CDP Immobiliare ha maturato una forte esperienza nelle trasformazioni e valorizzazioni urbanistiche, anche di portafogli immobiliari provenienti dal Demanio dello Stato e da realtà pubbliche nazionali e locali, e l'ha estesa all'intera filiera sviluppando l'attività di gestione, costruzione e commercializzazione.
Oggi la società è uno dei protagonisti del real estate italiano, in grado di sviluppare e gestire l'intera filiera delle attività e dei servizi immobiliari su singoli asset e su portafogli complessi.

(mln euro)	2016 [3]	2015 [3]
Risultato netto	(170)	(60)
Patrimonio netto	445	524
Patrimonio immobiliare	1.277	1.493
Dipendenti (n.)	123	129

Key facts 2016

- con CDP e CDP Investimenti SGR, CDP Immobiliare ha avviato il progetto di riassetto dell'attività immobiliare per consolidare, rafforzandolo, il ruolo svolto nel settore del Gruppo, quale operatore istituzionale;
- sono state realizzate vendite di singoli immobili o unità immobiliari per un totale di 26 mln euro, oltre a contratti preliminari e offerte vincolanti per ulteriori 61 mln euro.

(3) Dati predisposti secondo i principi contabili nazionali.

CDP Investimenti SGR (70%)

Opera nel risparmio gestito immobiliare, nella promozione, istituzione e gestione di fondi chiusi, riservati a investitori qualificati, dedicata a quattro segmenti immobiliari: valorizzazione del patrimonio dello Stato e degli enti pubblici, social housing, turismo e smart housing & smart working. CDPI gestisce quattro fondi immobiliari con finalità specifiche: FIA Fondo Investimenti per l'Abitare (incremento dell'offerta sul territorio di alloggi sociali), FIT Fondo Investimenti per il Turismo (da luglio 2016 - attivazione di investimenti nel settore immobiliare ricettivo), FIV Fondo Investimenti per la Valorizzazione (fondo multicomparto - Comparto Plus e Comparto Extra - promuove e favorisce la privatizzazione degli immobili dello Stato e degli Enti pubblici con investimenti diretti) e FIA 2 Fondo Smart Housing, Smart Working, Education & Innovation (attività propedeutiche al lancio svolte nel 2016, trasformazione urbanistica di 14 grandi città italiane in smart city). L'attività di asset management mira all'aumento del valore degli immobili grazie a una gestione attiva e la successiva cessione.

(mln euro)	2016	2015
Risultato netto	3	(1)
Patrimonio netto	15	13
Risorse mobilitate	161	149
Dipendenti (n.)	47	40

Key facts 2016

- avvio del FIT per favorire gli investimenti in strutture turistico–alberghiere italiane e le attività propedeutiche al lancio del FIA 2;
- avvio del riassetto dell'area immobiliare del Gruppo.

CDP Equity (100%)

Holding di partecipazioni, CDPE acquisisce quote principalmente di minoranza in imprese di "rilevante interesse nazionale" in equilibrio economico-finanziario e con adeguate prospettive di redditività e significative prospettive di sviluppo operanti in "settori strategici", come i settori turistico-alberghiero, agroalimentare, distribuzione e gestione di beni culturali e di beni artistici. L'obiettivo è creare valore per gli azionisti mediante una crescita dimensionale, il miglioramento dell'efficienza operativa, l'aggregazione e il rafforzamento della posizione competitiva.
CDPE ha una joint venture paritetica indiretta con Qatar Holding LLC per investimenti in settori del "Made in Italy". Nel 2014 nasce FSI Investimenti (77% CDPE, 23% Kuwait Investment Authority – KIA).

(mln euro)	2016	2015
Risultato netto	(186)	110
Patrimonio netto	3.318	4.572
Risorse mobilitate	1.009	90
Dipendenti (n.)	40	41

Key facts 2016
- acquisizione del 12,5% in Saipem S.p.A., leader mondiale nel settore dell'Engineering & Construction offshore;
- investimento paritetico con Enel nel capitale di Open Fiber al fine di partecipare alla realizzazione di un'infrastruttura strategica per il Paese;
- avvio, nell'ambito del Piano Industriale di Gruppo, di una razionalizzazione del proprio portafoglio partecipativo.

Fintecna (100%)

Fintecna nasce nel 1993 con lo specifico mandato di procedere alla ristrutturazione delle attività connesse con il processo di liquidazione di Iritecna. Con decorrenza 1° dicembre 2002 è divenuta efficace l'incorporazione in Fintecna dell'IRI in liquidazione con le residue attività. Nel novembre 2012, CDP ha acquisito l'intero capitale sociale di Fintecna dal MEF. A oggi la principale partecipazione di Fintecna è rappresentata dalla quota di controllo nel capitale di Fincantieri, pari al 71,64%. A seguito della quotazione della stessa sul mercato azionario, Fintecna non ne detiene più l'attività di direzione e coordinamento.
L'attività di Fintecna è finalizzata alla gestione delle partecipazioni attraverso un'azione di indirizzo, coordinamento e controllo, alla gestione di processi di liquidazione, alla gestione del contenzioso delle società sottoposte a controllo e alle attività di supporto delle popolazioni colpite dagli eventi sismici verificatisi in Emilia nel 2012 e nel centro Italia nel 2016.

(mln euro)	2016 (4)	2015 (4)
Risultato netto	48	92
Patrimonio netto	1.794	1.771
Dipendenti (n.)	134	141

Key facts 2016
- sono proseguite le gestioni liquidatorie e le attività di monitoraggio e di gestione delle vertenze aventi diversa natura (civile, amministrativa, fiscale e giuslavoristica);
- cessione della partecipazione minoritaria in Ansaldo STS con la realizzazione di una significativa plusvalenza.

(4) Dati predisposti secondo i principi contabili nazionali.

ENI (25,76%)

Principale gruppo italiano, e sesto nel mondo, operante nell'esplorazione, lo sviluppo e l'estrazione di olio e gas naturale in 44 paesi, quotato alla Borsa italiana. Attraverso raffinerie di proprietà e impianti chimici processa greggi e cariche petrolifere per la produzione di carburanti, lubrificanti e prodotti chimici venduti all'ingrosso. ENI è attivo nella produzione, nella commercializzazione, nella distribuzione (tramite reti di distribuzione e distributori) e nel trading di olio, gas naturale, GNL ed energia elettrica.

(mln euro)	2016 (5)	2015 (5)(*)
Ricavi	56.693	73.538
Risultato operativo	2.157	(3.076)
Risultato netto	(1.457)	(9.373)
Risultato netto di Gruppo	(1.464)	(8.778)
Patrimonio netto (PN)	53.086	57.409
PN di Gruppo	53.037	55.493
Pos. fin. netta	14.776	16.871
Dipendenti (n.)	33.536	34.196

Key facts 2016
- investiti 7.770 mln euro in progetti di sviluppo e nel mantenimento dei plateau produttivi;
- Exploration & Production: 62 mln euro investiti in R&S e costi operativi unitari ridotti da 7,2 nel 2015 a 6,2 $/boe. Forte crescita delle riserve esplorative e delle riserve certe;
- leverage a fine 2016 di 0,28, grazie a ottimo cash flow operativo, contenimento dei capex e dismissioni;
- cessione a CDP Equity del 12,5% di Saipem;
- interruzione delle trattative per la cessione del 70% di Versalis S.p.A.

(*) Dati 2015 riesposti.
(5) Dati consolidati disponibili al pubblico.

Terna (29,85%)

Terna è un grande operatore di reti per la trasmissione dell'energia quotato alla Borsa italiana. Con Terna Rete Italia gestisce la Rete di Trasmissione Nazionale con 72.844 km di linee in Alta Tensione. Terna Plus gestisce nuove opportunità di business e le attività non tradizionali, anche all'estero.

(mln euro)	2016 (5)	2015 (5)
Ricavi	2.103	2.082
Risultato operativo	1.036	1.022
Risultato netto	628	595
Risultato netto di Gruppo	633	596
Patrimonio netto (PN)	3.555	3.346
PN di Gruppo	3.535	3.321
Pos. fin. netta	7.959	8.003
Dipendenti (n.)	3.869	3.767

Key facts 2016

- nuovo piano strategico 2016-2019;
- in esercizio la linea Villanova-Gissi per rafforzare la sicurezza dell'area centro meridionale e aumentare l'integrazione di produzione rinnovabile;
- in esercizio l'elettrodotto 380 kV Sorgente-Rizziconi, più lungo collegamento sottomarino al mondo;
- accordo di collaborazione con Tesla per lo sviluppo di progetti all'avanguardia e una migliore integrazione tra e-mobility, rete elettrica e consumi intelligenti;
- emissione obbligazionaria di 750 mln euro; rinnovo del programma EMTN;
- accordo di cooperazione tra ENI e Terna per lo sviluppo di sistemi energetici sostenibili e innovativi.

Poste italiane (35,00%)

La più grande infrastruttura di servizi in Italia. Grazie alla presenza capillare sul territorio nazionale, ai forti investimenti in tecnologia e al patrimonio di conoscenze dei 137mila dipendenti, Poste Italiane ha assunto un ruolo centrale nel processo di crescita e modernizzazione del Paese. Fornisce servizi logistico-postali, di risparmio e pagamento, assicurativi e di comunicazione digitale a oltre 32 mln di clienti. I forti investimenti in R&S e in formazione hanno consentito di creare servizi avanzati basati sulle esigenze dei clienti, seguendo le trasformazioni sociali del Paese. Attenzione all'innovazione e alle persone e vicinanza territoriale sono alla base dei risultati di eccellenza raggiunti da Poste Italiane, in particolare nel settore finanziario e ancor più in quello assicurativo, dove Poste Vita è salita al secondo posto tra le compagnie di assicurazione in Italia.

(mln euro)	2016 (5)	2015 (5)
Ricavi	33.112	30.739
Risultato netto	622	552
Risultato netto di Gruppo	622	552
Patrimonio netto (PN)	8.134	9.658
PN di Gruppo	8.134	9.658
Pos. fin. netta	6.225	8.659
Dipendenti (n.)	136.739	142.798

Key facts 2016

- accordo per il trasferimento a Invitalia del 100% di Banca del Mezzogiorno-Medio Credito Centrale;
- acquisizione di una partecipazione indiretta del 14,85% di SIA da FSI Investimenti.

Fincantieri (71,64%)

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'offshore, dalle navi speciali e traghetti a elevata complessità ai megayacht, nonché nelle riparazioni e trasformazioni navali, produzione di sistemi e componenti e nell'offerta di servizi post vendita. Basato a Trieste, in oltre 230 anni di storia, ha costruito più di 7.000 navi. Con oltre 19.000 dipendenti (circa 7.900 in Italia), 20 stabilimenti in quattro continenti, Fincantieri è il principale costruttore navale occidentale. Ha come clienti i maggiori operatori crocieristici al mondo, la Marina Militare italiana e la U.S. Navy, oltre a numerose marine estere. È impegnata nell'ambito di programmi sovranazionali.

(mln euro)	2016 (5)	2015 (5)
Ricavi	4.429	4.183
EBITDA	267	(26)
Risultato netto	14	(289)
Risultato netto di Gruppo	25	(175)
Patrimonio netto (PN)	1.241	1.266
PN di Gruppo	1.086	1.138
Pos. fin. netta	(615)	(438)
Dipendenti (n.)	19.181	20.019

Key facts 2016

- accordo con le Forze Armate del Qatar per la realizzazione di 7 navi di superficie;
- accordo con China State Shipbuilding Corporation per la costituzione di una joint venture mirata allo sviluppo del mercato crocieristico cinese;
- carico lavoro complessivo circa 24 mld euro e circa 5,4 anni se rapportato ai ricavi 2016.

(5) Dati consolidati disponibili al pubblico.

SNAM (30,10%)(*)

Gruppo integrato che presidia le attività regolate del settore del gas. Con circa 3.000 dipendenti, persegue un modello di crescita sostenibile finalizzato alla creazione di valore per tutti gli stakeholder. SNAM ha l'obiettivo strategico di incrementare la sicurezza e la flessibilità del sistema oltreché soddisfare le esigenze legate allo sviluppo della domanda di gas. Con la separazione da Italgas e l'avvio della nuova organizzazione (con creazione di tre Business Unit: presidio delle attività di sviluppo, gestione delle società controllate italiane; coordinamento delle partecipazioni estere), SNAM si avvia a diventare una "One company" con il ruolo di player integrato del gas.

(mln euro)	2016 (5)	2015 (5)
Ricavi	2.501	2.554
Risultato operativo	1.293	1.427
Risultato netto	861	1.238
Risultato netto di Gruppo	861	1.238
Patrimonio netto (PN)	6.497	7.586
PN di Gruppo	6.497	7.585
Pos. fin. netta	11.056	13.779
Dipendenti (n.)	2.883	3.005

Key facts 2016

- perfezionata la separazione di Italgas Reti S.p.A. da SNAM S.p.A.;
- ottimizzazione della struttura del debito;
- acquisto, in consorzio con Allianz, del 49% di Gas Connect Austria;
- MoU per l'utilizzo del gas naturale come carburante per autotrazione con FCA e IVECO per la mobilità sostenibile;
- rinnovo del programma EMTN.

(*) Detenuto il 28,98% per il tramite di CDP RETI controllata al 59,10% e l'1,12% per il tramite di CDP Gas controllata al 100%.
(5) Dati consolidati disponibili al pubblico.

Italgas (26,05%)(*)

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

(mln euro)	2016 (5)(**)
Ricavi	274
Risultato operativo	29
Risultato netto	(72)
Risultato netto di Gruppo	(72)
Patrimonio netto (PN)	1.064
PN di Gruppo	1.063
Pos. fin. netta (***)	3.618
Dipendenti (n.)	3.570

Key facts 2016

- operazione di separazione di Italgas Reti da SNAM e contestuale quotazione di Italgas sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana SpA;
- sottoscritto un pacchetto di finanziamenti per un ammontare complessivo di 4,3 mld euro per dotarsi di una struttura finanziaria autonoma;
- perfezionato un nuovo finanziamento BEI da 300 mln euro (BEI Italgas Gas Smart Metering) con l'obiettivo di rendere il sistema di distribuzione del gas ancora più efficiente e migliorare la qualità delle informazioni a disposizione dei consumatori;
- perfezionato il primo programma EMTN per 2,8 mld euro.

(*) Detenuto per il 25,08% da CDP RETI e per lo 0,97% da CDP Gas.
(**) Costituzione Italgas S.p.A. 01/06/2016 e costituzione Gruppo Italgas 07/11/2016.
(***) Dato relativo al consolidato proforma.

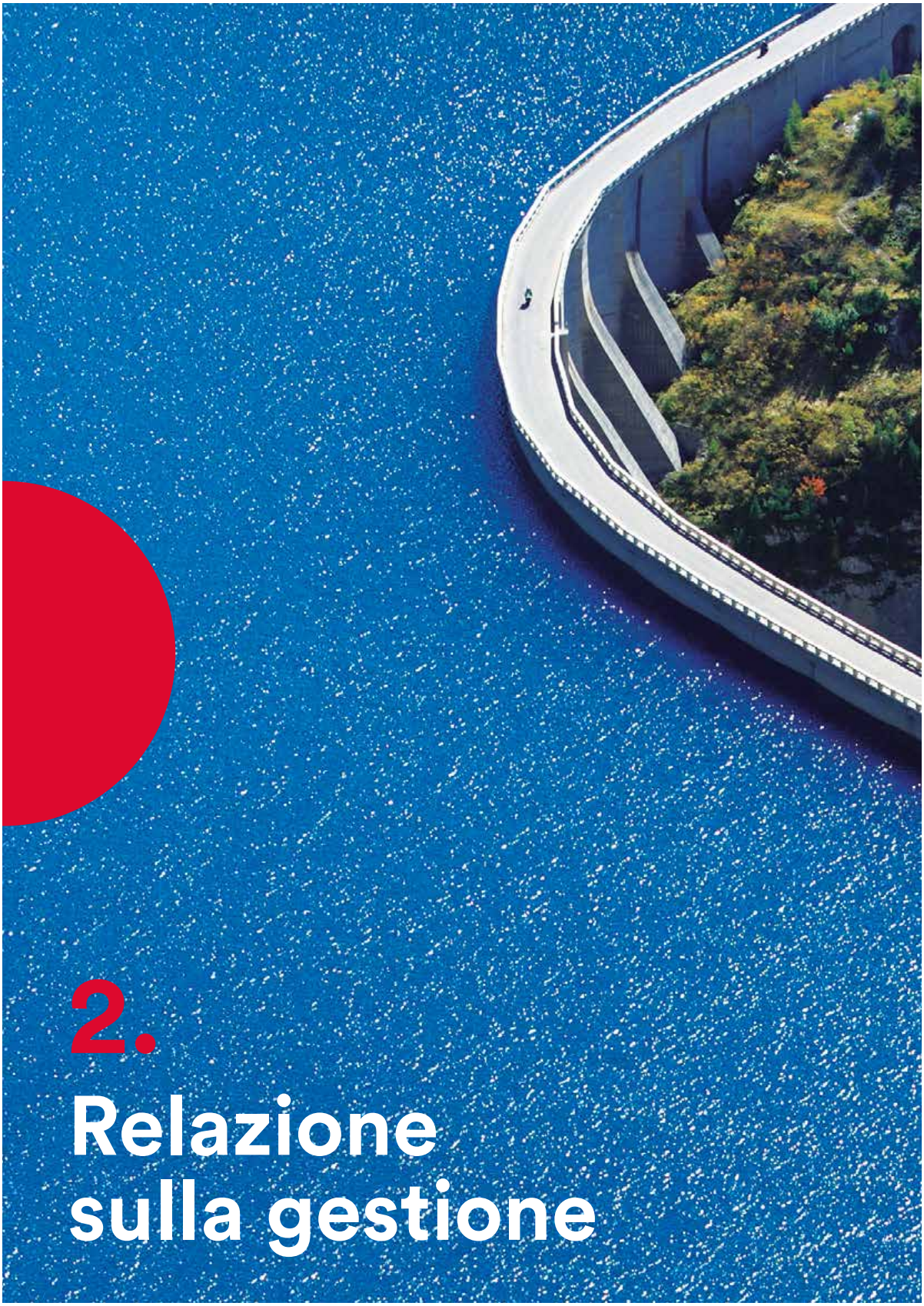
Saipem (12,55%)

Uno dei leader mondiali nei servizi per l'industria petrolifera onshore e offshore. Nata negli anni '50 come divisione di ENI, Saipem ha iniziato a offrire servizi all'esterno nel 1960, diventando autonoma nel 1969. Fine anni '90, il business si è spostato verso le acque profonde e nei paesi in via di sviluppo, portando Saipem a sviluppare propri mezzi navali di perforazione e operazioni per giacimenti in acque profonde, posa di condotte, leased FPSO (Floating Production Storage & Offloading) e robotica sottomarina. Avviato nel 2006, è da poco terminato il programma di investimenti per rafforzare ed espandere le Perforazioni, le Costruzioni Mare e gli asset richiesti nei progetti di rafforzamento del local content, in particolare mezzi navali d'avanguardia per produrre e trasportare idrocarburi in acque ultra-profonde e in ambienti di frontiera. Saipem ha tra i suoi clienti quasi tutte le maggiori compagnie petrolifere mondiali, private e di stato.

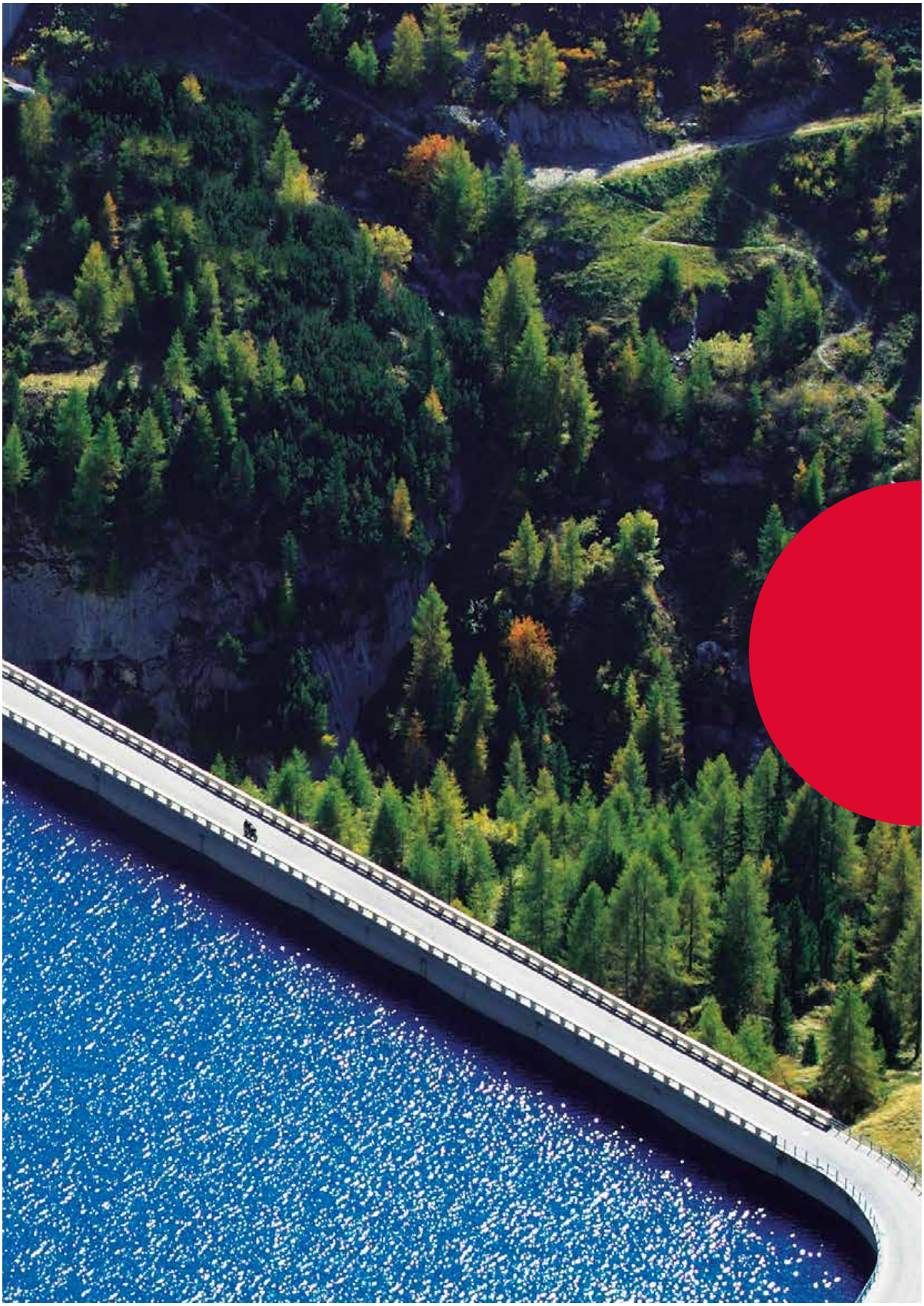
(mln euro)	2016 (5)	2015 (5)
Ricavi	10.010	11.520
Risultato operativo	(1.499)	(452)
Risultato netto	(2.080)	(789)
Risultato netto di Gruppo	(2.087)	(806)
Patrimonio netto (PN)	4.885	3.519
PN di Gruppo	4.866	3.474
Pos. fin. netta	1.450	5.391
Dipendenti (n.)	40.305	46.346

Key facts 2016

- nuovo Piano Strategico 2017- 2020;
- nuovi ordini in portafoglio (8.349 mln euro vs 6.515 mln euro nel 2015).



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 18/11/1850) 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 e Risparmio Postale (1850-2003), allo sviluppo delle infrastrutture (2003-2009), allo sviluppo del segmento imprese, dell'export, dell'internazionalizzazione e degli strumenti di equity (2009-2016).

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 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 (Decreto Legge 133/2014 "Sblocca 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;
- nel 2015 con l'approvazione della Legge di Stabilità 2016 viene attribuito a CDP il nuovo ruolo di Istituto Nazionale di Promozione (Legge n. 208 del 28/12/2015, art.1, comma 826). 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;
- nel 2016 si rafforza il "Polo italiano dell'export e dell'internazionalizzazione" del Gruppo Cassa depositi e prestiti attraverso il conferimento della partecipazione in SIMEST da CDP a SACE. L'operazione sancisce un importante progresso nell'imple-

mentazione del Piano industriale 2016-2020 del Gruppo CDP con la creazione di un sistema di supporto alla crescita e alla competitività internazionale del sistema produttivo nazionale. L'obiettivo è offrire anche alle imprese italiane un sistema di sostegno integrato, una "one-door" per soddisfare tutte le esigenze connesse all'export e all'internazionalizzazione. È stato ampliato 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.

Sempre nel corso del 2016, in data 20 di ottobre, è stato sottoscritto l'aumento del capitale sociale di CDP riservato al MEF mediante il conferimento in CDP da parte del MEF di una partecipazione del 35% del capitale sociale di Poste Italiane S.p.A. Per effetto dell'operazione, la partecipazione del MEF in CDP passa dall'80,1% all'82,8% del capitale sociale.

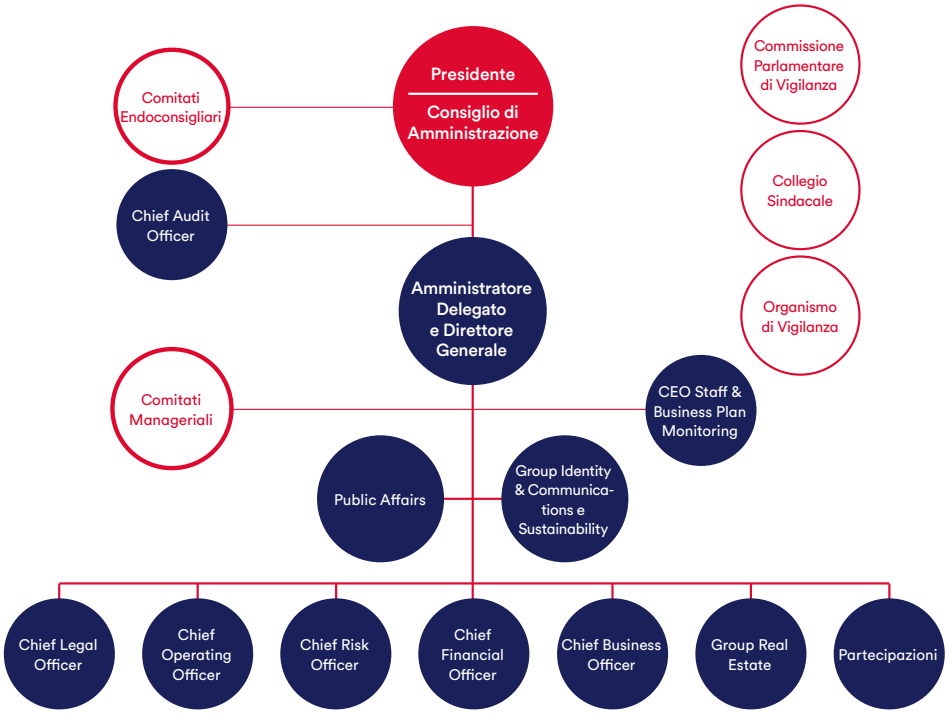
Tutte le attività sono svolte da CDP nel rispetto di un sistema che garantisce la separazione organizzativa e contabile tra le unità organizzative per rispettare la distinzione fra le attività di Gestione Separata e quelle di Gestione Ordinaria, preservando in modo durevole l'equilibrio economico-finanziario-patrimoniale e assicurando, nel contempo, un ritorno economico agli azionisti.

In materia di vigilanza, a CDP si applicano, ai sensi dell'articolo 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 al Consiglio di Amministrazione: l'Amministratore Delegato e Direttore Generale, il Chief Audit Officer.
- riportano all'Amministratore Delegato e Direttore Generale: Public Affairs; Group Identity & Communications e Sustainability; CEO Staff & Business Plan Monitoring; il Chief Legal Officer; il Chief Operating Officer; il Chief Risk Officer; il Chief Financial Officer; il Chief Business Officer; Group Real Estate; Partecipazioni.

L'organigramma di CDP, al 31 dicembre 2016, è il seguente:



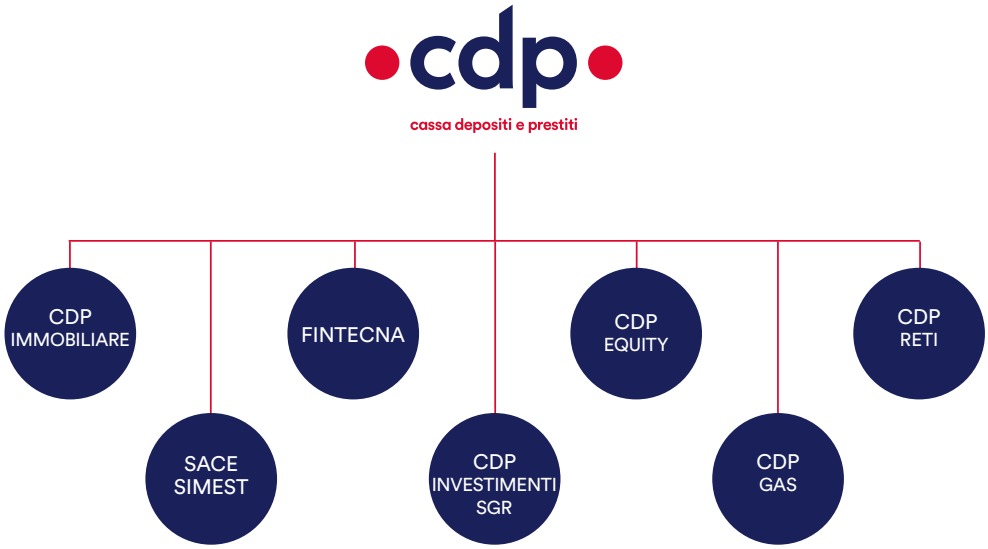
L'organico di CDP al 31 dicembre 2016 è composto da 695 unità, di cui 68 dirigenti, 312 quadri direttivi, 296 impiegati, 16 altre tipologie contrattuali (collaboratori e stage) e 3 distaccati dipendenti di altro ente.

Nel corso del 2016 è proseguita la crescita dell'organico sia in termini quantitativi che qualitativi: sono entrate 108 risorse a fronte di 51 uscite.

Rispetto allo scorso anno, l'età media è diminuita dai 45 ai 44 anni, mentre rimane invariata la percentuale dei dipendenti con elevata scolarità (laurea o master, dottorati, corsi di specializzazione post lauream), che si assesta al 65%.

L'organico delle società soggette a direzione e coordinamento da parte della Capogruppo CDP al 31 dicembre 2016 è composto da 1.923 unità; rispetto alla situazione in essere al 31 dicembre 2015 l'organico risulta in crescita del 2% con un aumento di 46 risorse.

1.2 Società soggette a direzione e coordinamento



Gruppo SACE

Breve descrizione e azionariato

SACE è stata costituita nel 1977 come entità pubblica posta 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, nel *factoring*.

Nello specifico, all'oggetto sociale di SACE S.p.A. sono riconducibili le attività di assicurazione, riassicurazione, coassicurazione e garanzia dei rischi di carattere politico, catastrofico, economico, commerciale e di cambio, nonché dei rischi a questi complementari, ai quali sono esposti gli operatori nella loro attività con i paesi esteri. SACE S.p.A. è inoltre attiva nel 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.

Il gruppo SACE si compone, oltre che di SACE S.p.A., delle seguenti società:
- SACE BT, costituita nel 2004, attiva nel mercato dell'assicurazione del credito a breve termine;
- SACE FCT, costituita nel 2010, attiva nel finanziamento dei crediti commerciali, con particolare riferimento ai crediti con la Pubblica Amministrazione;
- SACE SRV, costituita nel 2007 e controllata da SACE BT, specializzata in acquisizione di informazioni commerciali, gestione istruttorie e recupero crediti;
- SACE Do Brasil, costituita nel 2012.

A partire dal 30 settembre 2016, a seguito del conferimento della partecipazione in SIMEST da parte di CDP, il perimetro di attività del Gruppo si è esteso ulteriormente, includendo l'acquisizione di partecipazioni al capitale di imprese, il finanziamento dell'attività di imprese italiane all'estero e la fornitura di servizi di assistenza tecnica e di consulenza professionale alle aziende italiane che attuano processi di internazionalizzazione.

Organizzazione e personale

Al 31 dicembre 2016 l'organico del gruppo SACE è composto da 892 risorse, di cui 57 dirigenti, 386 funzionari e 449 impiegati. Rispetto al 31 dicembre 2015 l'organico ha registrato un incremento di 169 unità riferibile per 162 unità all'inclusione nel perimetro SACE dei dipendenti di SIMEST.

CDP Equity

Breve descrizione e azionariato

CDP Equity è la nuova denominazione assunta, a partire dal 31 marzo 2016, da Fondo Strategico Italiano, società costituita in data 2 agosto 2011.

Nel mese di dicembre 2016, a seguito del perfezionamento del recesso dell'azionista Banca d'Italia, per l'intera quota detenuta (pari al 20%), il capitale sociale di CDP Equity risulta detenuto da CDP per il 97,1% e per la quota rimanente da Fintecna.

CDP Equity 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.

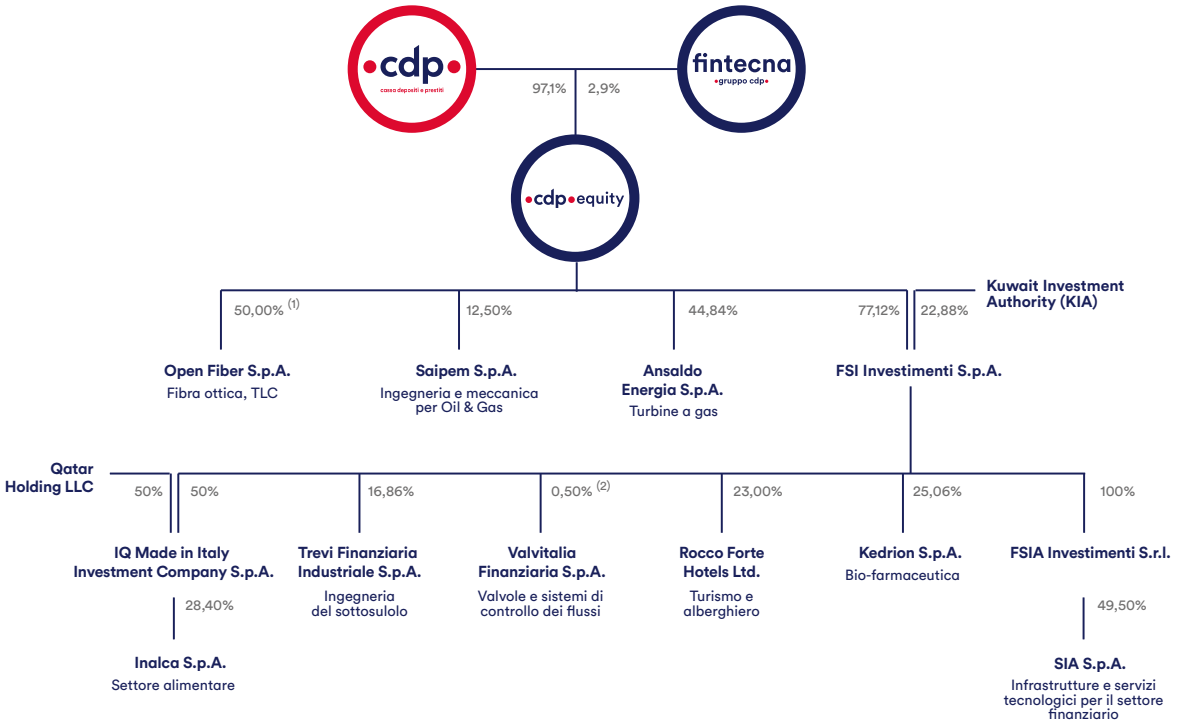
In data 2 luglio 2014, con Decreto Ministeriale, il MEF ha ampliato il perimetro di investimento di CDP Equity includendo: (i) tra i "settori strategici" i settori "turistico-alberghiero, agroalimentare e distribuzione, gestione dei beni culturali e artistici" e (ii) tra le società di "rilevante interesse 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.

Come previsto dallo Statuto, il capitale di CDP Equity è aperto ad altri investitori istituzionali italiani ed esteri. A tal riguardo, anche sulla base di un'attività di *fundraising* promossa da CDP Equity secondo criteri di trasparenza e non discriminazione, nel 2013 si è concretizzata la costituzione della joint venture IQ Made in Italy Investment Company (IQMIIC) con Qatar Holding LLC per investimenti nei settori del "Made in Italy", mentre nel 2014 è stata costituita una nuova società di investimento, denominata FSI Investimenti, detenuta per il 77% circa da CDP Equity e per il 23% circa da Kuwait Investment Authority.

Si segnala che, nell'ambito del nuovo Piano Industriale di Gruppo, è stato avviato un progetto di complessiva razionalizzazione del portafoglio equity della società.

In particolare, il progetto prevede due distinte direttrici: (i) investimenti definibili come "stabili", ossia in aziende d'interesse "sistemico" per l'economia nazionale e con un orizzonte di investimento di lungo periodo, perseguiti da CDP Equity 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, gestito da una Società di Gestione del Risparmio, costituita inizialmente da CDP e denominata FSI SGR, ma successivamente aperta a investitori terzi, con CDP azionista di minoranza.

A seguito dell'operazione di razionalizzazione societaria, la struttura di CDP Equity si presenta come segue:



(1) In caso di mancato esercizio dell'opzione da parte di F2i.
(2) 49,5% proforma post conversione POC.

Organizzazione e personale

Con riferimento al dimensionamento dell'organico, al 31 dicembre 2016, CDP Equity include 40 risorse, rispetto alle 41 di fine 2015.

Fintecna

Breve descrizione e azionariato

Fintecna è la società nata nel 1993 con il 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. A partire da dicembre 2002, è divenuta efficace l'incorporazione in Fintecna dell'IRI in liquidazione, con le residue attività.

Ad oggi, la principale partecipazione di Fintecna è rappresentata dalla quota di controllo nel capitale di Fincantieri, pari al 71,64%. A seguito della quotazione di Fincantieri sul mercato azionario, Fintecna non detiene più l'attività di direzione e coordinamento sulla Società.

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

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 dagli eventi sismici verificatisi in Emilia nel 2012 e nel Centro Italia nel 2016.

Organizzazione e personale

Al 31 dicembre 2016, l'organico di Fintecna è composto da 134 risorse, di cui 15 dirigenti, in diminuzione di 7 unità rispetto a fine 2015.

CDP Immobiliare

Breve descrizione e azionariato

CDP Immobiliare (in precedenza Fintecna Immobiliare) è una società nata nel 2007 all'interno del gruppo Fintecna per accompagnare il piano di ristrutturazione dei settori delle costruzioni, dell'ingegneria civile e dell'impiantistica facenti capo all'ex Gruppo IRI. Nel mese di novembre 2013, a esito dell'operazione di scissione delle attività immobiliari di Fintecna, è avvenuto il passaggio a CDP delle partecipazioni totalitarie detenute da Fintecna in CDP Immobiliare e in Quadrante.

Negli anni, CDP Immobiliare ha acquisito un'esperienza specifica nel settore delle trasformazioni e valorizzazioni urbanistiche e l'ha estesa poi all'intera filiera immobiliare con lo sviluppo dell'attività di gestione, costruzione e commercializzazione. A oggi, la Società ha come *mission* la valorizzazione del proprio patrimonio immobiliare attraverso operazioni di sviluppo e riqualificazione urbanistica del territorio, che attua anche mediante *partnership* con investitori privati.

In particolare, al 31 dicembre 2016 la Società dispone di un patrimonio immobiliare complessivo di circa 1.277 milioni di euro, di cui 383 milioni di euro di proprietà e 894 milioni di euro detenuti tramite 14 società veicolo in *partnership* con primari operatori nazionali e internazionali.

Organizzazione e personale

L'organico di CDP Immobiliare al 31 dicembre 2016 risulta pari a 123 risorse, di cui 20 dirigenti, 42 quadri e 61 impiegati. Rispetto al 31 dicembre 2015, si evidenzia una riduzione di 6 risorse compensato dall'ingresso di una nuova risorsa.

CDP Investimenti SGR

Breve descrizione e azionariato

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 (ACRI) e all'Associazione Bancaria Italiana (ABI). La società ha sede a Roma e il capitale sociale risulta pari a 2 milioni di euro, di cui il 70% sottoscritto da CDP.

CDPI SGR è attiva nel settore del risparmio gestito immobiliare e in particolare nella promozione, istituzione e gestione di fondi chiusi, riservati a investitori qualificati e dedicati a quattro specifici segmenti del mercato immobiliare: valorizzazione del patrimonio immobiliare di proprietà dello Stato e degli enti pubblici, *social housing*, turismo e *smart housing & smart working*.

A oggi, CDPI SGR gestisce quattro fondi immobiliari: il Fondo Investimenti per l'Abitare (FIA), il Fondo Investimenti per il Turismo (FIT), il Fondo Investimenti per la Valorizzazione (FIV, costituito da Comparto Plus e Comparto Extra) e il Fondo Smart housing, working, education & innovation (FIA 2).

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 prevalentemente in fondi immobiliari e iniziative locali di edilizia privata sociale mediante partecipazioni, anche di maggioranza, ciascuna fino a un limite massimo dell'80% del capitale/patrimonio del veicolo partecipato.

Il FIT, operativo da luglio 2016, si configura come fondo di fondi ed è finalizzato all'attivazione di investimenti nel settore immobiliare ricettivo. L'attività, realizzata attraverso la costituzione di fondi immobiliari veicolo partecipati anche da investitori terzi, ha come fine quello di favorire lo sviluppo dell'infrastruttura immobiliare turistica del paese, attraverso l'acquisizione di 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.

Il FIV è un fondo di investimento immobiliare multicomparto che ha quale obiettivo quello di favorire la privatizzazione degli immobili di proprietà dello Stato e degli enti pubblici. Il Fondo opera 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 e del FIT, che operano come fondi 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.

Infine, nel corso del 2016 sono state avviate le attività propedeutiche al lancio di FIA 2, finalizzato alla trasformazione urbanistica di 14 grandi 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, smart working, a supporto della formazione e delle nuove tecnologie.

Organizzazione e personale

Al 31 dicembre 2016 l'organico della Società è composto da 47 unità (di cui 9 dirigenti, 22 quadri e 16 impiegati), in aumento di 9 unità rispetto alla fine del 2015.

Altre società soggette a direzione e coordinamento

CDP RETI

Breve descrizione e azionariato

CDP RETI è un veicolo di investimento costituito nel mese di ottobre 2012. I suoi azionisti, a seguito dell'operazione di apertura del capitale a terzi investitori del novembre 2014, risultano: CDP per il 59,1%, State Grid Europe Limited per il 35,0% e altri investitori istituzionali italiani per il 5,9%.

La Società gestisce le partecipazioni in SNAM (con una quota pari al 28,98%), Terna (con una quota pari al 29,85%) e Italgas (con una quota pari al 25,08%). Quest'ultima è stata acquisita a seguito della scissione parziale e proporzionale della partecipazione detenuta da SNAM in Italgas e dell'ammissione alle negoziazioni sull'MTA (Mercato Telematico Azionario) delle azioni di Italgas, perfezionata il 7 novembre 2016.

CDP RETI si qualifica come investitore di lungo termine con l'obiettivo di sostenere lo sviluppo delle infrastrutture di trasporto, dispacciamento, rigassificazione, stoccaggio e distribuzione del gas naturale così come della trasmissione di energia elettrica.

Organizzazione e personale

Al 31 dicembre 2016, CDP RETI ha in organico 4 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.

CDP GAS

Breve descrizione e azionariato

CDP GAS è un veicolo di investimento, costituito nel mese di novembre 2011 e posseduto al 100% da CDP, attraverso il quale, in data 22 dicembre 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.

In seguito, nell'ambito di un progetto di razionalizzazione delle società che gestiscono le reti di trasporto gas, CDP GAS ha concluso con SNAM il trasferimento della partecipazione detenuta in TAG mediante un aumento di capitale a essa riservato. A seguito di tale operazione, CDP GAS ha acquisito una quota partecipativa in SNAM pari a circa il 3,4%.

Nel corso dell'esercizio 2015, in coerenza con gli indirizzi ricevuti dalla capogruppo, CDP GAS ha ceduto sul mercato il 2,3% del capitale sociale di SNAM, riducendo la propria quota di partecipazione nella società all'1,1%.

A far data dal 7 novembre 2016, con il perfezionamento della scissione parziale e proporzionale di SNAM avente ad oggetto la partecipazione in Italgas, CDP GAS detiene una quota partecipativa in Italgas pari allo 0,97%.

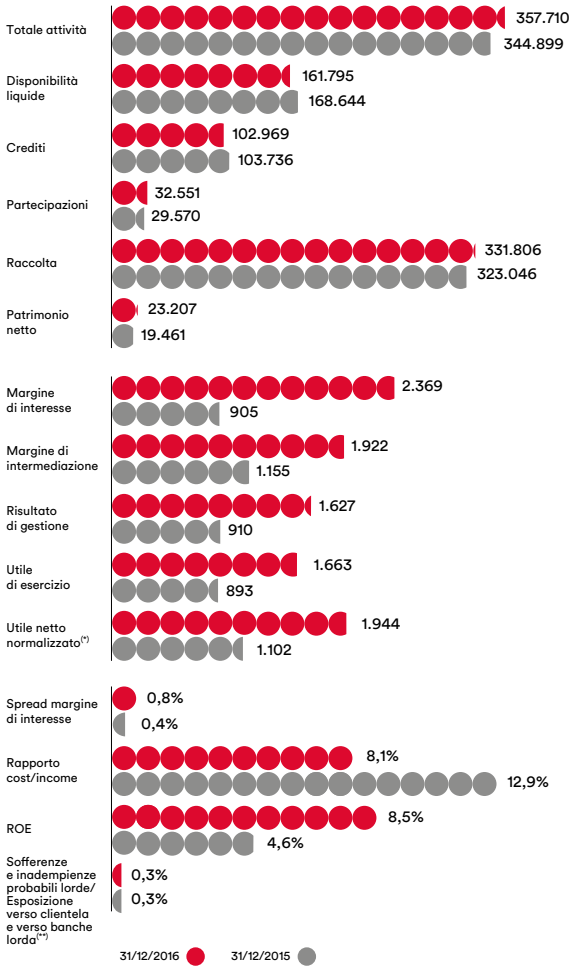
Si segnala che, nel mese di dicembre 2016, CDP ha avviato i lavori per la razionalizzazione del portafoglio partecipativo del Gruppo CDP. In tale contesto, CDP ha deliberato la fusione per incorporazione di CDP GAS in CDP. Questa operazione, che si perfezionerà nel 2017, consentirà di eliminare un veicolo societario non più funzionale alle attività per cui era stato costituito e di ridurre i costi operativi complessivi.

Organizzazione e personale

Al 31 dicembre 2016 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.

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

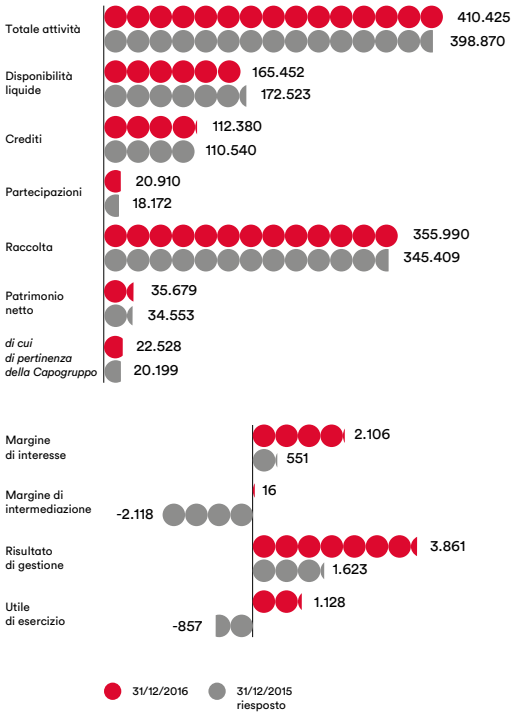
CDP S.p.A. - Dati economico-patrimoniali e indicatori di performance
(milioni di euro e %)



	Variazione Assoluta	Variazione %
Totale attività	12.811	3,7%
Disponibilità liquide	-6.849	-4,1%
Crediti	-767	-0,7%
Partecipazioni	2.981	10,1%
Raccolta	8.761	2,7%
Patrimonio netto	3.746	19,2%
Margine di interesse	1.463	161,7%
Margine di intermediazione	767	66,4%
Risultato di gestione	716	78,7%
Utile di esercizio	770	86,2%
Utile netto normalizzato(*)	842	76,4%

(*) L'utile normalizzato è al netto delle componenti economiche non ricorrenti relative (i) per l'esercizio 2016 all'impairment delle partecipazioni in CDP Immobiliare e nel Fondo Atlante (per complessivi 564 milioni di euro) e al beneficio ACE (per complessivi 188 milioni di euro) e (ii) per l'esercizio 2015 all'impairment delle partecipazioni in CDP Immobiliare e Fintecna (per complessivi 209 milioni di euro).
(**) L'esposizione netta è calcolata al netto del fondo svalutazione crediti deteriorati e include Crediti verso Banche e Clientela e gli impegni a erogare.

Gruppo CDP - Dati economico-patrimoniali[1] e indicatori di performance
(milioni di euro e %)



	Variazione Assoluta	Variazione %
Totale attività	11.555	2,9%
Disponibilità liquide	7.071	-4,1%
Crediti	1.840	1,7%
Partecipazioni	2.738	15,1%
Raccolta	10.581	3,1%
Patrimonio netto	1.126	3,3%
di cui di pertinenza della Capogruppo	2.329	11,5%
Margine di interesse	1.555	282,2%
Margine di intermediazione	2.134	n.s.
Risultato di gestione	2.238	137,9%
Utile di esercizio	1.985	n.s.

[1] Riclassificati (cfr. par. 4.4.2).

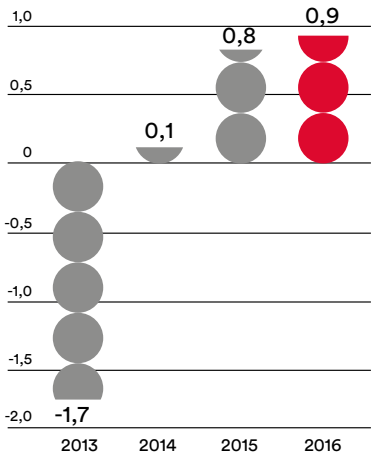
3. Scenario macroeconomico e contesto di mercato

3.1 Scenario macroeconomico

L'economia mondiale ha chiuso il 2016 registrando un tasso di crescita del PIL sostanzialmente in linea con quello del 2015 (3,2% e 3,1% rispettivamente per il 2015 e il 2016), secondo le ultime proiezioni del Fondo Monetario Internazionale (FMI). Nell'area dell'euro le condizioni monetarie e finanziarie sono rimaste accomodanti, pur riscontrando, nella fase finale dell'anno, un ampliamento dei rendimenti dei titoli di Stato, in particolare dei titoli italiani a lunga scadenza rispetto agli omologhi tedeschi. Nel 2016, l'Area dell'euro ha registrato un tasso di crescita moderatamente ridotto, pari all'1,7%, a fronte del 2,0% registrato nel 2015. Sul rallentamento della ripresa dell'Eurozona ha pesato l'incertezza politica che ha accompagnato l'Europa e gli Stati Uniti nella seconda parte dell'anno, iniziata con il referendum di giugno che ha sancito la decisione del Regno Unito di abbandonare l'Unione Europea e culminata a novembre con le elezioni americane. Proprio gli Stati Uniti, secondo le ultime proiezioni, hanno segnato una flessione del tasso di crescita del PIL, tra il 2015 e il 2016, passando dal 2,6% all'1,6%, rispettivamente nei due anni.

In questo contesto, nel 2016, l'economia italiana ha rafforzato il tasso di crescita, attestandosi a 0,9% in miglioramento dallo 0,8% del 2015. In particolare, si osserva un andamento positivo di quasi tutte le componenti del PIL. I consumi delle famiglie sono cresciuti dell'1,3%, secondo le stime di Banca d'Italia, mentre gli investimenti fissi lordi hanno registrato una crescita del 2,1% (0,6% nel 2015). La dinamica del PIL è stata favorita da una politica fiscale più accomodante, cresciuta dello 0,8% nell'anno passato.

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



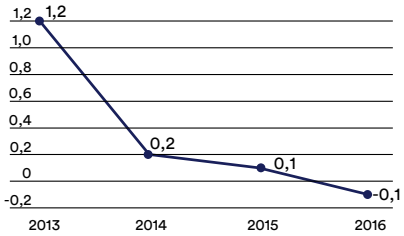
Fonte dati: FMI.

Con riferimento al mercato del lavoro, nel 2016 si sono evidenziati progressi grazie al consolidamento del tasso di crescita dell'e-

conomia e al prolungamento, seppur in misura più contenuta, degli sgravi fiscali che il Governo ha varato per il 2015. In particolare, l'occupazione, è cresciuta dell'1% a fronte di una moderata discesa del tasso di disoccupazione (dall'11,9% nel 2015 all'11,5% del 2016), per effetto dell'aumento del tasso di partecipazione al mercato del lavoro. Permangono, tuttavia, elementi di criticità: la disoccupazione giovanile, ad esempio, è rimasta stabile su livelli molto elevati, attestandosi in media al 40% nel 2016[2].

L'inflazione è rimasta, in media, pressoché costante e molto contenuta. Nel corso dell'anno, l'indice generale nazionale dei prezzi al consumo ha registrato una variazione negativa, in media pari allo 0,1%. In particolare, la dinamica notevolmente compressa dell'inflazione, come nel 2015, è stata causata essenzialmente da un livello ancora contenuto dei prezzi dei beni energetici.

Tasso di inflazione
(var. % annua indice NIC)



Fonte dati: FMI.

Nel 2016, la produzione industriale ha segnato un rialzo dell'1,6% rispetto al 2015. Tale andamento è stato favorito da una forte crescita della produzione di beni strumentali e di beni intermedi (rispettivamente +3,7% e +2,3% rispetto all'anno passato), mentre rimane stazionaria la produzione industriale dei beni di consumo. Nello specifico, le attività manifatturiere hanno segnato un aumento dell'1,9%, trainate dalla produzione dei mezzi di trasporto (+5,1%) e dei macchinari (+3,6%); prosegue invece la dinamica negativa dell'attività estrattiva (-6,2%), che sconta la debolezza del comparto energetico.

Al terzo trimestre del 2016, il reddito disponibile delle famiglie, valutato a prezzi correnti, è aumentato del 2,3% rispetto al 2015. Considerato il tasso di crescita nullo dei prezzi al consumo, l'aumento del reddito disponibile si è tradotto interamente in un aumento del potere d'acquisto delle famiglie, accresciuto del 2,3%. Al contempo, la spesa delle famiglie per consumi finali, in valori correnti, è cresciuta dell'1,6%. La propensione al risparmio delle famiglie, pertanto, ha registrato un leggero aumento, attestandosi a un tasso del 9,3%[3].

3.2 Il settore creditizio

3.2.1 Politiche monetarie e tassi

Nel corso del 2016, date le aspettative incerte di ripresa dell'inflazione nel medio termine, la BCE ha proseguito la sua politica espansiva. Il Consiglio Direttivo ha deciso di ridurre il tasso d'interesse sui depositi, portandolo a -0,4% e i tassi di rifinanziamento principale e marginale, portandoli rispettivamente allo 0,0% e allo 0,25%. Al contempo, la BCE ha deciso di estendere il programma di acquisto titoli (APP) anche ai titoli di debito di aziende non finanziarie prolungandone al contempo la durata fino a fine 2017.

Le condizioni di liquidità degli istituti bancari sono tornate sotto tensione nel corso del 2016, con un significativo aumento dei fondi richiesti alla BCE ponendo sotto osservazione il settore bancario italiano. A fine anno gli importi richiesti a BCE ammon-

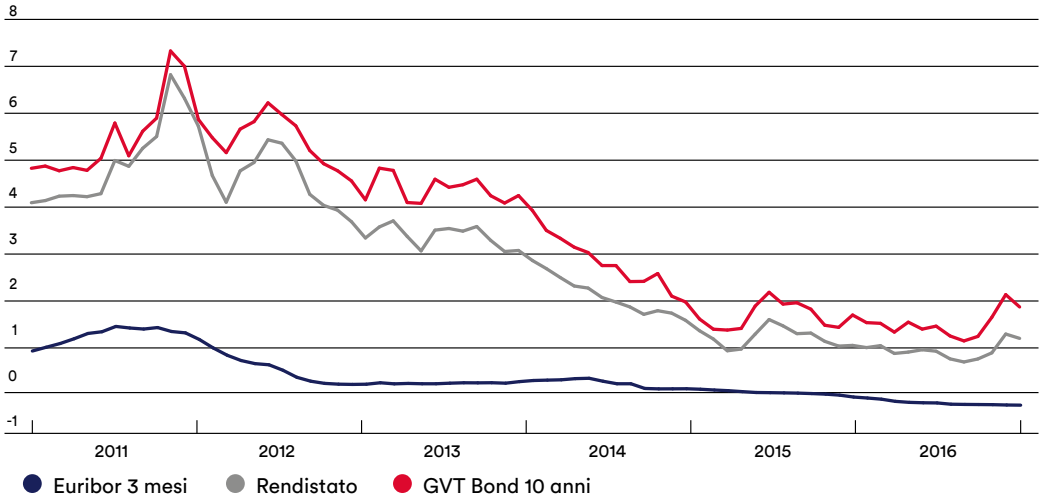
2 Istat, Occupati e disoccupati. Febbraio 2017.
3 Istat, Reddito e risparmio delle famiglie e profitti delle società. III trimestre 2016, 5 gennaio 2017.

tavano a circa 204 miliardi di euro, in un aumento di 46 miliardi di euro rispetto a dicembre 2015. In particolare, il ricorso alle aste di rifinanziamento a più lungo termine (LTRO) è stato pari a circa 48 miliardi di euro, portando le consistenze a 188 miliardi di euro mentre i fondi richiesti a valere sulle operazioni di rifinanziamento principali (*Main Refinancing Operations* - MRO) si sono attestati a 16 miliardi di euro alla fine del 2016, in riduzione di 2 miliardi rispetto all'anno precedente.

La politica accomodante della BCE ha favorito una progressiva riduzione dei tassi di mercato nel corso dell'anno. Il tasso Euribor a 3 mesi, infatti, è sceso a -0,33% a dicembre, dallo -0,16% di inizio anno, mentre il tasso Eonia è passato da -0,23% a -0,35%.

Le tensioni sul mercato dei titoli del debito sovrano sono diminuite nel corso dei primi mesi del 2016, non solo grazie agli effetti del quantitative easing e delle altre politiche monetarie messe in campo dalla BCE, ma anche grazie alla ripresa, ancorché modesta, del ciclo economico. Dopo il minimo raggiunto a metà marzo, lo spread sui titoli pubblici decennali italiani rispetto agli equivalenti tedeschi ha ripreso ad allargarsi a causa del riacuirsi dei rischi politici in Europa, attestandosi intorno ai 160 punti base a fine anno[4]. Contestualmente, l'indice generale del Rendistato – che ad agosto aveva raggiunto il suo minimo pari all'1,05% è progressivamente aumentato, attestandosi all'1,2% a dicembre 2016, in riduzione di circa 15 punti base rispetto al valore dell'anno precedente[5].

Principali tassi di interesse (%)



Fonte dati: Elaborazioni su dati Reuters.

Nonostante il miglioramento delle condizioni di liquidità delle banche italiane, gli impieghi verso il settore privato e le amministrazioni pubbliche hanno continuato a ridursi (-1,6% su base annua a novembre). La riduzione dei prestiti, estesa a quasi tutti i comparti, è stata parzialmente attenuata dall'andamento positivo dei prestiti alle famiglie, che a novembre ha registrato un aumento dello 0,7% su base annua. La dinamica dei prestiti alle imprese è rimasta negativa (-2,3%), in controtendenza rispetto all'Area euro, dove si è assistito a un incremento particolarmente significativo in Francia (+4,4%) e in Germania (+2,3%).

Con riferimento ai principali tassi d'interesse bancari, il tasso medio sulla raccolta bancaria da clientela residente si è ridotto progressivamente nel corso dell'anno fino allo 0,97% a dicembre 2016 (1,2% a fine 2015). In particolare, sono diminuiti sia i tassi medi sui depositi (0,4%, -10 punti base su base annua), sia il tasso sulle obbligazioni bancarie (2,75%, -15 punti base su base annua). Parallelamente, il tasso d'interesse sui prestiti alle famiglie e alle società non finanziarie ha registrato nel corso del 2016 una riduzione ancora maggiore, attestandosi al 2,85% nel mese di dicembre (-40 punti base rispetto allo stesso mese dell'anno precedente)[6].

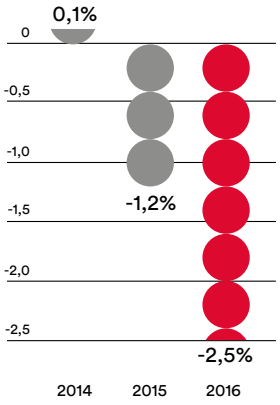
4 Elaborazioni su dati Thomson Reuters - Datastream.
5 Elaborazioni su dati Thomson Reuters - Datastream.
6 Cfr. ABI Monthly Outlook, gennaio 2017.

3.2.2 Impieghi e raccolta nel mercato di riferimento di CDP

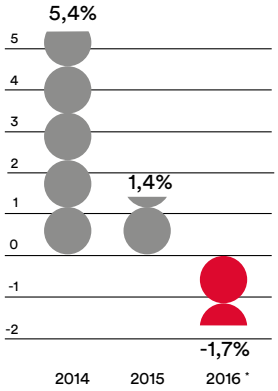
Il mercato di riferimento delle attività di impiego di CDP ha continuato a contrarsi nel corso del 2016. Il volume dei prestiti alle amministrazioni pubbliche e alle società non finanziarie ha registrato una riduzione complessiva del 2,5% con una contrazione sia dei prestiti alle società non finanziarie (-2,2%), sia dei prestiti alle Amministrazioni pubbliche (-3,4%). Nell'ambito degli impieghi verso la PA, i prestiti alle Amministrazioni centrali e quelli agli enti locali hanno registrato dinamiche analoghe a dicembre 2016, i primi hanno registrato una diminuzione del 4,0% rispetto all'anno precedente, i secondi si sono ridotti dell'1,7% attestandosi a circa 68,5 miliardi di euro.[7]

I prestiti in sofferenza delle banche sono leggermente diminuiti nel corso dell'anno grazie alla ripresa del ciclo economico. A fine anno, le sofferenze lorde hanno registrato una riduzione dell'1,0%, attestandosi a circa 199 miliardi di euro; nonostante tale dinamica, il rapporto tra le sofferenze e gli impieghi è rimasto stabile al 12,2%[8], per effetto della contrazione di questi ultimi.

Impieghi bancari verso PA e imprese
(var. % stock)



Attività finanziaria delle famiglie
(var. % stock)



* Dati al terzo trimestre 2016.

Fonte dati: Banca d'Italia.

Per quanto riguarda il mercato di riferimento della raccolta di CDP, nel terzo trimestre 2016, il tasso di crescita dello stock delle attività finanziarie delle famiglie è tornato negativo[9]. In particolare, le consistenze si sono ridotte dell'1,7%, interrompendo la serie positiva iniziata nel 2014. Tale inversione è principalmente imputabile all'andamento negativo delle componenti a reddito fisso e azionarie del portafoglio delle famiglie.

In un contesto di bassi rendimenti offerti e di relativa incertezza sulle prospettive di crescita dei redditi, le famiglie hanno continuato a preferire strumenti più liquidi, a scapito di quelli a più lunga scadenza. Il comparto del risparmio gestito e delle assicurazioni ramo vita, ha registrato variazioni significative su base annua, anche grazie all'andamento favorevole dei corsi azionari nella prima parte dell'anno. Parallelamente, la quota dei titoli di Stato nel portafoglio delle famiglie è diminuita significativamente, a seguito della compressione dei rendimenti offerti dal Tesoro.

7 Elaborazioni su dati Banca d'Italia.
8 Elaborazioni su dati Banca d'Italia.
9 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.

Nel corso dell'anno, lo stock delle obbligazioni bancarie ha continuato a ridursi, anche per effetto di una minore offerta di sul mercato, in parte dovuta a un'aumentata percezione di rischiosità di questi strumenti da parte della clientela, in particolare di quella retail.

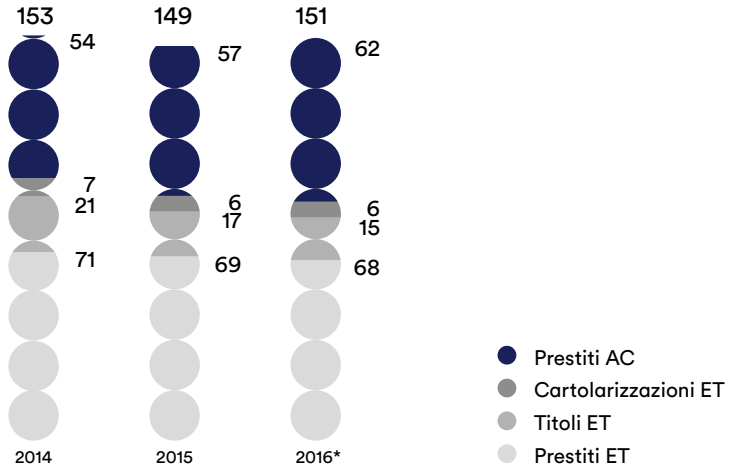
3.3 Contesto di riferimento della finanza pubblica

Gli andamenti dei saldi di finanza pubblica hanno mostrato nel 2016 un lieve miglioramento rispetto al 2015 per effetto della prosecuzione di politiche fiscali espansive. L'indebitamento netto delle Amministrazioni pubbliche, infatti, è stimato al -2,5% del PIL, a fronte del -2,6% realizzato nell'anno precedente, mentre il saldo primario si è ridotto dello 0,1%, scendendo dall'1,4% all'1,3%[10].

Il miglioramento dell'indebitamento netto è dovuto alla riduzione delle uscite totali delle Amministrazioni pubbliche pari al 49,7% del PIL e con una diminuzione dello 0,7% rispetto all'anno precedente che compensa la riduzione delle entrate pari al 47,3% del PIL e in diminuzione dello 0,6% rispetto al 2015. Per quanto riguarda, infine, il debito pubblico, nel 2016 si registra un incremento dello 0,5% rispetto al 2015, passando dal 132,7% al 133,2% del PIL.

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 68 miliardi di euro a dicembre 2016, in riduzione di 1 miliardo 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 riduzione di circa 2 miliardi rispetto al 2015, mentre le cartolarizzazioni e le altre forme di indebitamento finanziario sono risultate pari a 6 miliardi di euro, in linea con il dato degli ultimi due anni.

Stock debito Enti territoriali e prestiti Amministrazioni centrali
(miliardi di euro)



* Dati a novembre 2016.
Fonte dati: Banca d'Italia.

[10] FMI.

Il debito degli Enti territoriali si è ridotto di circa 3 miliardi di euro nel corso del 2016, attestandosi a fine anno a 89 miliardi di euro. Il contributo maggiore è dato dagli enti locali regionali e comunali con un debito pari a circa 72 miliardi di euro (81% del debito totale degli Enti territoriali), a fronte di un debito delle province risulta essere di circa 7,5 miliardi di euro (8% del totale) e di un debito degli Altri Enti locali pari a circa 9,5 miliardi di euro (11%).

I prestiti con onere a carico delle Amministrazioni centrali sono aumentati su base annua di circa 5 miliardi di euro nel corso dell'anno, passando da 57 a 62 miliardi di euro, in controtendenza rispetto agli Enti territoriali. Nel suo complesso, il mercato di riferimento di CDP, nello stesso periodo, è leggermente aumentato, portandosi a un livello di 151 miliardi di euro, invertendo il trend decrescente registrato negli anni precedenti.

3.4 Contesto di riferimento del settore immobiliare

Nel corso del 2016, seppur in un contesto nuovamente segnato da un elevato grado di incertezza, il mercato immobiliare italiano ha accennato a una timida inversione di tendenza, almeno in termini di volumi, confermando, tuttavia, a livello di prezzi una notevole debolezza. Superati gli anni di crisi più severa sembra consolidarsi una nuova stagione, caratterizzata dalle contraddizioni tipiche delle fasi di inversione ciclica.

Il 2016 ha visto il ritorno di interesse della domanda per l'investimento immobiliare diretto che, nonostante la precarietà delle prospettive e le fragilità reddituali, nel nostro Paese rimane un pilastro fondamentale nelle scelte allocative delle famiglie. In questo contesto si stanno facendo strada nuove componenti in grado di sostenere il mercato che riguardano la domanda in locazione che meglio risponde ai mutamenti in atto da un punto di vista sociale e demografico (che hanno determinato un sostanziale taglio delle risorse assegnate dalle famiglie a tale componente di spesa), nonché la riqualificazione del patrimonio esistente, in particolare con riferimento all'efficientamento energetico.

Con riferimento ai dati congiunturali, nel III trimestre 2016 le compravendite immobiliari hanno superato le 265 mila unità, evidenziando un incremento incoraggiante (17,8% su base annua). Tutti i comparti hanno mostrato una performance dinamica, con una menzione per il terziario (+31,1%) e il produttivo (+24,5%). Anche le compravendite di immobili a uso residenziale hanno evidenziato un generalizzato miglioramento (+17,4% su base annua), seppur con marcate differenze nelle principali aree urbane (dal +2,4% di Napoli al +25% di Genova), a conferma di una situazione complessiva segnata dalla crisi che ha impattato in modo strutturale il contesto economico, specialmente se più arretrato (Sud vs. Nord).

In questo contesto, la possibilità di ricorso all'indebitamento rappresenta il fattore in grado di dare reale concretezza a quella che altrimenti rischia di rimanere un'intenzione velleitaria. Questa circostanza espone inevitabilmente il settore alle fluttuazioni tipiche dei contesti più finanziarizzati, riducendone di fatto il potenziale anticiclico. Si tratta di un fenomeno che nel nostro Paese rischia di essere ancora più marcato che altrove, in ragione della precarietà della prospettiva economica generale, oltre che dell'esposizione del sistema bancario in fatto di crediti deteriorati.

Il ruolo centrale del credito nella dinamica espansiva del mercato è testimoniata dall'accresciuta incidenza delle compravendite finanziate sul totale, passata dal 44% del 2014 all'attuale 59,8%. Un'ascesa continua che testimonia la dipendenza da mutuo della ripresa in atto e, con essa, l'esposizione del mercato immobiliare all'andamento del sistema bancario italiano. Non deve sorprendere, dunque, che al rilancio dell'attività transattiva (+23,8% da fine 2013) non abbia fatto riscontro un'inversione di tendenza sul versante dei prezzi, che hanno invece proseguito la dinamica recessiva, seppure con intensità progressivamente decrescente (-1,4% su base annua nel II trimestre 2016). In tale contesto, rischia di essere determinante, in senso negativo, l'eventuale ripresa dei tassi, fortemente attesa, che potrebbe ulteriormente ritardare l'auspicata ripresa del settore (in particolare acquisti nel residenziale), a sostanziale conferma dell'opportunità di focalizzare il futuro della valorizzazione del patrimonio su investimenti destinati alla locazione.

Con riferimento ai segmenti non residenziali, il protrarsi della crisi ha determinato la progressiva polarizzazione del mercato con una distinzione sempre più marcata tra gli immobili di elevata qualità nelle "prime location" e gli immobili obsoleti e non più in linea con le nuove esigenze espresse dalla domanda in termini di efficienza e razionalità degli spazi.

Si sta affermando, inoltre, una graduale diversificazione degli investimenti che si stanno spostando verso asset class fino a poco tempo fa ritenute di scarso interesse quali gli alloggi per studenti, gli immobili legati all'assistenza sanitaria o gli hotel.

3.5 Contesto di riferimento nel settore del private equity

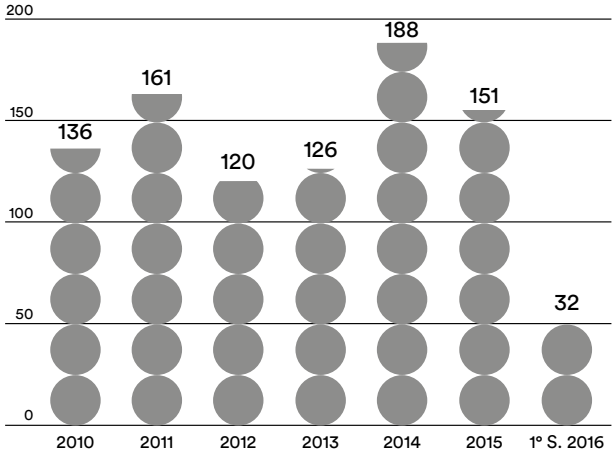
Il sistema economico italiano è caratterizzato da una rilevanza primaria della produzione industriale. Con un valore aggiunto prodotto superiore a 230 miliardi di euro dal settore manifatturiero nel 2015, l'Italia rappresenta la seconda economia manifatturiera d'Europa, con aziende leader globali in più di 900 categorie di prodotto merceologico.

In Italia il mercato borsistico è ancora abbastanza limitato, seppur abbia mostrato interessanti segni di dinamicità negli ultimi due anni. A fine dicembre 2016 Borsa Italiana riporta ufficialmente 387 società quotate nel nostro Paese (310 nel principale mercato telematico azionario, di cui 71 nel segmento STAR), a fronte di oltre mille in Francia. Vi sono tuttavia segnali incoraggianti relativamente alle quotazioni superiori a 100 milioni di euro: nel 2015 e nel 2016 vi sono state complessivamente alla Borsa di Milano 11 IPO sul principale mercato azionario, 8 nel 2015 e 3 nel 2016 Il dato registra un incremento rispetto al precedente biennio, che ha visto 2 quotazioni nel 2013 e 5 nel 2014, a fronte di 8 quotazioni nel 2015 e 3 nel 2016. La raccolta totale in IPO nel 2016 sul principale mercato azionario è stata pari a 3,0 miliardi di euro, in riduzione rispetto ai 5,7 miliardi di euro del 2015. Nel secondo semestre del 2016 è stata registrata 1 nuova IPO superiore a 100 milioni di euro sul principale mercato azionario.

In Italia, infine, la penetrazione del mercato di capitale di rischio (c.d. del private equity) rimane ancora limitata. Il mercato private equity ha rappresentato nel 2015 soltanto lo 0,16% del PIL, rispetto allo 0,48% del Regno Unito, allo 0,38% della Francia e a fronte di un dato medio europeo dello 0,30%. Nel 2015, i fondi di private equity hanno investito in Italia 4,6 miliardi di euro in 342 operazioni. Nonostante abbiano registrato un tasso di crescita annuo del 13% dal 2010, gli investimenti in Italia rappresentano solo circa il 5% del totale degli investimenti di private equity nei 28 paesi dell'Unione Europea, a fronte di un PIL nazionale che rappresenta oltre il 10% del PIL totale dei paesi UE.

Analizzando il perimetro di riferimento di CDPE su scala europea, si osserva come le operazioni realizzate nella prima metà del 2016 siano state pari a 64, con un controvalore di 32 miliardi di dollari, in flessione sia come numero che come valore rispetto alle operazioni realizzate nella prima metà del 2015 (79 operazioni per 44 miliardi di dollari).

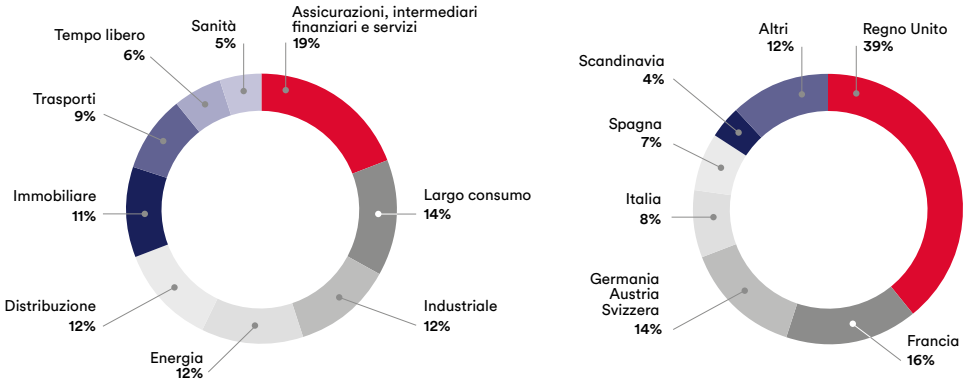
Valore di riferimento da parte di Private Equity in EMEA
(miliardi di USD)



Fonte dati: Dealogic.
Include investimenti di valore superiore a 100 milioni di dollari, anche al di fuori del perimetro di riferimento.

Gli investimenti effettuati nel corso della prima metà dell'anno 2016 hanno riguardato prevalentemente i settori assicurazione, intermediazione finanziaria e servizi (19%) e largo consumo (14%).

Ripartizione investimenti da parte di Private Equity in EMEA - 1° sem. 2016 (%)



Fonte dati: Dealogic

Con riguardo alla suddivisione geografica, sono state perfezionate operazioni in maggior misura in Regno Unito (39%) e Francia (16%). Le operazioni realizzate in Italia risultano pari all'8% del totale europeo complessivo.

Il limitato sviluppo del mercato del private equity, in l'Italia non è coerente con le metriche economiche del Paese che rappresenta, come detto, il secondo sistema manifatturiero europeo, annovera solide aziende operanti in nicchie di eccellenza e possiede un'alta percentuale di aziende familiari con temi di indebitamento e successione.

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

Nel 2016 i volumi degli scambi internazionali di merci hanno registrato un aumento compreso tra l'1,5% e il 2%, un tasso lontano rispetto alla crescita pre-crisi (in media +7,3% nel periodo 2000-2007). La crescita degli scambi nel 2016 è stata sostanzialmente bilanciata nelle economie avanzate e in quelle emergenti. Le prime hanno quasi dimezzato il ritmo di crescita rispetto all'anno precedente, mentre il commercio nei paesi emergenti è tornato a crescere a ritmi contenuti dopo la flessione del 2015. L'avanzo commerciale italiano ha raggiunto quasi 46 miliardi di euro nei primi 11 mesi dell'anno, con un incremento di 9,6 miliardi di euro rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Le esportazioni di beni sono cresciute dello 0,7%, sostenute dalla domanda UE (+2,7%) mentre risulta in contrazione quella Extra-UE (-1,7%). Tra i paesi più dinamici vi sono il Giappone (+9,8%), la Repubblica Ceca (+6,5%), la Spagna (+5,9%), la Cina (+5,0%) e la Germania (+3,3%); sono invece risultate in flessione le vendite verso Russia (-6,5%), Turchia (-4,6%), India (-3,4%) e l'area del Mercosur (-16,4%). Per i principali settori, l'aumento dell'export è da attribuire soprattutto alla crescita delle vendite di energia elettrica e gas (+17,9%), articoli farmaceutici (+7,3%), mezzi di trasporto (+5,9%) e prodotti alimentari (+4,1%); in calo la meccanica strumentale, principale driver della domanda di coperture assicurative contro i rischi di mancato pagamento, prodotti raffinati, prodotti in metallo e prodotti dell'estrazione mineraria.

4. L'andamento del Piano Industriale 2016-2020

4.1 Sintesi delle linee guida del Piano Industriale

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 si pone 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 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 & P.A. e Infrastrutture; (2) Internazionalizzazione; (3) Imprese (4) Real Estate.

Government & P.A. e Infrastrutture (39 miliardi di euro)

Per il settore Government & P.A. 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)

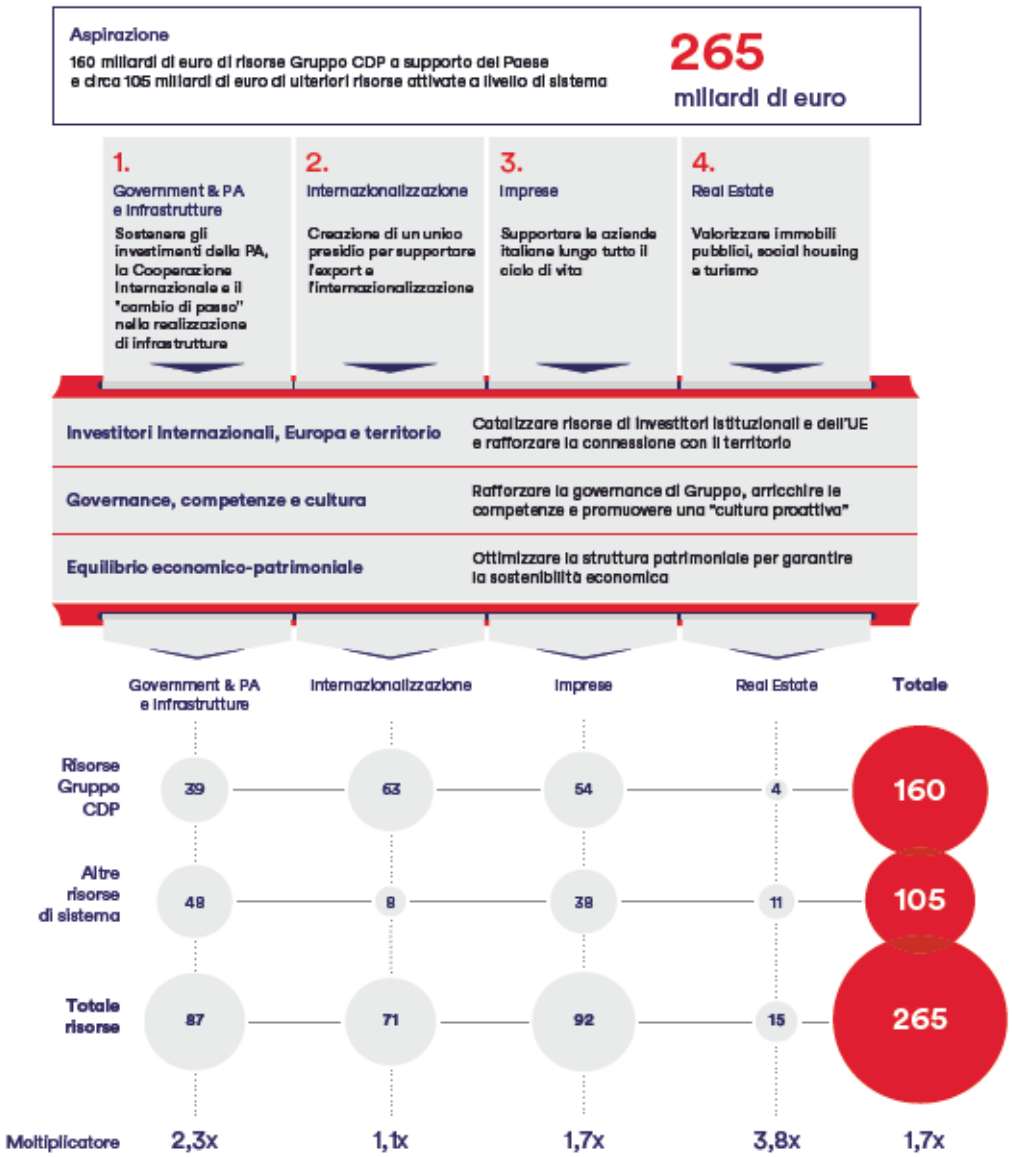
L'ambizione è di contribuire allo sviluppo del patrimonio immobiliare attraverso: interventi mirati alla valorizzazione degli immobili strumentali della PA, lo sviluppo di un nuovo modello di edilizia di affordable housing e creazione di spazi per l'integra-

zione 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/sovranazionali 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)



4.2 L'attività del Gruppo nel 2016

Il 2016 è stato il primo anno del nuovo Piano Industriale 2016-2020. 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, l'esercizio appena concluso ha quindi segnato un importante cambio di passo nell'operatività di CDP, con l'avvio 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).

Inoltre CDP, con la Legge Stabilità 2016, ha assunto il ruolo di Istituto Nazionale di Promozione, assumendo un ruolo chiave nella attuazione del c.d. Piano Juncker. CDP ha contribuito alla strutturazione delle piattaforme di investimento individuate come forme di cooperazione tra Gruppo BEI e Istituti Nazionali di Promozione e avviato già nell'esercizio appena concluso 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 2016 è stato caratterizzato anche 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 nel 2016

Government & P.A. e infrastrutture

Il 2016 ha 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.

In particolare nel 2016 si segnala la sottoscrizione della Piattaforma Grandi Infrastrutture, avviata con la stipula della prima operazione nel settore autostradale, avvenuta nei primi mesi del 2017. Tale Piattaforma, promossa da CDP in collaborazione con la Banca Europea degli Investimenti (BEI), ha lo scopo di finanziare i grandi progetti infrastrutturali sul territorio italiano, con particolare riferimento alle reti strategiche e alle infrastrutture sociali.

Nell'ambito delle grandi infrastrutture si segnala, inoltre, un'operazione di finanziamento a Enel 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, in coerenza con quanto previsto nel Piano Industriale 2016-2020, è intervenuta anche in altri settori infrastrutturali caratterizzati da carenze strutturali, quali il trasporto "su rotaia". L'intervento a sostegno del sistema ferroviario nazionale e regionale, utilizzato da milioni di italiani, ha come obiettivo quello di migliorarne il livello di servizio attraverso l'acquisto di nuovi convogli per il rinnovo del parco vetture disponibile.

Nel corso del 2016 sono state inoltre avviate, coerentemente con le linee guida del Piano Industriale, le attività propedeutiche per la promozione di nuovi veicoli di investimento, sia nazionali che internazionali, rivolti al settore delle infrastrutture, in particolare, con focus sul segmento *greenfield*.

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*.

Un altro settore infrastrutturale strategico per lo sviluppo del paese è quello del trasporto aereo; CDP ha finanziato parte degli investimenti previsti da Aeroporti di Roma per l'incremento della capacità dell'aeroporto di Fiumicino che permetteranno di migliorare il livello del servizio offerto dagli impianti esistenti che attualmente funzionano oltre la loro massima capacità.

Inoltre, CDP ha supportato la Pubblica Amministrazione nella valutazione di fattibilità economico finanziaria e nella strutturazione contrattuale di alcune infrastrutture strategiche di preminente interesse nazionale, nella prospettiva di consentire, in tempi brevi, l'avvio, o in alcuni casi la continuità, dei cantieri di realizzazione delle opere.

Sempre con questa finalità a maggio 2016, 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 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 (18 Istituti in Europa hanno sottoscritto l'accordo).

Con riferimento alle iniziative promosse a supporto degli Enti Pubblici, si segnala il sostegno dei territori colpiti dal terremoto del 2016 nelle regioni Abruzzo, Lazio, Marche e Umbria prevedendo il differimento, senza oneri, del pagamento delle rate di ammortamento dei prestiti in scadenza a dicembre 2016 e nel 2017. Inoltre, si è provveduto a differire il pagamento delle rate 2016 anche per gli enti delle regioni Emilia-Romagna, Lombardia e Veneto, colpiti dal sisma del maggio 2012.

Con l'obiettivo di supportare le province e le città metropolitane nel processo di trasferimento delle funzioni agli altri enti territoriali, anche in base a quanto previsto della Legge n. 56 del 2014, è stato offerto un programma di rinegoziazione dei prestiti in essere a cui hanno aderito 60 enti, per un importo complessivo pari a circa 3 miliardi di euro.

Il 2016 ha visto inoltre l'avvio dell'operatività della Cooperazione allo Sviluppo come previsto dalla Legge 125/2014, in conformità della quale, CDP agirà da Istituto Nazionale di Promozione 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

Nel corso dell'esercizio 2016 il Gruppo CDP ha realizzato uno dei pilastri fondamentali del proprio Piano, dando vita al Polo Unico per l'export e l'internalizzazione, attraverso il conferimento, da parte di CDP, di SIMEST a SACE. L'operazione è stata perfezionata nel terzo trimestre dell'anno.

Il Gruppo SACE, di concerto con la Capogruppo e lungo le direttrici strategiche già definite nel Piano Industriale di Gruppo CDP, ha quindi approvato nel mese di dicembre 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.

L'operatività del 2016, a livello di Gruppo CDP, ha evidenziato una crescita complessiva dei flussi deliberati del 35% rispetto al 2015, 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

Nel corso del 2016, 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.

Nell'ultimo esercizio sono state innanzitutto riorganizzate le attività di investimento diretto in capitale di rischio, precedentemente gestite dal Fondo Strategico Italiano ("FSI"), ora CDP Equity, anche attraverso la costituzione di FSI SGR. Nello specifico, CDP Equity si affianca alla Capogruppo nella gestione di partecipazioni in aziende di medio/grande dimensione a

rilevanza sistemica (e.g. Metroweb/Open Fiber, Ansaldo Energia, Saipem); FSI SGR 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").

Nell'ambito degli investimenti in equity effettuati nel 2016, si segnalano inoltre:

- il lancio di ITAtech, piattaforma di investimento concepita da CDP in collaborazione con il Fondo Europeo per gli Investimenti ("FEI"). ITAtech ha l'obiettivo di finanziare fondi dedicati ai processi di trasferimento tecnologico dalle università e dai centri di ricerca al mercato e rappresenta la prima operazione di questo tipo avviata tramite l'utilizzo di fondi europei del "Piano Juncker";
- la costituzione di una società ("QuattroR SGR") per promuovere, 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;
- l'assunzione di un impegno di investimento fino a 200 milioni di euro in un nuovo fondo di private equity promosso da FII SGR, con strategia di investimento basata su logiche di filiera. Finalità del fondo è quella di aumentare la competitività e la crescita di specifici comparti di eccellenza dell'industria italiana, favorendo, al contempo, processi di integrazione verticale e/o di consolidamento orizzontale;
- l'impegno di CDP a favore di due ulteriori fondi gestiti promossi da FII SGR e dedicati alle fasi di start-up e sviluppo delle imprese italiane.

Nell'ambito del supporto all'accesso al credito per le PMI, CDP ha lanciato la prima e la più grande piattaforma di investimento in Europa, in collaborazione con il Fondo Europeo per gli Investimenti (FEI), a supporto delle piccole e medie imprese (PMI). La Piattaforma rilascia contro-garanzie per l'accesso al credito delle PMI agli intermediari finanziari e la prima operazione sarà a favore del Fondo di Garanzia per le PMI ("Fondo PMI"). La 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.

Con tale operazione CDP è stata in grado di attivare l'utilizzo dei fondi europei a supporto delle imprese previsti nell'ambito del "Piano Juncker" (*EFSI Thematic Investment Platform for Italian SMEs)*.

Tale operatività si inquadra nel percorso di ampliamento dell'offerta avviato nel 2016 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.

Sempre sul fronte del supporto all'accesso al credito alle piccole e medie imprese, CDP ha contribuito alla strutturazione della Piattaforma pan-europea "ENSI" (*EIF-NPIs Securitisation Initiative*), iniziativa nata dalla collaborazione tra il FEI e i principali Istituti Nazionali di Promozione, e ha partecipato sottoscrivendo tranche *mezzanine* di cartolarizzazioni di crediti alle PMI "in bonis". La piattaforma vede anche il coinvolgimento del FEI, quale garante delle operazioni e di KfW in qualità di co-investitore.

CDP è inoltre intervenuta rafforzando il rifinanziamento del sistema bancario sia tramite l'incremento delle dotazioni dei plafond di liquidità della "Piattaforma Imprese" e per il settore residenziale, sia attraverso la creazione di plafond di provvista dedicati a cittadini e imprese colpiti dai ripetuti eventi sismici accaduti nei territori del Centro Italia. Sempre sul fronte delle calamità naturali, è stato istituito un plafond dedicato a tutti gli eventi calamitosi occorsi sul territorio nazionale a partire dal 2013.

Infine, sul fronte del credito agevolato alle imprese, CDP, insieme ad ABI e Ministero dello sviluppo economico, ha definito le modalità di accesso ai finanziamenti agevolati previsti dal "Fondo per la crescita sostenibile" nell'ambito del FRI ("Fondo rotativo per il sostegno alle imprese e gli investimenti in ricerca") avviando le misure "Agenda digitale italiana" e "Industria sostenibile".

Real Estate

Nel 2016 è stata avviata la riorganizzazione dell'area immobiliare del Gruppo, che prevede una semplificazione del modello complessivo e 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.

Il Consiglio di Amministrazione di CDP nella seduta del 3 agosto 2016 ha approvato le linee guida del nuovo modello operativo di business immobiliare (il "Business RE"), come sopra rappresentato, cui è seguito una fase attuativa, volta ad approfondire le principali tematiche, economico–finanziarie, legali, fiscali, contabili e organizzative e finalizzata con la delibera del Consiglio di Amministrazione di CDP che ha approvato il progetto di riorganizzazione del comparto immobiliare del Gruppo, fondato sulle seguenti linee guida:

1) accentramento dell'asset management in un operatore specializzato (CDP Investimenti SGR S.p.A.) che gestirà:
   - Fondi Fabbrica (quale l'esistente FIV), sottoscritti esclusivamente da CDP, con l'obiettivo di sviluppare, valorizzandoli, gli immobili sinergici alle strategie di investimento di CDP nel settore immobiliare, e di procedere alla successiva cessione al pertinente Fondo Prodotto (ovvero al mercato);
   - Fondi Prodotto (a reddito) con specializzazione settoriale, che investiranno in assets destinati alla locazione e saranno aperti a investitori esterni al Gruppo CDP;
2) progressiva dismissione sul mercato degli immobili di proprietà diretta a) non sinergici con le strategie di investimento del Gruppo CDP o b) per i quali sono in corso di perfezionamento accordi di dismissione o c) che sono oggetto di contenziosi (che quindi non saranno trasferiti ai Fondi Fabbrica), nonché gestione in continuità degli immobili detenuti indirettamente, tramite joint ventures ("JVs"), partecipate da CDP Immobiliare S.r.l., per le quali risulta perseguibile un'autonoma strategia di valorizzazione ovvero con prospettive di sviluppo non sinergiche rispetto ai Fondi.

Il modello ipotizzato intende rispondere efficacemente alle criticità del portafoglio immobiliare e anche ad alcune specifiche esigenze quali:

1) gestire al meglio, valorizzandolo, il rilevante patrimonio immobiliare preesistente, detenuto direttamente o indirettamente, circa 280 asset del valore complessivo di circa 2 miliardi di euro, attualmente non generatore di alcun reddito, fonte di elevati costi ricorrenti e in gran parte non collocabile sul mercato nello stato di fatto in cui si trova e senza consistenti investimenti;
2) individuare soluzioni adeguate per la gestione dell'indebitamento bancario – complessivamente pari a circa 750 milioni di euro al 31 dicembre 2016, per lo più scaduto – ascrivibile alle 14 joint ventures, costituite in un diverso contesto di mercato, partecipate da CDP Immobiliare e da soci che hanno mutato la propria strategia di portafoglio o che non sono più in grado, oggi, di far fronte alle esigenze finanziarie;
3) valorizzare in modo efficace le risorse professionali interne, già presenti, attraverso la creazione di un centro di competenze sui servizi immobiliari, con l'ambizione di soddisfare la domanda originata internamente e, potenzialmente, anche quella di Gruppo (oltre alla PA);
4) assecondare il mutato contesto di mercato, sfruttandone ogni opportunità e anticipandone le possibili evoluzioni;
5) aprire a nuovi potenziali investitori, rendendo attrattivo il patrimonio immobiliare, efficacemente gestito, tramite idonei strumenti di valorizzazione (i.e. Fondi Prodotto).

Nel corso dell'esercizio è stato, inoltre, avviato il Fondo Investimenti per il Turismo ("FIT"), con l'obiettivo di favorire gli investimenti in strutture turistico-alberghiere italiane. Il fondo ha un target di raccolta di circa 1 miliardo di euro (equity e debito) ed è stato sottoscritto da CDP per 100 milioni di euro. Il FIT investirà attraverso fondi target, anche con focus regionale/locale, che saranno gestiti dalla stessa CDPI SGR o da SGR terze.

Nel 2016 sono state, inoltre, avviate le attività propedeutiche al lancio del Fondo "FIA2", 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", "smart working", a supporto della formazione e delle nuove tecnologie. CDP, anchor investor del fondo, nel quale ha sottoscritto 100 milioni di euro, conta di attrarre capitali fino a 1 miliardo di euro da investitori istituzionali internazionali.

4.2.2 Le operazioni di carattere straordinario e sistemico

Il 2016 è stato contrassegnato da un numero particolarmente elevato di operazioni straordinarie che, sebbene non previste esplicitamente dal Piano Industriale, hanno contribuito a rafforzare ancor di più il ruolo di CDP nel supporto all'economia italiana.

L'esercizio ha, innanzitutto, visto il rafforzamento patrimoniale di CDP per circa 3 miliardi di euro, attraverso il conferimento del 35% di Poste Italiane da parte del MEF. L'operazione, oltre a incrementare le risorse a disposizione di CDP per il supporto al sistema economico, pone le basi per un importante rafforzamento del rapporto tra CDP e Poste Italiane, creando le condizioni

affinché vengano esplorate e sfruttate le sinergie industriali tra due dei principali operatori finanziari del Paese.

Tra le operazioni straordinarie con valenza strategica nella promozione di lungo periodo del Paese che hanno visto impegnato il Gruppo CDP nel 2016 si segnalano, inoltre:

- l'investimento nei fondi Atlante e Atlante 2, nati per favorire il risanamento del sistema bancario italiano attraverso il sostegno nelle operazioni di ricapitalizzazione e la cessione dei crediti in sofferenza del settore, attraverso un impegno potenziale fino a 750 milioni di euro;
- la partecipazione al processo di vendita dei complessi aziendali facenti capo a ILVA S.p.A. e ad altre società del medesimo gruppo. Data la complessità dei temi sottesi e l'articolata struttura dell'offerta richiesta dai Commissari Straordinari, la procedura di cessione ha impegnato il Management di CDP per l'intero esercizio. Nel mese di giugno 2016 CDP ha presentato un'offerta non vincolante, in partnership con un socio industriale (Arvedi) e un socio finanziario (Delfin), seguita il 6 marzo u.s. dall'offerta vincolante, che ha visto l'allargamento della compagine sociale a un primario operatore internazionale nel settore dell'acciaio (JSW Steel);
- la potenziale acquisizione dal Gruppo UniCredit del Gruppo Pioneer, primario operatore di asset management con oltre 220 miliardi di euro di masse gestite al 2015. Il processo di vendita, alla quale CDP ha partecipato in cordata con Poste Italiane e Anima, ha avuto una durata di oltre tre mesi. Nel mese di dicembre 2016, UniCredit ha comunicato a CDP, Poste e Anima di aver firmato con Amundi un accordo vincolante per la cessione del Gruppo Pioneer. L'operazione ha tuttavia favorito l'avvio della progressiva integrazione, tuttora in corso, tra le attività di Poste e Anima nel risparmio gestito, che consentirà la nascita e lo sviluppo di un player italiano di dimensioni rilevanti in un settore altamente strategico quale quello della gestione del risparmio;
- la cessione a Poste Italiane di una partecipazione azionaria in FSIA, holding di SIA, società leader nel business della moneta, dei pagamenti e dei servizi di rete, realizzata da FSI Investimenti, società controllata da CDP Equity;
- la cessione della partecipazione in Metroweb detenuta da FSI Investimenti a Open Fiber, società nata nel dicembre 2015 con l'obiettivo di realizzare l'installazione, la fornitura e l'esercizio di reti di comunicazione elettronica ad alta velocità in fibra ottica su tutto il territorio nazionale. L'assetto azionario di Open Fiber vede a oggi una partecipazione paritetica di Enel S.p.A. e CDP Equity;
- la scissione parziale proporzionale di SNAM avente ad oggetto la partecipazione in Italgas Reti contestuale alla quotazione di Italgas. La riorganizzazione industriale e societaria di SNAM ha avuto lo scopo di separare le attività relative alla distribuzione cittadina del gas in Italia, settore in cui è attivo il Gruppo Italgas, dalle attività di trasporto, rigassificazione e stoccaggio di gas in Italia e all'estero in quanto caratterizzate da specificità ed esigenze differenti. Con il perfezionamento della scissione, CDP, già azionista di riferimento e di lungo periodo di SNAM, è divenuta azionista di Italgas con il medesimo ruolo. Inoltre, CDP, nel contesto dell'operazione, ha preso parte al rifinanziamento dell'indebitamento di Italgas in essere verso SNAM.

4.2.3 Risorse mobilitate e attività di Gruppo sui diversi vettori

Il Gruppo CDP nel 2016 ha mobilitato risorse per oltre 30 miliardi di euro, con il finanziamento del tessuto produttivo del Paese e dei progetti ritenuti strategici, attirando risorse anche da altri investitori. Complessivamente il Gruppo CDP, con la sua attività, ha garantito l'attivazione nel sistema economico di oltre 50 miliardi di euro, in linea con quanto previsto dal Piano Industriale 2016-2020.

Gruppo CDP (miliardi di euro)	2016		
	Risorse mobilitate	Risorse attivate	Multiplo
Government & P.A. e Infrastrutture	5	10	1,9x
Internazionalizzazione	14	17	1,2x
Imprese	10	23	2,2x
Real Estate	0,2	0,3	1,4x
Totale	**30**	**50**	**1,7x**

Risultati concreti sono stati raggiunti su tutti e quattro i vettori di intervento previsti.

Il supporto alla crescita del Paese, realizzato mediante i finanziamenti a favore degli enti pubblici, operatività storica della Capogruppo, e il sostegno alla realizzazione delle infrastrutture nazionali ha permesso l'attivazione di circa 10 miliardi di euro di investimenti; in particolare, la presenza di CDP in questo settore è fondamentale per la realizzazione dei grandi progetti

infrastrutturali per i quali gli investitori privati non possono coprire il fabbisogno finanziario complessivo dell'opera.

La realizzazione del Polo Unico per l'export e l'internalizzazione, pilastro del Piano del Gruppo CDP e attività centrale per l'equilibrio della bilancia commerciale del Paese, ha favorito l'attivazione di circa 17 miliardi di euro. Tali risorse sono state messe a disposizione delle imprese italiane con la duplice finalità di favorire le esportazioni ed estendere la propria attività oltre i confini nazionali. Il supporto finanziario del Gruppo CDP ha favorito lo sviluppo di primarie imprese italiane in settori strategici quali quello cantieristico navale e petrolchimico.

Il supporto alle imprese, con oltre 23 miliardi di euro, rappresenta l'attività su cui lo sforzo del Gruppo CDP ha raggiunto i maggiori risultati. Tale risultato è stato ottenuto sia attraverso l'operatività caratteristica di supporto alle esigenze di investimento/liquidità delle imprese italiane (finanziamenti diretti, plafond bancari, factoring) sia attraverso attività a carattere straordinario messe in campo per sostenere le imprese italiane in momenti di difficoltà (Fondo Atlante).

Importanti risultati sono stati raggiunti anche sul vettore *Real Estate* grazie all'attivazione di circa 0,3 miliardi di euro per interventi di valorizzazione del patrimonio immobiliare italiano e per la realizzazione di investimenti nell'ambito dello sviluppo del *social housing*.

4.3 Andamento della gestione

Il Gruppo CDP opera a sostegno della crescita del Paese e impiega le sue risorse, prevalentemente raccolte attraverso il Risparmio Postale, a favore dello sviluppo del territorio nazionale, delle infrastrutture strategiche per il Paese e delle imprese nazionali favorendone la crescita e l'internazionalizzazione.

Nel corso dell'ultimo decennio CDP ha assunto un ruolo centrale nel supporto delle politiche industriali del Paese anche grazie all'adozione di nuove modalità operative; in particolare, oltre agli strumenti di debito tradizionali quali mutui di scopo, finanziamenti corporate, project finance e garanzie, CDP si è dotata anche di strumenti di equity con cui ha effettuato investimenti sia diretti che indiretti (tramite fondi comuni e veicoli di investimento) principalmente nei settori energetico, delle reti di trasporto, immobiliare, nonché allo scopo di supportare la crescita dimensionale e lo sviluppo internazionale delle PMI e di imprese di rilevanza strategica. Tali strumenti si affiancano, inoltre, a una attività di gestione di fondi conto terzi e di strumenti agevolativi per favorire la ricerca e l'internazionalizzazione delle imprese.

Nel 2016 CDP ha avviato l'operatività inerente il ruolo di "istituzione finanziaria per la cooperazione internazionale allo sviluppo". L'attività di CDP, in via complementare con gli altri soggetti della cooperazione, ha riguardato principalmente la gestione del "Fondo Rotativo L. 277/77" per la concessione di crediti d'aiuto ai governi di Paesi Partner in via di sviluppo (PVS) e per finanziamenti alle imprese italiane che partecipano alla costituzione di imprese miste in tali Paesi.

Nel corso dell'esercizio 2016 il Gruppo CDP ha mobilitato e gestito risorse per oltre 30 miliardi di euro, lievemente superiori rispetto al 2015. Le linee di attività cui sono state destinate tali risorse sono state l'"Internazionalizzazione" per il 47%, le "Imprese" per il 35%, "Government & P.A. e Infrastrutture" per il 17% e "Real Estate" per l'1% del totale.

Risorse mobilitate e gestite per linee di attività - Gruppo CDP

(milioni di euro e %)	31/12/2016	31/12/2015	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Government & P.A. e Infrastrutture	**5.230**	**6.313**	**(1.082)**	**-17,1%**
CDP S.p.A.	5.230	6.313	(1.082)	-17,1%
Internazionalizzazione	**14.170**	**10.960**	**3.211**	**29,3%**
CDP S.p.A.	4.949	1.389	3.560	n.s.
Gruppo SACE	11.124	10.960	164	1,5%
Operazioni infragruppo	(1.903)	(1.389)	(514)	37,0%
Imprese	**10.479**	**12.305**	**(1.826)**	**-14,8%**
CDP S.p.A.	5.182	8.997	(3.815)	-42,4%
Gruppo SACE	4.479	3.218	1.261	39,2%
CDP Equity	1.009	90	919	n.s.
Operazioni infragruppo	(190)		(190)	n.s.
Real Estate	**183**	**260**	**(77)**	**-29,8%**
CDP S.p.A.	93	228	(135)	-59,3%
CDPI SGR	161	149	12	8,0%
Operazioni infragruppo	(71)	(117)	46	-39,3%
Totale risorse mobilitate e gestite	**30.063**	**29.838**	**225**	**0,8%**

4.3.1 CDP S.p.A.

4.3.1.1 Attività di impiego

Nel corso dell'esercizio 2016 CDP ha mobilitato e gestito risorse per oltre 15 miliardi di euro, distribuite equamente tra risorse a favore degli enti pubblici e nel settore infrastrutturale, finanziamenti alle imprese e per il sostegno all'internazionalizzazione delle stesse.

Risorse mobilitate e gestite per linee di attività - CDP

(milioni di euro e %)	31/12/2016	31/12/2015	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Government & P.A. e Infrastrutture	**5.230**	**6.313**	**(1.082)**	**-17,1%**
Enti Pubblici	3.099	4.249	(1.149)	-27,1%
Cooperazione Internazionale	143		143	n.s.
Infrastrutture	1.966	2.088	(122)	-5,8%
Partecipazioni e Fondi	22	(24)	46	n.s.
Internazionalizzazione	**4.949**	**1.389**	**3.560**	**n.s.**
Imprese - Export Banca	4.949	1.389	3.560	n.s.
Imprese	**5.182**	**8.997**	**(3.815)**	**-42,4%**
Imprese - Industrial	369	759	(389)	-51,3%
Istituzioni Finanziarie	4.478	8.231	(3.753)	-45,6%
Partecipazioni e Fondi	335	8	327	n.s.
Real Estate	**93**	**228**	**(135)**	**-59,3%**
Partecipazioni e Fondi	93	228	(135)	-59,3%
Totale risorse mobilitate e gestite	**15.454**	**16.928**	**(1.473)**	**-8,7%**

Nel dettaglio, il volume di risorse mobilitate e gestite nel 2016 è relativo prevalentemente:

i) alla concessione di finanziamenti destinati a enti pubblici principalmente per investimenti delle regioni sul territorio e per la realizzazione di opere nel settore infrastrutturale dei trasporti e delle telecomunicazioni (pari complessivamente a 5,2 miliardi di euro, ovvero il 34% del totale);

ii) a finanziamenti a supporto dell'internazionalizzazione delle imprese italiane, prevalentemente nel settore della cantieristica navale (pari a 4,9 miliardi di euro, 32% del totale);

iii) a operazioni a favore di imprese finalizzate al sostegno dell'economia, alla ricostruzione dei territori colpiti da calamità

naturali e per gli investimenti in ricerca, sviluppo e innovazione (5,2 miliardi di euro, pari al 34% del totale);
iv) a investimenti nel settore Real Estate e in particolare a sostegno del Social Housing (pari a 0,1 miliardi di euro, 1% del totale).

Il volume di risorse mobilitate e gestite nel 2016 registra un incremento del 7%, al netto di alcune operazioni di rilevante importo registrate nel 2015, quali la garanzia a favore del Fondo di Risoluzione Nazionale per 1,7 miliardi di euro e le anticipazioni per il pagamento dei debiti della Pubblica Amministrazione per 0,8 miliardi di euro.

Enti Pubblici

Gli interventi della Capogruppo in favore degli enti pubblici e degli organismi di diritto pubblico sono attuati prevalentemente tramite l'Area d'Affari "Enti Pubblici", il cui ambito di operatività riguarda il finanziamento di tali soggetti mediante prodotti offerti nel rispetto dei principi di accessibilità, uniformità di trattamento, predeterminazione e non discriminazione.

Con riferimento alle iniziative promosse nel corso del 2016, si segnala che si è proceduto a:
- intervenire a sostegno degli enti locali delle regioni Emilia-Romagna, Lombardia e Veneto, colpiti dal sisma del maggio 2012, per il differimento del pagamento delle rate di ammortamento dei prestiti in scadenza nel 2016, senza addebito di ulteriori interessi;
- intervenire a supporto degli enti locali delle regioni Abruzzo, Lazio, Marche e Umbria colpiti dagli eventi sismici in atto dal 24 agosto 2016, per il differimento del pagamento delle rate di ammortamento dei prestiti in scadenza a dicembre 2016 e nel 2017, senza addebito di ulteriori interessi;
- lanciare un programma di rinegoziazione di prestiti in favore delle province e città metropolitane a cui hanno aderito n. 60 enti, per un importo complessivo di prestiti rinegoziati pari a circa 3,0 miliardi di euro (il 73% del totale dei prestiti potenzialmente oggetto del suddetto programma);
- gestire la riapertura dei termini per la presentazione delle domande relative ai finanziamenti agevolati, finalizzati all'efficientamento energetico degli immobili pubblici destinati all'istruzione scolastica/universitaria, di cui al decreto del Ministero dell'Ambiente del 22 febbraio 2016 (c.d. "Fondo Kyoto 3 e 4"), nonché del perfezionamento dei primi contratti di finanziamento a valere sulle risorse di tale Fondo.

Si evidenziano di seguito i principali dati patrimoniali al 31 dicembre 2016 (che includono sia dati di stato patrimoniale sia gli impegni) ed economici, riclassificati secondo criteri gestionali, unitamente ad alcuni indicatori significativi.

Enti Pubblici - Cifre chiave

(milioni di euro e %)	31/12/2016
Dati patrimoniali	
Crediti	78.188
Somme da erogare	5.012
Impegni	5.105
Dati economici riclassificati	
Margine di interesse	293
Margine di intermediazione	297
Indicatori	
Sofferenze e inadempienze probabili lorde/Esposizione lorda	0,1%
Rettifiche nette su crediti/Esposizione netta	0,1%
Margine attività fruttifere - passività onerose	0,4%

Per quanto concerne lo stock di crediti, al 31 dicembre 2016 l'ammontare, inclusivo delle rettifiche operate ai fini IFRS, è risultato pari a 78,2 miliardi di euro, in calo rispetto al dato di fine 2015 (79,3 miliardi di euro). Nel corso dell'anno, infatti, l'ammontare di debito rimborsato e di estinzioni anticipate è stato superiore rispetto al flusso di erogazioni di prestiti senza pre-ammortamento, unitamente al passaggio in ammortamento di concessioni pregresse.

Complessivamente lo stock delle somme erogate o in ammortamento e degli impegni risulta pari a 82,2 miliardi di euro, registrando un decremento del 7% rispetto al 2015 (88,7 miliardi di euro) per effetto di un volume di quote di rimborso del capitale in scadenza nel corso del 2016 e di cancellazione di impegni preesistenti superiore al flusso di nuovi finanziamenti.

Enti pubblici - Stock crediti verso clientela per tipologia ente debitore

(milioni di euro e %)	31/12/2016	31/12/2015	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Enti locali	29.548	30.348	(800)	-2,6%
Regioni e province autonome	14.355	13.037	1.319	10,1%
Altri enti pubblici e organismi diritto pubblico	2.169	2.150	19	0,9%
Stato	31.021	32.477	(1.456)	-4,5%
Totale somme erogate o in ammortamento	**77.094**	**78.012**	**(918)**	**-1,2%**
Rettifiche IFRS	1.094	1.245	(151)	-12,1%
Totale crediti	**78.188**	**79.256**	**(1.069)**	**-1,3%**
Totale somme erogate o in ammortamento	**77.094**	**78.012**	**(918)**	**-1,2%**
Impegni	5.105	10.726	(5.620)	-52,4%
Totale crediti (inclusi impegni)	**82.199**	**88.737**	**(6.538)**	**-7,4%**

Relativamente alle somme da erogare su prestiti, comprensive anche degli impegni, la riduzione del 37% dello stock è ascrivibile principalmente alla chiusura del finanziamento in favore della Gestione Commissariale del Comune di Roma.

Enti Pubblici - Stock somme da erogare

(milioni di euro e %)	31/12/2016	31/12/2015	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Somme da erogare	5.012	5.408	(396)	-7,3%
Impegni	5.105	10.726	(5.620)	-52,4%
Totale somme da erogare (inclusi impegni)	**10.117**	**16.133**	**(6.016)**	**-37,3%**

In termini di flusso di nuova operatività, nel corso del 2016 si sono registrate nuove concessioni di prestiti per un importo pari a 3,1 miliardi di euro. La diminuzione rispetto al 2015 è sostanzialmente riconducibile alla diminuzione di circa 0,9 miliardi di euro dei volumi dei finanziamenti con oneri a carico del bilancio dello Stato che, nel 2015, risentivano positivamente delle operazioni per il finanziamento di interventi per l'edilizia scolastica realizzati dalle Regioni e alla presenza, nello stesso periodo, delle misure finalizzate al pagamento dei debiti della Pubblica Amministrazione (pari a 0,8 miliardi di euro). Tali minori volumi sono parzialmente compensati dall'incremento dei prestiti concessi in favore delle Regioni (+0,7 miliardi di euro rispetto al 2015).

Enti Pubblici - Flusso nuove stipule

(milioni di euro e %)	31/12/2016	31/12/2015	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Enti locali	495	691	(195)	-28,2%
Regioni	2.303	1.604	699	43,6%
Enti pubblici non territoriali	221	114	107	94,1%
Prestiti carico Stato	54	1.003	(949)	-94,6%
Anticipazioni debiti PA (fondi MEF)		838	(838)	n.s.
Fondo Kyoto	26		26	n.s.
Totale Enti Pubblici	**3.099**	**4.249**	**(1.149)**	**-27,1%**

Il flusso delle nuove stipule ha interessato diverse tipologie di opere come di seguito riportate:

Enti Pubblici - Flusso concessioni per scopo

(milioni di euro e %)	31/12/2016	31/12/2015	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Edilizia pubblica e sociale	65	61	4	6,4%
Edilizia scolastica e universitaria	168	1.020	(852)	-83,6%
Impianti sportivi, ricreativi e ricettivi	21	34	(13)	-39,1%
Opere di edilizia sanitaria		0,5	(0,5)	n.s.
Opere di viabilità e trasporti	116	272	(156)	-57,3%
Opere idriche	47	40	7	16,8%
Opere igieniche	5	11	(6)	-54,8%
Opere nel settore energetico	7	16	(9)	-56,3%
Mutui per scopi vari (*)	2.656	1.921	735	38,3%
Totale investimenti	**3.085**	**3.376**	**(291)**	**-8,6%**
Debiti fuori bilancio riconosciuti e altre passività	15	36	(21)	-58,3%
Anticipazioni debiti PA		838	(838)	n.s.
Totale Enti Pubblici	**3.099**	**4.249**	**(1.149)**	**-27,1%**

(*) Includono prestiti per grandi opere e programmi di investimento differenziati.

Le erogazioni sono risultate pari a 3,5 miliardi di euro, in leggero aumento rispetto al 2015 (+5%); in particolare, l'incremento registrato nel comparto dei finanziamenti a favore delle Regioni (+0,9 miliardi di euro) più che compensa la diminuzione relativa alle anticipazioni di liquidità in favore degli enti locali per il pagamento dei debiti della Pubblica Amministrazione (-0,8 miliardi di euro).

Enti Pubblici - Flusso nuove erogazioni

(milioni di euro e %)	31/12/2016	31/12/2015	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Enti locali	918	955	(37)	-3,9%
Regioni	1.717	802	915	n.s.
Enti pubblici non territoriali	266	140	126	89,9%
Prestiti carico Stato	591	582	9	1,5%
Anticipazioni debiti PA (fondi MEF)		838	(838)	n.s.
Fondo Kyoto	0,4		0,4	n.s.
Totale Enti Pubblici	**3.492**	**3.318**	**174**	**5,3%**

Il contributo dell'Area Enti Pubblici alla determinazione dei risultati reddituali di CDP del 2016 a livello di margine di interesse è pari a 293 milioni di euro, con un margine tra attività fruttifere e passività onerose pari allo 0,4%. Tale contributo si intensifica per effetto della componente commissionale che porta il margine di intermediazione a 297 milioni di euro.

Per quanto concerne la qualità creditizia del portafoglio impieghi Enti Pubblici, si rileva una sostanziale assenza di crediti problematici.

Cooperazione Internazionale

L'Area d'Affari "Cooperazione Internazionale" ha la finalità di supportare le iniziative della cooperazione internazionale, sotto il regime della gestione separata, gestendo prodotti finanziari destinati ai Paesi partner in Via di Sviluppo (PVS), sia mediante la gestione di fondi conto terzi che attraverso forme di finanziamento con fondi CDP, in conformità a quanto previsto dalla Legge 125/2014.

Nel corso del 2016, si è data piena attuazione alle modifiche normative intervenute con Legge 125/14, sia ponendo in essere gli interventi organizzativi richiesti a livello aziendale, sia sviluppando e presidiando le connesse attività gestionali. In particolare, in linea con l'assetto organizzativo vigente e con i contratti di servizio in essere stipulati con le Amministrazioni rilevanti (MEF - Dipartimento del Tesoro, Ministero degli affari esteri e della cooperazione internazionale, Agenzia per la cooperazione allo sviluppo e Ministero dell'ambiente e della tutela del territorio e del mare), sono state effettuate le attività di seguito riportate.

In merito all'utilizzo dei fondi CDP, durante il 2016, si è provveduto a presidiare tutte le attività necessarie a garantire l'avvio di questa nuova linea di business; in particolare, si è provveduto a:
- istituire due fondi di garanzia a copertura degli impieghi di risorse proprie di CDP in tema di cooperazione;
- definire i criteri e le modalità operative;
- sviluppare e firmare la Convenzione tra il Ministero dell'economia e delle finanze e CDP, stipulata il 23 dicembre 2016, ai sensi della Legge 125/2014.

Per quanto riguarda l'attività di gestione dei fondi conto terzi, particolare attenzione merita il Fondo rotativo per la cooperazione allo sviluppo ex art. 26 Legge 227/77, del quale, dal 1° gennaio 2016, CDP, tramite apposita convenzione stipulata con il Ministero dell'Economia e delle Finanze (con ricavi per 1 milione di euro all'anno), ha assicurato il servizio di gestione garantendo la migrazione di tutte le attività di gestione amministrativa, finanziaria e contabile del fondo. Alla data di chiusura di bilancio il fondo risulta avere una consistenza di 4,9 miliardi di euro di cui 2,1 miliardi di euro di crediti in essere e 2,8 miliardi di euro di disponibilità.

Nel corso dell'anno in esame, a seguito della conclusione dei rispettivi accordi intergovernativi, CDP ha inoltre stipulato, con i governi dei Paesi beneficiari dell'azione di cooperazione del Governo Italiano, 9 convezioni finanziarie regolanti la concessione di altrettanti crediti di aiuto sovrani, per un ammontare equivalente di 143 milioni di euro.

Cooperazione internazionale - Flusso nuove stipule

(milioni di euro e %)	31/12/2016	31/12/2015	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Gestione fondo rotativo	143		143	n.s.
Totale Cooperazione internazionale	**143**		**143**	**n.s.**

Trattandosi di un fondo di rotazione, nel corso del 2016, CDP ha altresì provveduto a gestire tutte le operazioni connesse ai crediti di aiuto in essere (circa 350), garantendo erogazioni per circa 67 milioni di euro e assicurando la cura dei rientri dei prestiti a suo tempo concessi per un importo equivalente di circa 55 milioni di euro.

Cooperazione internazionale - Flusso nuove erogazioni

(milioni di euro e %)	31/12/2016	31/12/2015	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Gestione fondo rotativo	67		67	n.s.
Totale Cooperazione internazionale	**67**		**67**	**n.s.**

Nel corso del 2016, in attuazione degli accordi bilaterali di trattamento debitorio firmati dal governo italiano con quelli dei PVS beneficiari, CDP ha provveduto, tramite operazioni di *debt swap*, a dar attuazione alla conversione di debito in nuovi progetti di cooperazione allo sviluppo per un ammontare di oltre 17 milioni di euro. Tale meccanismo permette ai paesi destinatari del prestito che ne hanno contrattualmente diritto, a seguito di relativa autorizzazione, di convertire il debito che hanno nei confronti del fondo in investimenti diretti sul proprio territorio.

Sono state altresì assicurate le attività di assistenza tecnica a favore del Ministero dell'Economia e delle Finanze e la costante partecipazione alle riunioni del Club di Parigi.

CDP ha inoltre stipulato una convenzione di servizio con il Ministero dell'ambiente e della tutela del territorio e del mare che permette la gestione di un fondo (consistenza di circa 54 milioni di euro, di cui 23,3 milioni di euro già versati su un conto CDP dedicato) per il finanziamento di progetti di cooperazione *green* che tale ministero ha in corso con i PVS.

Infrastrutture

L'Area d'Affari "Infrastrutture" ha la responsabilità della concessione dei finanziamenti, in regime di gestione ordinaria o separata in base alle previsioni normative in materia, a favore di controparti (aventi natura pubblica o privata) operanti sul territorio nazionale nei seguenti settori: costruzioni, idrico, rifiuti, *social infrastructure*, trasporti, energia/*utilities* e telecomunicazioni.

L'Area Infrastrutture è stata istituita a seguito della riorganizzazione delle attività di business attuata nel corso del 2016; alcune delle competenze precedentemente allocate presso altre strutture organizzative, con particolare riguardo al finanziamento in gestione ordinaria di iniziative di pubblica utilità realizzate da controparti private, sono confluite in tale nuova unità organizzativa.

Si evidenziano di seguito i principali dati patrimoniali al 31 dicembre 2016 (che includono sia dati di stato patrimoniale che gli impegni) ed economici, riclassificati secondo criteri gestionali, unitamente ad alcuni indicatori significativi.

Infrastrutture - Cifre chiave

(milioni di euro e %)	31/12/2016
Dati patrimoniali	
Crediti	6.903
Impegni	4.912
Dati economici riclassificati	
Margine di interesse	84
Margine di intermediazione	109
Indicatori	
Sofferenze e inadempienze probabili lorde/Esposizione lorda	1,2%
Rettifiche nette su crediti/Esposizione netta	0,2%
Margine attività fruttifere - passività onerose	1,3%

Lo stock complessivo al 31 dicembre 2016 dei crediti, inclusivo delle rettifiche IFRS, risulta pari a 6,9 miliardi di euro, in aumento rispetto a quanto rilevato a fine 2015 per effetto di nuove erogazioni e sottoscrizioni di bond che hanno più che compensato i rimborsi di quote capitali e le estinzioni dei finanziamenti esistenti. Alla medesima data i crediti, inclusivi degli impegni, risultano pari a 12 miliardi di euro, in aumento di circa il 7% rispetto a fine 2015.

Infrastrutture - Stock crediti verso clientela e verso banche

(milioni di euro e %)	31/12/2016	31/12/2015	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Finanziamenti corporate/project	6.322	6.170	152	2,5%
Titoli	792	180	612	n.s.
Totale somme erogate o in ammortamento	**7.114**	**6.350**	**764**	**12,0%**
Rettifiche IFRS	(211)	(182)	(28)	15,6%
Totale crediti	**6.903**	**6.168**	**736**	**11,9%**
Totale somme erogate o in ammortamento	**7.114**	**6.350**	**764**	**12,0%**
Impegni	4.912	4.926	(14)	-0,3%
Totale crediti (inclusi impegni)	**12.026**	**11.276**	**750**	**6,7%**

Nel corso del 2016 l'attività di finanziamento è stata caratterizzata da un flusso di nuove stipule pari a circa 2 miliardi di euro, sostanzialmente in linea con i volumi realizzati nel corso del 2015. L'operatività ha riguardato prevalentemente i settori dei trasporti (autostrade, ferrovie e aeroporti) e delle telecomunicazioni. Nel periodo di riferimento è inoltre proseguita l'attività di CDP per la valutazione di fattibilità e di strutturazione del finanziamento di alcune infrastrutture strategiche di preminente interesse nazionale.

Infrastrutture - Flusso nuove stipule

(milioni di euro e %)	31/12/2016	31/12/2015	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Finanziamenti corporate/project	1.076	1.449	(373)	-25,7%
Garanzie	265	639	(374)	-58,5%
Titoli	625		625	n.s.
Totale Infrastrutture	**1.966**	**2.088**	**(122)**	**-5,8%**

A fronte delle nuove operazioni e di quelle relative ai precedenti esercizi, l'ammontare del flusso di erogazioni del 2016 è risultato pari a 1,6 miliardi di euro, in aumento rispetto al precedente esercizio, prevalentemente per operazioni nel settore dei trasporti.

Infrastrutture - Flusso nuove erogazioni

(milioni di euro e %)	31/12/2016	31/12/2015	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Finanziamenti corporate/project	998	1.010	(12)	-1,2%
Titoli	625		625	n.s.
Totale Infrastrutture	**1.623**	**1.010**	**613**	**60,7%**

Il contributo fornito dall'Area ai risultati reddituali di CDP è pari a 84 milioni di euro a livello di margine di interesse, con un margine tra attività fruttifere e passività onerose pari a 1,3%. Tale contributo si intensifica per effetto della componente commissionale, legata principalmente all'elevato ammontare di impegni a erogare e crediti di firma concessi, che porta il margine di intermediazione a circa 109 milioni di euro.

Imprese

Imprese - Export Banca

Gli interventi di CDP riguardano il finanziamento di operazioni legate all'internazionalizzazione delle imprese italiane, attraverso il sistema "Export Banca", che prevede il supporto finanziario di CDP e l'eventuale presenza di garanzie o strumenti di copertura del rischio rilasciati da SACE o altre agenzie di credito all'esportazione (ECA), da Banche di sviluppo nazionali o da istituzioni finanziarie costituite da accordi internazionali.

Il sistema prevede, inoltre, il coinvolgimento di SIMEST e la collaborazione in complementarietà con il sistema bancario nell'organizzazione delle suddette operazioni di finanziamento.

Nel 2016 si è registrato un sensibile incremento dell'attività di Export Banca grazie al contributo delle operazioni di finanziamento nel settore crocieristico reso possibile dal sistema di riassicurazione da parte del Ministero dell'economia e delle finanze a seguito della Delibera CIPE n. 51 del 9 novembre 2016 ("Operazioni e rischi assicurabili da SACE S.p.A. - Servizi Assicurativi del Commercio Estero in favore del settore della cantieristica").

Si evidenziano di seguito i principali dati patrimoniali al 31 dicembre 2016 (che includono sia dati di stato patrimoniale che gli impegni) ed economici, riclassificati secondo criteri gestionali, unitamente ad alcuni indicatori significativi.

Export Banca - Cifre chiave

(milioni di euro e %)	31/12/2016
Dati patrimoniali	
Crediti	1.522
Impegni	5.542
Dati economici riclassificati	
Margine di interesse	1
Margine di intermediazione	32
Indicatori	
Sofferenze e inadempienze probabili lorde/Esposizione lorda	
Rettifiche nette su crediti/Esposizione netta	
Margine attività fruttifere - passività onerose	0,1%

Dal punto di vista del portafoglio impieghi dell'Area Imprese - Export Banca, lo stock di crediti al 31 dicembre 2016 è risultato pari a 1,5 miliardi di euro, in aumento del 12% rispetto al medesimo dato di fine 2015, per le erogazioni avvenute nel corso dell'anno che hanno più che compensato il rimborso di quote del debito e le estinzioni anticipate.

Complessivamente lo stock dei crediti e degli impegni risulta pari a 7,1 miliardi di euro, in aumento rispetto a fine 2015, per effetto di un volume di nuove stipule superiore ai rientri in quota capitale dell'anno.

Export Banca - Stock crediti

(milioni di euro e %)	31/12/2016	31/12/2015	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Finanziamenti	1.522	1.363	159	11,7%
Totale somme erogate o in ammortamento	**1.522**	**1.363**	**159**	**11,7%**
Impegni	5.542	3.744	1.798	48,0%
Totale crediti (inclusi impegni)	**7.064**	**5.107**	**1.957**	**38,3%**

I volumi complessivi di risorse mobilitate e gestite nel corso del 2016 a favore dell'internazionalizzazione delle imprese ammontano a circa 5 miliardi di euro, in rilevante crescita rispetto allo stesso periodo del 2015, grazie prevalentemente alla firma di nuovi contratti di finanziamento nel settore della cantieristica navale.

Export Banca - Flusso concessioni per scopo

(milioni di euro e %)	31/12/2016	31/12/2015	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Settore crocieristico	4.779	1.013	3.766	n.s.
Settore costruzioni	152	22	129	n.s.
Settore oil & gas	18	174	(156)	-89,8%
Altri settori		180	(180)	n.s.
Totale Export Banca	**4.949**	**1.389**	**3.560**	**n.s.**

A fronte delle nuove operazioni il volume di erogazioni del 2016 è risultato pari a 0,3 miliardi di euro, in contrazione rispetto al medesimo periodo dell'anno precedente (-59%), per effetto prevalentemente della presenza nello scorso esercizio di un'erogazione di rilevante importo nel settore della cantieristica navale.

Export Banca - Flusso nuove erogazioni

(milioni di euro e %)	31/12/2016	31/12/2015	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Finanziamenti	273	658	(385)	-58,5%
Totale Export Banca	**273**	**658**	**(385)**	**-58,5%**

In termini di contributo alla determinazione del risultato reddituale del 2016 di CDP, il margine di interesse risulta pari a 1 milione di euro registrando un margine tra attività fruttifere e passività onerose pari a 0,1%. Tale contributo si intensifica per effetto della componente commissionale, legata ai nuovi finanziamenti stipulati e all'elevato ammontare di impegni a erogare, che porta il margine di intermediazione a circa 32 milioni di euro.

Imprese - Industrial

Nel corso del 2016, a seguito della modifica organizzativa, è stata creata l'Area d'Affari "Industrial" con la missione di concedere finanziamenti sotto qualsiasi forma tecnica, in regime di gestione ordinaria oppure separata in base alle previsioni normative applicabili in materia, per iniziative promosse da controparti appartenenti a qualsiasi settore (quali agro-alimentare, automobilistico, chimico e farmaceutico, manifatturiero, meccanico, commercio, difesa, servizi, ecc.), a esclusione di quelli di competenza delle altre Aree d'Affari.

Si evidenziano di seguito i principali dati patrimoniali al 31 dicembre 2016 (che includono sia dati di stato patrimoniale che gli impegni) ed economici, riclassificati secondo criteri gestionali, unitamente ad alcuni indicatori significativi.

Industrial - Cifre chiave

(milioni di euro e %)	31/12/2016
Dati patrimoniali	
Crediti	1.100
Impegni	243
Dati economici riclassificati	
Margine di interesse	19
Margine di intermediazione	21
Indicatori	
Sofferenze e inadempienze probabili lorde/Esposizione lorda	1,9%
Rettifiche nette su crediti/Esposizione netta	0,1%
Margine attività fruttifere - passività onerose	1,9%

Lo stock complessivo al 31 dicembre 2016 dei crediti, inclusivo delle rettifiche IFRS, risulta pari a 1,1 miliardi di euro, registrando un incremento del 26% rispetto allo stock di fine 2015 (pari a 0,9 miliardi di euro). Tale andamento è imputabile principalmente alle sottoscrizioni di titoli avvenute nel corso dell'anno.

Complessivamente lo stock dei crediti e degli impegni, senza le rettifiche IFRS, risulta pari a 1,4 miliardi di euro, registrando un incremento del 27% rispetto al 2015 (1,1 miliardi di euro), per effetto di un volume di nuove stipule superiore rispetto alle quote di rimborso del capitale in scadenza, di modesto impatto tenuto conto del recente avvio dell'operatività dell'area.

Industrial - Stock crediti verso clientela e verso banche

(milioni di euro e %)	31/12/2016	31/12/2015	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Finanziamenti corporate/project	609	596	14	2,3%
Titoli	511	300	211	70,4%
Totale somme erogate o in ammortamento	**1.121**	**896**	**225**	**25,1%**
Rettifiche IFRS	(21)	(20)	(1)	3,8%
Totale crediti	**1.100**	**876**	**224**	**25,6%**
Totale somme erogate o in ammortamento	**1.121**	**896**	**225**	**25,1%**
Impegni	243	174	68	39,2%
Totale crediti (inclusi impegni)	**1.364**	**1.070**	**293**	**27,4%**

Nel corso del 2016 sono state processate 6 operazioni, in linea con il 2015. L'ammontare complessivo dei nuovi finanziamenti stipulati e delle garanzie rilasciate nel corso dell'anno è risultato pari a 0,4 miliardi di euro, in flessione rispetto a

quanto registrato nel 2015, prevalentemente per effetto della minore *size* media dei singoli interventi (62 milioni di euro rispetto ai 127 milioni di euro del 2015). Le nuove operazioni stipulate nel 2016 riguardano prevalentemente interventi in favore di soggetti operanti nei settori dell'efficienza energetica, della cantieristica navale, nonché della ricerca, sviluppo e innovazione.

Industrial - Flusso nuove stipule

(milioni di euro e %)	31/12/2016	31/12/2015	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Finanziamenti	126	430	(304)	-70,7%
Garanzie	42	29	13	46,1%
Titoli	202	300	(98)	-32,8%
Totale Industrial	**369**	**759**	**(389)**	**-51,3%**

A fronte di tali nuove operazioni, l'ammontare del flusso di erogazioni nel corso del 2016 è risultato pari a 0,3 miliardi di euro, registrando una flessione rispetto al medesimo periodo dell'anno precedente, coerentemente con la riduzione dei volumi stipulati.

Industrial - Flusso nuove erogazioni

(milioni di euro e %)	31/12/2016	31/12/2015	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Finanziamenti	52	330	(278)	-84,4%
Titoli	202	300	(98)	-32,8%
Totale Industrial	**253**	**630**	**(377)**	**-59,8%**

In termini di contributo alla determinazione del risultato reddituale del 2016 di CDP, il margine di interesse risulta pari a 19 milioni di euro, con un margine tra attività fruttifere e passività onerose pari a 1,9%. La componente commissionale porta il margine di intermediazione a 21 milioni di euro.

Istituzioni finanziarie

Gli interventi di CDP a supporto dell'economia del Paese sono attuati prevalentemente tramite l'Area d'Affari "Istituzioni Finanziarie". Oltre alle direttrici di operatività consolidate – gestione degli strumenti di credito agevolato istituiti con disposizioni normative specifiche e prodotti di liquidità per le banche principalmente a sostegno dell'accesso al credito delle imprese e dei processi di ricostruzione post-eventi calamitosi – il 2016 ha visto l'introduzione di una gamma di strumenti finalizzata a supportare le istituzioni finanziarie nelle proprie misure di ottimizzazione del capitale nell'ottica di liberare nuovi impieghi a favore delle imprese.

La concessione di credito agevolato si basa sul ricorso prevalente a risorse di CDP assistite da contribuzioni statali in conto interessi (Fondo rotativo per il sostegno alle imprese e gli investimenti in ricerca – FRI e plafond Beni Strumentali), oltre che, in via residuale, sull'erogazione – in forma di contributo in conto capitale (Patti territoriali e contratti d'area, Fondo veicoli minimo impatto ambientale) o di finanziamento agevolato (Fondo Kyoto) – di risorse dello Stato.

Sono inoltre attivi i plafond messi a disposizione del sistema bancario, al fine di i) erogare i finanziamenti a favore delle Imprese (plafond PMI, MID e Reti e Filiere), ii) accompagnare la ricostruzione e la ripresa economica dei territori colpiti da calamità naturali (plafond Ricostruzione Abruzzo, Sisma 2012, Moratoria Sardegna, Eventi Calamitosi e Sisma Centro Italia) e, a partire dalla fine del 2013, iii) sostenere il mercato immobiliare residenziale (plafond Casa e OBG/RMBS).

Sul tema dell'ottimizzazione del capitale bancario, nell'ottica di ridurre gli assorbimenti patrimoniali, sono stati introdotti strumenti di garanzia e contro-garanzia di portafogli di esposizioni (finanziamenti e garanzie) originate da istituzioni finanziarie in favore delle imprese italiane. In tale ambito, anche grazie alla qualifica di Istituto Nazionale di Promozione attribuita a CDP dalla Legge di Stabilità 2016, è stato possibile far leva sulle risorse messe a disposizione dal "Piano Juncker", così da incrementare notevolmente l'efficienza delle operazioni in termini, sia di volumi attivabili, che di prezzo della garanzia per le istituzioni finanziarie.

A seguito delle modifiche organizzative avvenute nel corso del 2016, l'Area d'Affari può effettuare operazioni di finanziamento diretto a istituzioni finanziarie, sia nella forma del prestito che in quella della sottoscrizione obbligazionaria, destinate a soddisfare le esigenze di funding di banche specializzate o di intermediari finanziari non bancari.

Con riferimento alle iniziative promosse nel corso del 2016, relativamente al FRI, in data 17 febbraio 2016 è stata sottoscritta con il Ministero dello Sviluppo Economico e l'Associazione Bancaria Italiana una convenzione quadro, per la disciplina delle modalità di accesso ai finanziamenti agevolati delle misure del Fondo per la crescita sostenibile. Il successivo 28 luglio, CDP, ABI e il Ministero dello Sviluppo Economico hanno sottoscritto due addenda alla predetta convenzione quadro, per l'erogazione di finanziamenti agevolati a valere sul FRI nell'ambito delle misure "Agenda digitale italiana" e "Industria sostenibile", per complessivi 450 milioni di euro.

Con riferimento al Plafond Beni Strumentali, in data 17 marzo 2016 è stato sottoscritto un addendum alla Convenzione CDP-ABI-MiSE del 14 febbraio 2014, attraverso il quale è stata recepita la liberalizzazione delle fonti di provvista disposta dall'art. 8 del D.L. 3/2015 ed è stata introdotta una nuova linea "a ponderazione zero", così rafforzando le sinergie con il Fondo di Garanzia per le PMI. Sempre con riferimento al Plafond Beni Strumentali, il 4 novembre 2016 è stato stipulato un contratto di prestito con la Banca di Sviluppo del Consiglio d'Europa (CEB) per 150 milioni di euro, da destinare a sostegno dello strumento.

Quanto al Plafond Casa, il 7 aprile 2016 è stato sottoscritto un addendum alla Convenzione CDP-ABI del 20 novembre 2013, con il quale la relativa dotazione è stata incrementata da 2 a 3 miliardi di euro e sono state introdotte alcune semplificazioni sugli adempimenti notarili connessi alla cessione dei crediti in garanzia. Sempre con riferimento al settore residenziale, il 25 maggio 2016 CDP ha deliberato il rifinanziamento del Programma di Acquisti OBG/RMBS, incrementandolo da 3 a 5 miliardi di euro.

In data 31 marzo 2016 CDP ha incrementato le dotazioni dei Plafond PMI e MID, rispettivamente da 2 a circa 6 miliardi di euro (di cui circa 1 miliardo di euro derivante dal trasferimento a tale strumento della residua dotazione del Plafond Esportazione, contestualmente chiuso nell'operatività) e da 2 a 3,5 miliardi di euro. La Piattaforma Imprese, pertanto, ha attualmente una consistenza complessiva di 10 miliardi di euro. Il successivo 17 maggio, attraverso apposito addendum alla Convenzione CDP-ABI del 5 agosto 2014, è stata inoltre introdotta una nuova durata ordinaria a 12 anni nei Plafond PMI e MID, nonché esteso il perimetro del Plafond Reti PMI (ora rinominato Plafond Reti e Filiere), sia dal punto di vista soggettivo che oggettivo. In particolare, sono ora ammessi al finanziamento a valere su tale Plafond anche le Imprese MID e le imprese (PMI e MID) che partecipano alle c.d. "filiere". Tale Plafond gode di una specifica linea di finanziamento della Banca Europea per gli Investimenti.

Sempre al fine di accrescere il supporto dell'accesso al credito delle PMI, producendo contestualmente un risparmio di capitale regolamentare delle banche *originator*, il 25 maggio 2016 CDP ha deliberato il varo di uno specifico programma di acquisti di titoli da cartolarizzazione aventi come sottostante crediti verso tale comparto, mettendo a disposizione 1 miliardo di euro.

Parallelamente, CDP ha aderito alla Piattaforma "ENSI" (*EIF-NPIs Securitisation Initiative*), iniziativa nata dalla collaborazione tra il FEI e i principali Istituti Nazionali di Promozione, tra cui CDP, per agevolare il flusso di credito alle PMI tramite il ricorso a operazioni di cartolarizzazione.

Inoltre, a seguito del completamento della riforma del Titolo V del TUB, che ha sottoposto gli intermediari finanziari non bancari a un regime di vigilanza equivalente a quello degli enti creditizi, a maggio 2016 CDP ha approvato una modifica statutaria volta a includere tali soggetti tra quelli abilitati a intermediare la sua provvista nell'ambito dei programmi di sostegno dell'economia "a plafond".

Nell'ambito delle misure a favore dei territori colpiti da eventi sismici, con riferimento ai finanziamenti contratti a valere sul Plafond Moratoria Sisma 2012, l'art. 6 del D.L. 113/2016 ha disposto il differimento al 31 ottobre 2016 della rata in scadenza il 30 giugno 2016 e previsto la successiva rimodulazione dei piani di ammortamento in sette rate semestrali decorrenti dal 30 giugno 2017 fino al 30 giugno 2020. La predetta rimodulazione è stata recepita attraverso appositi addenda alle vigenti Convenzioni con l'Associazione Bancaria Italiana, sottoscritti il 19 settembre 2016.

Inoltre, per recepire le previsioni di cui all'art. 1, commi da 422 a 428 della Legge di Stabilità 2016, CDP ha approvato, il 25 maggio 2016, la costituzione di un nuovo plafond di 1,5 miliardi di euro (c.d. "Plafond Eventi Calamitosi"), dedicato al finanziamento

di interventi sul patrimonio privato e sulle attività produttive che hanno subito danni a fronte di calamità naturali occorse su tutto il territorio nazionale a partire dal 2013. Le linee guida e le regole applicative per la messa a disposizione del Plafond Eventi Calamitosi sono state definite con apposita convenzione con ABI, sottoscritta il 17 novembre 2016.

Infine, a seguito dei ripetuti eventi sismici che hanno colpito i territori del Centro Italia a partire dal 24 agosto 2016, l'art. 5 del Decreto Legge 17 ottobre 2016, n. 189, convertito, con modificazioni, dalla Legge 15 dicembre 2016, n. 229, ha previsto che i contributi destinati alla ricostruzione privata siano erogati, con le modalità dei finanziamenti agevolati assistiti dalla garanzia dello Stato, concessi dalle banche operanti nei territori colpiti, mediante la provvista derivante da finanziamenti contratti con CDP, anch'essi assistiti dalla garanzia dello Stato, a valere su di uno specifico plafond di provvista finanziaria di scopo (il "Plafond Sisma Centro Italia"), nei limiti dell'autorizzazione di spesa allo scopo prevista dalle Legge di Bilancio 2017. Le linee guida e le regole applicative per la messa a disposizione del Plafond Sisma Centro Italia sono state anch'esse definite con apposita convenzione con ABI, sottoscritta il 18 novembre 2016.

Sul fronte delle operazioni per l'ottimizzazione del capitale delle istituzioni finanziarie, nel secondo semestre del 2016, è stata avviata una collaborazione con il Fondo Europeo degli Investimenti (FEI) per la definizione di una Piattaforma denominata "*EFSI Thematic Investment Platform for Italian SMEs*", finalizzata al rilascio di garanzie per l'accesso al credito delle PMI. La Piattaforma, sottoscritta il 15 dicembre 2016, ha ottenuto l'approvazione nell'ambito del Piano Juncker il 23 settembre 2016 e consente a CDP di garantire l'80% di nuovi portafogli di finanziamenti o garanzie alle PMI originati da intermediari finanziari, nel limite massimo di 3,1 miliardi di euro e con un tetto alle perdite pari al 9% dell'ammontare garantito.

Si evidenziano di seguito i principali dati patrimoniali al 31 dicembre 2016 (che includono sia dati di stato patrimoniale che gli impegni) ed economici, riclassificati secondo criteri gestionali, unitamente ad alcuni indicatori significativi.

Istituzioni Finanziarie - Cifre chiave

(milioni di euro e %)	31/12/2016
Dati patrimoniali	
Crediti	14.919
Somme da erogare	28
Impegni	2.176
Dati economici riclassificati	
Margine di interesse	50
Margine di intermediazione	84
Indicatori	
Sofferenze e inadempienze probabili lorde/Esposizione lorda	0,8%
Rettifiche nette su crediti/Esposizione netta	0,4%
Margine attività fruttifere - passività onerose	0,3%

Dal punto di vista del portafoglio impieghi dell'Area in oggetto, lo stock di crediti, inclusivo delle rettifiche operate ai fini IFRS, al 31 dicembre 2016 è risultato pari a 14,9 miliardi di euro, in riduzione del 5% rispetto al medesimo dato di fine 2015, per il rimborso di quote del debito e per le estinzioni effettuate sulla base delle rendicontazioni semestrali (riferite prevalentemente al plafond PMI) non compensate dalle erogazioni avvenute nel corso dell'anno. In particolare lo stock complessivo, non comprensivo delle rettifiche IFRS:

i) per il 54% è relativo a prestiti a valere sui plafond alle imprese che si attestano a 8,2 miliardi di euro;
ii) per il 27% è riferito a prestiti per la ricostruzione a seguito di calamità naturali che ammontano a 4,1 miliardi di euro (in aumento del 13% rispetto al 2015);
iii) per il 13% è relativo ad altri prodotti, tra i quali i prestiti a valere sul FRI;
iv) per il 6% è riferito a finanziamenti a supporto del settore residenziale pari a 0,9 miliardi di euro.

Complessivamente lo stock dei crediti e degli impegni, senza le rettifiche IFRS, risulta pari a 17,2 miliardi di euro, in diminuzione rispetto a fine 2015, per effetto di un volume di nuove stipule inferiore ai rientri in quota capitale dell'anno e alle estinzioni anticipate.

Istituzioni Finanziarie - Stock crediti verso clientela e verso banche per prodotto

(milioni di euro e %)	31/12/2016	31/12/2015	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Imprese	**8.156**	**9.681**	**(1.525)**	**-15,8%**
Plafond PMI	4.961	6.959	(1.998)	-28,7%
Plafond Beni Strumentali	2.374	1.914	460	24,0%
Plafond imprese MID	806	793	13	1,7%
Plafond Reti e Filiere	13	0,2	13	n.s.
Plafond Esportazione	2	16	(13)	-84,6%
Immobiliare residenziale	**906**	**887**	**20**	**2,2%**
Calamità naturali	**4.080**	**3.616**	**464**	**12,8%**
Ricostruzione post eventi sismici - Abruzzo	1.647	1.721	(73)	-4,3%
Ricostruzione post eventi sismici - Emilia	1.922	1.201	721	60,0%
Moratoria fiscale	511	695	(184)	-26,4%
Altri prodotti	**1.893**	**1.591**	**302**	**19,0%**
Prestiti FRI	1.056	1.093	(36)	-3,3%
Finanziamento/Titoli istituti finanziari	531	351	180	51,3%
Finanziamento partecipazioni (soci)	270	105	165	n.s.
Finanziamenti per intermodalità (art. 38, comma 6, L. 166/02)	36	43	(7)	-16,5%
Totale somme erogate o in ammortamento	**15.036**	**15.775**	**(739)**	**-4,7%**
Rettifiche IFRS	(117)	(39)	(78)	n.s.
Totale crediti	**14.919**	**15.736**	**(818)**	**-5,2%**
Totale somme erogate o in ammortamento	**15.036**	**15.775**	**(739)**	**-4,7%**
Impegni	2.176	2.228	(52)	-2,3%
Totale crediti (inclusi impegni)	**17.211**	**18.003**	**(791)**	**-4,4%**

I volumi complessivi di risorse mobilitate e gestite nel corso del 2016 ammontano a 4,5 miliardi di euro, in diminuzione rispetto al 2015 (-46%) principalmente per i minori volumi registrati sui plafond bancari e per la concessione, nello scorso anno, di una garanzia di rilevante importo a favore del Fondo di Risoluzione Nazionale.

In dettaglio, il contributo principale a tali volumi viene fornito dai finanziamenti a valere sui plafond a favore delle imprese e dalla sottoscrizione di ABS a valere su crediti delle PMI (2,4 miliardi di euro) pari a circa il 54% del volume complessivo e in diminuzione rispetto al 2015 per effetto principalmente delle manovre adottate dalla BCE che hanno incrementato la liquidità a disposizione del sistema bancario. Un importante contributo al volume complessivo (circa il 17%) viene fornito dai finanziamenti in favore delle aree colpite da calamità naturali con stipule pari a 0,8 miliardi di euro. L'operatività nel mercato immobiliare residenziale, infine, risulta complessivamente pari a 0,6 miliardi di euro, contribuendo per circa il 14% ai volumi complessivi di risorse mobilitate e gestite. A tali finanziamenti si aggiungono 0,6 miliardi di euro relativi prevalentemente alla sottoscrizione di bond di istituzioni finanziarie per iniziative di pubblica utilità, R&S, efficientamento energetico e *green economy*, a finanziamenti verso società partecipate e a prestiti a valere sul FRI.

Istituzioni Finanziarie - Flusso nuove stipule

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

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

Istituzioni Finanziarie - Flusso nuove erogazioni

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

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

4.3.1.2 Attività di gestione del portafoglio partecipazioni

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

Portafoglio Partecipazioni societarie, fondi comuni e veicoli di investimento

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

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

Partecipazioni societarie

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

Partecipazioni societarie

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

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

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

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

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

Altri investimenti: fondi comuni e veicoli di investimento

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

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

Al 31 dicembre 2016 il portafoglio relativo ai fondi comuni e ai veicoli societari di investimento ammonta a 1.654 milioni di euro, in aumento di circa 223 milioni di euro (+15,6%) rispetto al 31 dicembre 2015. Al 31 dicembre 2016, il commitment CDP relativo ai fondi comuni e ai veicoli societari di investimento risulta pari a circa 4 miliardi di euro.

Fondi comuni e veicoli di investimento

(migliaia di euro)	Settore di investimento	31/12/2015 Quota %	31/12/2015 Valore di bilancio	Variazioni Inv./ Disinv.	Variazioni Valutazioni	Variazioni Trasferimenti	31/12/2016 Quota %	31/12/2016 Valore di bilancio	31/12/2016 Impegno residuo
A. Veicoli societari di investimento			**187.472**	**25.323**	**(18.226)**			**194.570**	**119.396**
1. Inframed Infrastructure société par actions simplifiée à capital variable (Fondo Inframed)	Infrastrutture								
– Quote A		38,92%	131.558	9.832	(21.104)		38,92%	120.286	31.041
– Quote B		0,01%	9	(9)			0,01%		
2. 2020 European Fund for Energy, Climate Change and Infrastructure SICAV-FIS S.A. (Fondo Marguerite)	Infrastrutture	14,08%	39.010	15.500	2.878		14,08%	57.388	45.350
3. European Energy Efficiency Fund S.A., SICAV-SIF (Fondo EEEF)	Energia								
– Quote A		10,71%	14.602				10,70%	14.602	37.312
– Quote B		1,68%	2.294				1,68%	2.294	5.693
B. Fondi comuni di investimento			**1.231.541**	**408.597**	**(191.868)**			**1.448.270**	**2.112.214**
1. FIV Extra	Edilizia pubblica	100,00%	732.900		(8.731)		100,00%	724.169	351.600
2. F2i - Fondi Italiani per le Infrastrutture	Infrastrutture								
– Quote A		8,10%	109.084	909	28.274		8,10%	138.267	10.869
– Quote C		0,04%	599	5	155		0,04%	759	60
3. Fondo Investimenti per l'Abitare	Social Housing	49,31%	225.703	70.997	(9.918)		49,31%	286.782	643.984
4. Fondo Italiano d'Investimento	PMI e export finance	20,83%	75.914	(9.707)	3.456	(24.682)	20,83%	44.981	57.771
5. Fondo Italiano d'Investimento - Fondo di Fondi (**)	PMI e export finance			9.645	(2.071)	20.390	20,83%	27.964	31.098
6. Fondo Italiano d'Investimento - FII Venture (**)	Venture Capital			3.237	(813)	4.292	20,83%	6.716	9.627
7. F2i - Secondo Fondo Italiano per le Infrastrutture	Infrastrutture								
– Quote A		8,05%	27.696	(1.250)	12.301		8,05%	38.747	71.542
– Quote C		0,02%	72	(3)	32		0,02%	100	186
8. FIV Plus	Edilizia pubblica	100,00%	18.500		2.299		100,00%	20.799	69.400
9. Fondo PPP Italia	Infrastrutture e progetti PPP	14,58%	9.373	(2.202)	3.265		14,58%	10.436	2.054
10. Fondo Immobiliare di Lombardia - Comparto Uno (già Abitare Sociale 1)	Social Housing	4,21%	8.138	1.803	(475)		4,21%	9.466	8.700
11. FoF Private Debt	PMI e export finance	74,62%	471	31.929	(2.247)		63,29%	30.153	221.510
12. FoF Venture Capital	Venture Capital	83,33%	1.763	2.242	(754)		62,50%	3.251	44.805
13. European Investment Fund		1,17%	21.328		844		1,14%	22.172	40.000
14. Fondo Atlante	Banche e NPL			297.860	(215.948)		11,77%	81.912	202.139 (***)
15. Fondo Atlante 2	Banche e NPL			1.747	(1.355)		11,60%	392	248.253
16. Fondo Investimenti per il Turismo (FIT)	Edilizia per il turismo			1.385	(181)		100,00%	1.204	98.615
C. Società partecipate			**12.565**	**1.700**	**769**	**(3.400)**		**11.634**	
17. SINLOC S.p.A.	Infrastrutture	11,29%	5.986		(219)		11,29%	5.767	
18. F2i SGR S.p.A.	Infrastrutture	14,01%	3.299		502		14,01%	3.801	
19. Istituto per il Credito Sportivo	Infrastrutture	2,21%	2.066				2,21%	2.066	
20. Fondo Italiano d'Investimento SGR S.p.A. (*)	Imprese	12,50%	1.214	1.700	486	(3.400)			
Totale			**1.431.578**	**435.620**	**(209.324)**	**(3.400)**		**1.654.474**	**2.231.610**

(*) Il saldo riportato nella colonna trasferimenti fa riferimento alla riclassifica dell'investimento nella voce 100 "Partecipazioni", tra le società sottoposte a influenza notevole, a seguito dell'acquisto di un ulteriore quota del capitale sociale.
(**) Scissione parziale proporzionale del FII in FII FoF e FII Venture con efficacia dal 1° giugno 2016.
(***) L'impegno evidenziato è comprensivo della quota richiamata nel corso del 2016 e versata il 3 gennaio 2017 che è stata oggetto di rettifica di valore per circa 78 milioni di euro.

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

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

Piattaforma ITAtech

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

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

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

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

4.3.1.3 Attività di investimento delle risorse finanziarie della Capogruppo

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

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

Stock forme di investimento delle risorse finanziarie

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

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

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

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

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

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

Depositi netti su operazioni di CSA

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

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

4.3.1.4 Attività di raccolta della Capogruppo

Raccolta da banche

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

Stock raccolta da Banche

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Flussi di raccolta linee di credito BEI/BCE 2016

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

Raccolta da clientela

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

Stock raccolta da clientela

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

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

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

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

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

Raccolta rappresentata da titoli obbligazionari

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

Stock raccolta rappresentata da titoli

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

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

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

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

Flussi di raccolta obbligazionaria a medio-lungo termine 2016

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

Raccolta Postale

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

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

Stock Risparmio Postale

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

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

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

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

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

Libretti di risparmio - Raccolta netta

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

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

Libretti di risparmio

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

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

Buoni fruttiferi postali - Raccolta netta CDP

(milioni di euro)	Sottoscrizioni	Rimborsi	Raccolta netta 2016	Raccolta netta 2015	Variazione (+/-)
Buoni ordinari	7.031	(3.316)	3.715	(2.172)	5.887
Buoni 3×4	18	(784)	(766)	110	(875)
Buoni indicizzati inflazione italiana	845	(1.842)	(997)	758	(1.755)
Buoni Europa/Premia	1.764	(1.663)	102	1.635	(1.533)
Buoni dedicati ai minori	287	(314)	(27)	177	(204)
Buoni 3×4 Fedeltà	212	(176)	37	177	(140)
Buoni 3X4 RisparmiNuovi		(72)	(72)	289	(361)
Buoni Fedeltà	937	(5.538)	(4.601)	(1.019)	(3.582)
Buoni 7Insieme		(66)	(66)	(74)	8
Altri Buoni	151	(2.646)	(2.495)	(8.212)	5.717
Totale	**11.245**	**(16.415)**	**(5.170)**	**(8.331)**	**3.161**

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

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

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

(milioni di euro)	Raccolta netta CDP	Rimborsi MEF	Raccolta netta 2016	Raccolta netta 2015	Variazione (+/-)
Buoni ordinari	3.715	(5.243)	(1.528)	(7.309)	5.781
Buoni 3×4	(766)		(766)	110	(875)
Buoni indicizzati inflazione italiana	(997)		(997)	758	(1.755)
Buoni Europa/Premia	102		102	1.635	(1.533)
Buoni dedicati ai minori	(27)		(27)	177	(204)
Buoni 3×4 Fedeltà	37		37	177	(140)
Buoni 3X4 RisparmiNuovi	(72)		(72)	289	(361)
Buoni Fedeltà	(4.601)		(4.601)	(1.019)	(3.582)
Buoni 7Insieme	(66)		(66)	(74)	8
Altri Buoni	(2.495)	(169)	(2.665)	(8.749)	6.085
Totale	**(5.170)**	**(5.412)**	**(10.582)**	**(14.005)**	**3.423**

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

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

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

Buoni fruttiferi postali - Stock CDP

(milioni di euro)	31/12/2015	Raccolta netta	Competenza	Ritenute	Costi di transazione	Premi maturati su BFP	31/12/2016
Buoni ordinari	67.555	3.715	2.398	(74)	9		73.603
Buoni 3×4	18.214	(766)	676	(5)			18.120
Buoni indicizzati inflazione italiana	15.896	(997)	186	(19)			15.067
Buoni Europa/Premia	6.510	102	75	(20)		(15)	6.652
Buoni dedicati ai minori	5.331	(27)	191	(7)			5.488
Buoni 3×4 Fedeltà	4.215	37	111	(1)			4.362
Buoni 3X4 RisparmiNuovi	1.979	(72)	39				1.946
Buoni Fedeltà	6.215	(4.601)	82	(45)			1.651
Buoni 7Insieme	1.299	(66)	45				1.279
Altri Buoni	6.137	(2.495)	53	(18)		18	3.695
Totale	**133.352**	**(5.170)**	**3.856**	**(188)**	**9**	**3**	**131.862**

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

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

Raccolta netta complessiva - Risparmio Postale (CDP + MEF)

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

4.3.2 Le società del Gruppo

4.3.2.1 La performance delle società soggette a direzione e coordinamento

Gruppo SACE

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

Risorse mobilitate - Gruppo SACE

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Principali indicatori gestionali - Gruppo SACE

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

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

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

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*.

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 Cinecittà Luce (tramite Ligestra Quattro).

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* Alfiere).

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.

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.

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

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 croceristico 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.àr.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 cessione 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

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).

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 FSI. 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 operativa 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 concerna 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 euro[13] 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-quote 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.

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.

Nel 2016 il FIL ha acquisito 2 iniziative per lo sviluppo di circa 140 appartamenti e 270 posti letto in residenze universitarie per un investimento complessivo pari a circa 35 milioni di euro. Al 31 dicembre 2016, il Fondo ha investito in 20 iniziative, per un totale di circa 2.500 alloggi, di cui circa 1.100 già pronti.

Al 31 dicembre 2016 sono stati richiamati circa 280 milioni di euro (corrispondenti a circa il 59% degli impegni sottoscritti). Il valore del portafoglio immobiliare ammonta a circa 216 milioni di euro, a fronte di impegni complessivi di investimento assunti per circa 480 milioni di euro.

Fondo Investimenti per l'Abitare ("FIA")

La dimensione complessiva del Fondo è pari a 2.028 milioni di euro. Il Fondo è attualmente nella fase di investimento.

Nel corso del 2016, nell'ambito della rimodulazione di alcuni fondi target, sono stati deliberati ulteriori investimenti per circa 136 milioni di euro. Nell'esercizio sono stati inoltre effettuati versamenti, richiamati dai fondi sottostanti, per circa 142 milioni di euro.

A fine esercizio, risultavano delibere definitive di investimento per un ammontare di 1.750 milioni di euro (pari a circa l'86% dell'ammontare sottoscritto del Fondo) oltre a delibere in allocazione dinamica per 619 milioni di euro, in 31 fondi locali gestiti da 9 SGR. Tutte le delibere, complessivamente, sottendono circa 270 progetti che a vita intera (data ultimazione 2020) traguardano 20.000 alloggi sociali e 8.500 posti letto in residenze temporanee e studentesche, oltre servizi locali e negozi di vicinato.

Al 31 dicembre 2016 risultano versati circa 644 milioni di euro (pari al 46% circa degli impegni sottoscritti).

Fondo Investimenti per la Valorizzazione ("FIV")

Comparto Extra

A dicembre 2016, la dimensione del Comparto Extra è pari a 1.130 milioni di euro. Il Comparto è attualmente nella fase di investimento.

Al 31 dicembre 2016, il portafoglio immobiliare del Comparto ha un valore totale di circa 701 milioni di euro.

Al 31 dicembre 2016 sono stati richiamati circa 778 milioni di euro (pari al 69% circa degli impegni assunti).

Comparto Plus

Il Comparto Plus, la cui dimensione complessiva è pari a 100 milioni di euro, è attualmente nella fase di investimento.

Al 31 dicembre 2016, il suo portafoglio immobiliare è composto da sei immobili, di cui uno acquisito nel corso del 2013 sito a Milano, uno acquisito nel 2014 sito a Padova, due acquisiti rispettivamente nel corso del primo semestre 2015 e secondo semestre del 2016 a Trieste e due acquisiti nel corso del secondo semestre del 2015 siti a Ferrara. Il valore totale del portafoglio alla data è pari a circa 20 milioni di euro.

Al 31 dicembre 2016 CDP, sottoscrittrice dell'intero Comparto, ha versato 30,6 milioni di euro (pari al 30% circa degli impegni assunti).

Fondo Investimenti per il Turismo ("FIT")

Il Fondo è stato sottoscritto in data 01 luglio 2016, con durata fissata in 20 anni a decorrere dalla data di avvio dell'operatività.

CDP Investimenti SGR è ancora in fase di studio della pipeline e non ha ancora investito in nessuna iniziativa in portafoglio. Al 31 dicembre 2016, la dimensione del fondo è pari a 100 milioni di euro.

Nel corso del 2016 sono stati richiamati circa 1,4 milioni di euro (pari all'1,4% degli impegni assunti).

Fondo Italiano di Investimento

Il Fondo è nato nel 2010 con una dimensione complessiva pari a 1.200 milioni di euro con l'obiettivo di supportare le imprese di piccole e medie dimensioni nel loro processo di sviluppo, operando attraverso l'assunzione di partecipazioni dirette, prevalentemente di minoranza, nel capitale di imprese italiane, sia come fondo di fondi.

Il 5 aprile 2016, l'Assemblea degli investitori del Fondo ha approvato il progetto di scissione parziale proporzionale, a seguito del quale il Fondo originario è stato diviso in tre FIA, ognuno specializzato per ambito di attività: Fondo Italiano di Investimento, fondo scisso, dedicato agli investimenti diretti nel capitale di imprese aventi una dimensione compresa tra i 10 e i 250 milioni di euro di fatturato; due nuovi FIA, denominati Fondo Italiano di Investimento Fondo di Fondi e FII Venture, focalizzati rispettivamente in investimenti in fondi nel comparto del private equity e del venture capital. Per effetto della scissione, ai sottoscrittori di Fondo Italiano di Investimento, (ovvero del fondo scisso) sono state assegnate le quote dei fondi beneficiari in proporzione alle quote sottoscritte nel fondo scisso.

La dimensione complessiva di Fondo Italiano di Investimento, post-scissione, è pari a 720 milioni di euro.

Al 31 dicembre 2016, il Fondo ha richiamato circa 443 milioni di euro (pari al 61% del commitment totale) investiti in 40 società (inclusi follow-on). Inoltre, il fondo ha distribuito agli investitori circa 186 milioni di euro (pari al 42% del totale richiamato).

Il NAV del Fondo al 31 dicembre 2016 è pari a circa 216 milioni di euro.

Fondo Italiano di Investimento - Fondo di Fondi

Il Fondo nasce con una dotazione di 389 milioni di euro in seguito alla scissione di Fondo Italiano di Investimento deliberata dall'Assemblea degli investitori in data 5 aprile 2016.

Al 31 dicembre 2016, il Fondo ha sottoscritto un *commitment* di circa 360 milioni di euro in 16 fondi di *private equity*, a fronte dei quali sono stati richiamati agli investitori circa 243 milioni di euro (pari al 63% del *commitment* totale).

Complessivamente, i fondi in portafoglio hanno investito in oltre 70 imprese, con un fatturato aggregato di circa 3 miliardi di euro e con più di 12.000 dipendenti.

Il NAV del Fondo al 31 dicembre 2016 è pari a circa 158 milioni di euro.

Fondo Italiano di Investimento - FII Venture

Il Fondo nasce con una dotazione di 91,2 milioni di euro in seguito alla scissione di Fondo Italiano di Investimento deliberata dall'Assemblea degli investitori in data 5 aprile 2016.

Al 31 dicembre 2016, il Fondo ha sottoscritto un *commitment* di circa 80 milioni di euro in 5 fondi di venture capital, a fronte dei quali sono stati richiamati agli investitori circa 48 milioni di euro (pari al 52% del *commitment t*otale).

Complessivamente, i fondi in portafoglio hanno investito in oltre 75 start-up, con oltre 1.200 dipendenti.

Il NAV del Fondo al 31 dicembre 2016 è pari a circa 38 milioni di euro.

Fondo di Fondi Private Debt

Il fondo è operativo dal 1 settembre 2014 e al 31 dicembre 2016 ha una dimensione di 395 milioni di euro, di cui 250 milioni di euro sottoscritti da CDP. Il *fund raising* del Fondo terminerà il 30 giugno 2017.

Il 28 aprile 2015 è stato effettuato il secondo *Closing* per 45 milioni di euro a seguito delle seguenti sottoscrizioni: 20 milioni di euro da Istituto Centrale delle Banche Popolari Italiane S.p.A., 15 milioni di euro da Intesa Sanpaolo S.p.A. e 5 milioni di euro da Creval.

Il 30 ottobre 2015 è stato effettuato il terzo *Closing* a seguito della sottoscrizione di 40 milioni di euro da Poste Vita S.p.A.

Nel corso del 2016 sono stati effettuati i seguenti *Closing*:
- Quarto *Closing*: complessivi 40 milioni di euro, di cui 10 milioni di euro da parte di Cassa Nazionale di Previdenza e Assistenza Dottori Commercialisti e 30 milioni di euro da parte di Intesa Sanpaolo Vita;
- Quinto *Closing*: di 5 milioni di euro da parte di Eurovita assicurazioni;
- Sesto *Closing*: di euro 15 milioni da parte del Fondo pensione negoziale Priamo[14].

Al 31 dicembre 2016, il Fondo ha sottoscritto un *commitment* di circa 330 milioni di euro in 11 fondi di *private debt*, a fronte dei quali sono stati richiamati agli investitori circa 54 milioni di euro (pari al 14% del *commitment* totale).

Il NAV del Fondo al 31 dicembre 2016 è pari a circa 48 milioni di euro.

Fondo di Fondi Venture Capital

Il fondo è operativo dal 1° settembre 2014 e al 31 dicembre 2016 ha una dimensione di 80 milioni di euro, sottoscritti da CDP per 50 milioni di euro. Il *fund raising* del Fondo terminerà il 30 giugno 2017.

Il 28 aprile 2015 è stato effettuato il *Second Closing* a seguito delle sottoscrizioni di 10 milioni di cui 5 milioni di euro da parte dell'Istituto Centrale delle Banche Popolari Italiane S.p.A. e 5 milioni di euro da parte di Intesa Sanpaolo S.p.A. In data 11 gennaio 2016 sono state perfezionate le sottoscrizioni da parte di due Casse di previdenza, ciascuna per un ammontare di 10 milioni di euro ciascuna. A seguito di queste ultime due sottoscrizioni, il 29 gennaio 2016 si è perfezionato il terzo *closing* del Fondo che ha portato il *commitment* a 80 milioni di euro.

Al 31 dicembre 2016, il Fondo ha sottoscritto un *commitment* di circa 60 milioni di euro in 5 fondi di venture capital, al fronte dei quali sono stati richiamati agli investitori circa 8 milioni di euro (pari al 10% del *commitment* totale).

Il NAV del Fondo al 31 dicembre 2016 è stimato pari a circa 5 milioni di euro.

Fondo Europeo per gli Investimenti

Il FEI è una "*public private partnership*" di diritto lussemburghese partecipata dalla BEI (59,9%), dalla Commissione Europea (28,1%) e da 30 istituzioni finanziarie pubbliche e private (12,0%)[15].

Il 3 settembre 2014 CDP ha acquistato 50 quote del Fondo Europeo per gli Investimenti dalla BEI per un valore nominale complessivo di 50 milioni di euro, pari, al 31 dicembre 2016, a una quota dell'1,14%. Il Fondo ha richiamato il 20% degli impegni assunti e al 31 dicembre 2016 residua un impegno di versamento per 40 milioni di euro.

A maggio 2016 CDP ha incassato i dividendi distribuiti dal FEI per un ammontare pari a circa 288 migliaia di euro di competenza 2015.

Nel corso dell'anno CDP e FEI hanno intensificato i rapporti di collaborazione nei diversi ambiti di intervento del Fondo volti a promuovere e incentivare gli investimenti in PMI e nuove imprese dando impulso significativo alla realizzazione del "Piano Europeo per gli Investimenti".

Atlante

La diffusa consapevolezza circa la problematicità del contesto bancario italiano e la gravità delle implicazioni che ne potevano derivare hanno indotto, nei primi mesi del 2016, una pluralità di investitori privati (banche, assicurazioni, fondazioni bancarie), tra cui CDP, a promuovere e sostenere una possibile soluzione, volta a fronteggiare uno scenario di mancata copertura del fabbisogno di capitale delle banche da parte del mercato e volta a ridurre lo stock di crediti in sofferenza. In particolare, sotto il primo profilo, si era ritenuto ragionevole ipotizzare che, in caso di difficoltà nel perfezionamento di alcuni aumenti di capitale in corso di definizione si potessero avere rilevanti ripercussioni per l'intero sistema finanziario.

14 Fondo pensione negoziale riservato ai lavoratori dipendenti addetti ai servizi di Trasporto Pubblico e ai lavoratori dei settori affini
15 Dati al 31 dicembre 2016.

Ad aprile 2016 è stato costituito il Fondo Atlante, con un commitment di 4.249 milioni di euro, promosso da Quaestio Capital Management SGR S.p.A. al fine di investire in: (i) banche con ratio patrimoniali inferiori ai minimi stabiliti nell'ambito SREP[16] e che quindi realizzino, su richiesta dell'Autorità di Vigilanza, interventi di rafforzamento patrimoniali mediante aumento di capitale; (ii) operazioni riguardanti crediti non performing originati da banche italiane.

CDP ha partecipato a tale fondo per un commitment massimo complessivo pari a 500 milioni di euro versato per complessivi 405,7 milioni di euro (di cui 298 milioni di euro al 31/12/2016).

La valutazione dell'investimento effettuata da CDP ha considerato sia i profili di rischio da fronteggiare partecipando all'iniziativa, sia quelli connessi ad una eventuale mancata realizzazione della stessa. In particolare, un aggravarsi della crisi del sistema bancario, accompagnato da un allargamento dello spread sovrano e degli spread di funding delle banche e di CDP, da una restrizione del credito all'economia reale e da un andamento marcatamente negativo dei corsi azionari in Italia avrebbe avuto effetti negativi su CDP attraverso molteplici canali.

Oltre a quanto sopra, nella prospettiva di valutazione dell'iniziativa quale investimento per sé, ovvero, a prescindere dai benefici derivanti dalla possibile rimozione di impatti negativi derivanti da una crisi di sistema a cui CDP avrebbe potuto essere esposta, le ragioni dell'investimento nel Fondo Atlante sono state individuate sia nel potenziale "re-rating" dei multipli di valutazione delle banche italiane e sia in una ragionevole attesa di miglioramento della performance economico-finanziaria degli assets investiti.

Nel periodo fino al 31 dicembre 2016 il Fondo ha investito in Banca Popolare di Vicenza S.p.A. (99,33% del capitale sociale) e Veneto Banca S.p.A. (97.64% del capitale sociale).

Al 31 dicembre 2016 il fondo ha richiamato[17] un ammontare di circa 3.446 milioni di euro, pari a circa 81,1% degli impegni dei sottoscrittori.

La determinazione del Fair Value (di Livello 3) è stata effettuata, con l'ausilio di una primaria società di consulenza terza e indipendente, tenendo in debita considerazione sia tutte le informazioni aggiornate disponibili, sia gli elementi di incertezza connessi agli asset in cui il Fondo ha investito peraltro evidenziati dallo stesso valutatore[18] incaricato da Quaestio Capital Management SGR S.p.A. e connaturati alla disponibilità limitata di dati oggettivi essendo in presenza di società non quotate all'inizio di un profondo processo di ristrutturazione

Atlante 2

Costituito a ottobre 2016 e avente a dicembre 2016 un *commitment* di 2.155 milioni di euro, Fondo Atlante 2 è stato promosso da Quaestio Capital Management SGR S.p.A. al fine di investire in operazioni riguardanti crediti *non performing* originati da banche italiane. Il *fund raising* del Fondo terminerà il 31 luglio 2017.

Nel periodo fino al 31 dicembre 2016 il fondo non ha effettuato investimenti.

Dalla data di avvio il fondo ha richiamato un ammontare di circa 15 milioni di euro, pari a circa lo 0,7% degli impegni dei sottoscrittori, e non ha effettuato distribuzioni.

Al 31 dicembre 2016 il NAV del fondo è pari a circa 3,4 milioni di euro.

16 Supervisory Review and Evaluation Process.
17 Include anche richiamo con data valuta 3 gennaio 2017.
18 Deloitte Financial Advisory S.r.l., valutatore indipendente a cui è stata affidata da Quaestio Capital Management SGR S.p.A. la valutazione dei beni del Fondo Atlante.

4.4 Risultati economici e patrimoniali

4.4.1 CDP S.p.A.

Nel suo ruolo di Istituto Nazionale di Promozione, CDP nel corso dell'esercizio ha continuato a svolgere servizi di interesse economico generale mostrando dei risultati in significativo aumento nonostante le incertezze legate sia alle moderate prospettive di crescita economica, sia ai tassi di interesse ai minimi storici. In tale contesto CDP è riuscita a rafforzarsi patrimonialmente e a ottenere dei risultati economici in forte miglioramento grazie a una gestione efficace della liquidità in eccesso, dell'ALM e di tutte le forme di raccolta.

L'utile netto di esercizio pari a 1.663 milioni di euro, anche in assenza di ricavi non ricorrenti e nonostante il contributo negativo di alcune partecipazioni per le quali è stato necessario procedere alla rilevazione di rettifiche di valore del costo iscritto (impairment) per un ammontare complessivo di 564 milioni di euro, risulta in forte crescita rispetto al 2015 grazie all'importante contributo del margine di interesse.

4.4.1.1 Conto economico riclassificato

L'analisi dell'andamento economico della CDP è stata effettuata sulla base del prospetto di Conto economico riclassificato secondo criteri gestionali.

Dati economici riclassificati

(milioni di euro)	31/12/2016	31/12/2015	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Margine di interesse	**2.369**	**905**	**1.463**	**161,7%**
Dividendi	1.571	1.538	32	2,1%
Utili (perdite) delle partecipazioni	(564)	(209)	(355)	169,9%
Commissioni nette	(1.484)	(1.553)	69	-4,5%
Altri ricavi netti	31	474	(443)	-93,5%
Margine di intermediazione	**1.922**	**1.155**	**767**	**66,4%**
Riprese (rettifiche) di valore nette	(163)	(96)	(67)	70,4%
Costi di struttura	(142)	(137)	(5)	3,9%
- *di cui spese amministrative*	*(135)*	*(130)*	*(5)*	*4,0%*
Risultato di gestione	**1.627**	**910**	**716**	**78,7%**
Accantonamenti a fondo rischi e oneri	(1)	(18)	17	-93,7%
Imposte	44	8	36	n.s.
Utile di esercizio	**1.663**	**893**	**770**	**86,2%**

Il margine di interesse è risultato pari a 2.369 milioni di euro, oltre 2 volte e mezzo superiore rispetto al 2015, principalmente grazie (i) a una più efficace gestione dell'ALM (ii) al miglioramento del "mark-down" sulle passività onerose (-26 punti base) e (iii) alla revisione del tasso del conto corrente di tesoreria.

La leggera crescita dei dividendi (pari a 1.571 milioni di euro, +2,1% rispetto al 2015) è connessa al maggior contributo di CDP RETI (che ha distribuito un acconto sul dividendo 2016 pari a circa 150 milioni di euro) e SACE, che vengono solo parzialmente compensati dai minori dividendi erogati da ENI e da Fintecna.

Negativo il contributo della componente valutativa del portafoglio partecipazioni che fa registrare alla voce "Utili/(Perdite) delle partecipazioni" rettifiche di valore di circa 564 milioni di euro, determinato in particolare su CDP immobiliare e sul Fondo Atlante. Anche nel 2015 l'aggregato aveva contribuito negativamente per circa 209 milioni di euro derivanti da impairment per 145 milioni di euro su Fintecna e per circa 64 milioni di euro su CDP immobiliare.

Le commissioni nette pari a -1.484 milioni di euro risultano in miglioramento rispetto al 2015 (pari a -1.553 milioni di euro) per la crescita delle commissioni attive principalmente su Export Banca e la riduzione della commissione postale.

All'interno dell'aggregato "Altri ricavi netti", pari a 31 milioni di euro (474 milioni di euro nel 2015), sono presenti principalmente degli indennizzi per estinzioni anticipate, mentre nel precedente esercizio l'aggregato aveva beneficiato della cessione di parte del portafoglio titoli di debito governativi classificati nel portafoglio AFS che aveva determinato utili per complessivi 333 milioni di euro.

Le riprese (rettifiche) di valore nette (pari a -163 milioni di euro, +70,4% rispetto al 2015) risultano in crescita in particolare per l'estensione del perimetro della svalutazione collettiva sul portafoglio Enti Territoriali e per l'incremento degli accantonamenti forfettari a rettifica dei finanziamenti in bonis, conseguentemente all'aumento della rischiosità implicita con riferimento ad alcuni settori finanziati da CDP.

Per quanto riguarda la voce costi di struttura la stessa risulta composta dalle spese per il personale e dalle altre spese amministrative, nonché dalle rettifiche di valore su attività materiali e immateriali, come esposto nella seguente tabella:

Dettaglio costi di struttura

(migliaia di euro e %)	31/12/2016	31/12/2015	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Spese per il personale	**80.891**	**72.186**	**8.705**	**12,1%**
Altre spese amministrative	**53.648**	**56.945**	**(3.297)**	**-5,8%**
Servizi professionali e finanziari	12.475	10.764	1.711	15,9%
Spese informatiche	22.312	20.911	1.401	6,7%
Servizi generali	8.933	7.583	1.349	17,8%
Spese di pubblicità e marketing	2.417	9.067	(6.650)	-73,3%
Risorse informative e banche dati	1.194	1.794	(600)	-33,5%
Utenze, tasse e altre spese	6.037	6.372	(336)	-5,3%
Spese per organi sociali	282	453	(171)	-37,8%
Totale netto spese amministrative	**134.539**	**129.131**	**5.408**	**4,2%**
Spese oggetto di riaddebito a terzi	594	814	(220)	-27,0%
Totale spese amministrative	**135.133**	**129.944**	**5.188**	**4,0%**
Rettifiche di valore su attività materiali e immateriali	7.022	6.822	200	2,9%
Totale complessivo	**142.155**	**136.767**	**5.389**	**3,9%**

L'ammontare di spese per il personale riferite all'esercizio 2016, è pari a circa 81 milioni di euro, in crescita rispetto al 2015; tale incremento deriva prevalentemente dal preventivato piano di rafforzamento dell'organico coerentemente con il nuovo ruolo di Istituto Nazionale di Promozione. L'ampiezza e la complessità del cambiamento del perimetro di operatività di CDP ha richiesto infatti un significativo rafforzamento delle competenze interne e un adeguamento dei processi e dei sistemi. In tale ottica lo sviluppo delle professionalità interne e l'attrazione di profili di eccellenza dall'esterno risultano fondamentali, anche per la creazione di una cultura di Gruppo orientata al risultato e all'innovazione.

Le Altre spese amministrative si mostrano in contrazione di 3,3 milioni di euro (-5,8% rispetto all'esercizio precedente). Parallelamente al già citato rafforzamento delle competenze, in ottica di Piano è stato fondamentale il ridisegno delle regole di governo e dei principali processi di CDP e del Gruppo e l'ammodernamento e il completamento dell'architettura informatica. Tali interventi non hanno ostacolato la razionalizzazione delle altre spese amministrative che risultano in contrazione, con l'eccezione dei servizi professionali e finanziari che invece riflettono il supporto richiesto per le numerose operazioni straordinarie in cui CDP è stata coinvolta nell'anno.

Le imposte dell'esercizio risultano, infine, positive per 44 milioni di euro. Tale impatto è determinato, tra gli altri, (i) dall'applicazione nell'esercizio del beneficio ACE relativo agli anni 2012-2016 a seguito di appositi chiarimenti ricevuti dall'Amministrazione Finanziaria, nonché (ii) dall'incremento del credito per imposte anticipate, essenzialmente riconducibile alle rettifiche di valore dei crediti e degli impegni su quote di fondi comuni di investimento.

Per effetto di tali dinamiche l'utile netto dell'esercizio risulta pari a 1.663 milioni di euro, in aumento di circa l'86% rispetto agli 893 milioni di euro del 2015.

Si evidenzia per l'anno 2016 un utile netto senza voci non ricorrenti pari a 1.944 milioni di euro in significativa crescita rispetto

all'utile netto normalizzato del 2015 pari a 1.102 milioni di euro. L'utile normalizzato è al netto delle componenti economiche non ricorrenti relative (i) per l'esercizio 2016 all'impairment delle partecipazioni in CDP Immobiliare e nel Fondo Atlante (per complessivi 564 milioni di euro) e del beneficio ACE relativo agli anni pregressi (per circa 188 milioni di euro) e (ii) per l'esercizio 2015 all'impairment delle partecipazioni in CDP Immobiliare e Fintecna (per complessivi 209 milioni di euro).

Dati economici riclassificati - Senza voci non ricorrenti

(migliaia di euro e %)	31/12/2016	31/12/2015	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Margine di interesse	**2.369**	**905**	**1.463**	**161,7%**
Dividendi	**1.571**	**1.538**	**32**	**2,1%**
Utili (perdite) delle partecipazioni				n.s.
Commissioni nette	(1.484)	(1.553)	69	-4,5%
Altri ricavi netti	31	474	(443)	-93,5%
Margine di intermediazione	**2.486**	**1.364**	**1.122**	**82,2%**
Riprese (rettifiche) di valore nette	(163)	(96)	(67)	70,4%
Costi di struttura	(142)	(137)	(5)	3,9%
Risultato di gestione	**2.191**	**1.120**	**1.071**	**95,7%**
Utile di esercizio	**1.944**	**1.102**	**842**	**76,4%**

4.4.1.2 Stato patrimoniale riclassificato

Attivo di stato patrimoniale

L'attivo di stato patrimoniale riclassificato di CDP al 31 dicembre 2016 si compone delle seguenti voci aggregate:

Stato patrimoniale riclassificato

(milioni di euro e %)	31/12/2016	31/12/2015	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Attivo				
Disponibilità liquide	161.795	168.644	(6.849)	-4,1%
Crediti	102.969	103.736	(767)	-0,7%
Titoli di debito	48.971	35.500	13.471	37,9%
Partecipazioni	32.551	29.570	2.981	10,1%
Attività di negoziazione e derivati di copertura	941	990	(49)	-4,9%
Attività materiali e immateriali	281	258	23	9,0%
Ratei, risconti e altre attività non fruttifere	9.084	5.157	3.927	76,1%
Altre voci dell'attivo	1.118	1.044	74	7,1%
Totale dell'attivo	**357.710**	**344.899**	**12.811**	**3,7%**

Il totale dell'attivo di bilancio si è attestato a circa 358 miliardi di euro, in aumento del 3,7% rispetto alla chiusura dell'anno precedente, quando era risultato pari a circa 345 miliardi di euro. Tale dinamica è principalmente riconducibile (i) ai maggiori investimenti a breve in titoli di debito (ii) al conferimento di Poste Italiane.

Lo stock di disponibilità liquide ammonta a circa 162 miliardi di euro, in lieve diminuzione (-4,1%) rispetto al dato di fine 2015. All'interno di tale aggregato si osserva un saldo presso il conto corrente di Tesoreria pari a circa 147 miliardi di euro in contrazione, come da previsioni, di circa 5 miliardi di euro rispetto all'esercizio precedente.

Lo stock di crediti verso clientela e verso banche, pari a circa 103 miliardi di euro, si mantiene sostanzialmente stabile rispetto al saldo di fine 2015 per la crescita dei finanziamenti per infrastrutture e a imprese che compensa il decremento degli impieghi verso gli enti pubblici.

La consistenza della voce "Titoli di debito" si è attestata a circa 49 miliardi di euro risultando in forte crescita (+37,9%) rispetto al valore di fine 2015 per effetto dei nuovi acquisti, prevalentemente in titoli HTM a breve termine che hanno permesso di ridurre la durata residua dell'intero portafoglio.

Al 31 dicembre 2016 si registra un valore di bilancio relativo all'investimento in partecipazioni e titoli azionari pari a circa 32,6 miliardi di euro, in aumento del 10,1% rispetto a fine 2015. Tale incremento è principalmente attribuibile al conferimento in CDP da parte del MEF di una partecipazione del 35% del capitale sociale di Poste Italiane S.p.A. solo parzialmente compensato dall'effetto della svalutazione della partecipazione detenuta in CDP Immobiliare.

Per quanto concerne la voce "Attività di negoziazione e derivati di copertura", si registra la sostanziale stabilità rispetto ai valori di fine 2015 (-4,9%). In tale posta è incluso il fair value, se positivo, degli strumenti derivati di copertura, comprese le coperture gestionali non riconosciute come tali ai fini contabili.

In merito alla voce "Attività materiali e immateriali", il saldo complessivo risulta pari a 281 milioni di euro, di cui 273 milioni di euro relativi ad attività materiali e la parte restante relativa ad attività immateriali. Nello specifico, l'incremento dello stock consegue a un ammontare di investimenti sostenuti nell'anno superiore rispetto agli ammortamenti registrati nel corso del medesimo periodo sullo stock esistente. A tal proposito, si rileva il proseguimento delle spese per investimenti sostenute nel corso dell'esercizio principalmente nell'ambito della ristrutturazione straordinaria degli immobili di proprietà.

Con riferimento alla voce "Ratei, risconti e altre attività non fruttifere", si registra l'aumento dell'aggregato rispetto al 2015, con saldo pari a circa 9,1 miliardi di euro (5,2 miliardi di euro al 31 dicembre 2015). Tale dinamica è riconducibile principalmente: (i) al notevole incremento dell'ammontare dei crediti scaduti da regolare, che riflette la coincidenza della scadenza delle rate di fine anno con un giorno festivo, con conseguente slittamento del pagamento di numerosi finanziamenti ai primi giorni del 2017 (ii) ai maggiori interessi maturati nel corso del secondo semestre 2016 sulle disponibilità liquide ancora da incassare.

Infine, la posta "Altre voci dell'attivo", nella quale rientrano le attività fiscali correnti e anticipate, gli acconti per ritenute su interessi relativi ai Libretti postali e altre attività residuali, pari a 1.118 milioni di euro, risulta in leggero aumento rispetto ai 1.044 milioni di euro del 2015 in virtù dell'incremento del credito IRES, in parte bilanciato dal decremento del credito per ritenute su interessi relativi ai Libretti postali.

Passivo di stato patrimoniale

Il passivo di stato patrimoniale riclassificato di CDP al 31 dicembre 2016 si compone delle seguenti voci aggregate:

Stato patrimoniale riclassificato

(milioni di euro e %)	31/12/2016	31/12/2015	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Passivo e patrimonio netto				
Raccolta	331.806	323.046	8.761	2,7%
di cui:				
- *raccolta postale*	*250.800*	*252.097*	*(1.297)*	*-0,5%*
- *raccolta da banche*	*26.947*	*17.399*	*9.548*	*54,9%*
- *raccolta da clientela*	*42.534*	*39.648*	*2.885*	*7,3%*
- *raccolta obbligazionaria*	*11.525*	*13.901*	*(2.375)*	*-17,1%*
Passività di negoziazione e derivati di copertura	1.053	748	305	40,8%
Ratei, risconti e altre passività non onerose	511	516	(5)	-1,0%
Altre voci del passivo	877	946	(69)	-7,2%
Fondi per rischi, imposte e TFR	255	182	73	39,8%
Patrimonio netto	23.207	19.461	3.746	19,2%
Totale del passivo e del patrimonio netto	**357.710**	**344.899**	**12.811**	**3,7%**

La raccolta complessiva al 31 dicembre 2016 si è attestata a circa 332 miliardi di euro (+2,7% rispetto alla fine del 2015).

All'interno di tale aggregato si osserva la sostanziale stabilità della Raccolta Postale per effetto degli interessi maturati che compensano quasi interamente una raccolta netta negativa per circa 5 miliardi di euro; lo stock relativo, che si compone delle consistenze sui Libretti di risparmio e sui BFP, risulta pari a circa 250,8 miliardi di euro.

La provvista da banche è passata da circa 17,4 miliardi di euro nel 2015 a oltre 26,9 miliardi di euro a dicembre 2016, principalmente per l'aumento dell'operatività sui pronti contro termine passivi (stock pari a 18,7 miliardi di euro) in crescita rispetto a quanto registrato alla chiusura del 31 dicembre 2015 (stock pari a 6,7 miliardi di euro) al fine di beneficiare del basso costo della raccolta in connessione con l'andamento dei tassi di mercato solo in parte controbilanciata dalla riduzione relativa alla raccolta BCE (circa -2,2 miliardi).

La provvista da clientela, pari a oltre 42,5 miliardi di euro, risulta in crescita del 7,3% rispetto al dato di fine 2015; tale dinamica è riconducibile principalmente (i) allo stock derivante da operazioni OPTES pari a 33 miliardi di euro (saldo pari a 30 miliardi di euro a fine 2015) e (ii) ai depositi delle società infragruppo pari a 4,5 miliardi di euro (saldo pari a 3,7 miliardi di euro a fine 2015).

La raccolta rappresentata da titoli obbligazionari risulta in diminuzione di circa il 17,1% rispetto al dato di fine 2015, attestandosi a oltre 11,5 miliardi di euro, per effetto principalmente della riduzione dei Commercial Paper (-1,9 miliardi di euro rispetto al saldo di fine 2015) e del rinnovo solo parziale delle linee EMTN in scadenza nel corso dell'esercizio.

Per quanto concerne la voce "Passività di negoziazione e derivati di copertura", il saldo risulta pari a 1.053 milioni di euro, rispetto ai 748 milioni di euro di fine 2015. In tale posta è incluso il fair value, se negativo, degli strumenti derivati di copertura, comprese le coperture gestionali non riconosciute come tali ai fini contabili.

Con riferimento alla voce "Ratei, risconti e altre passività non onerose", pari a 511 milioni di euro, si registra una sostanziale stabilità rispetto al saldo del 2015, pari a 516 milioni di euro.

Con riferimento agli altri aggregati significativi si rileva (i) la flessione della posta concernente le "Altre voci del passivo" (con un saldo pari a 877 milioni di euro; -7,2%) per effetto della minore fiscalità sul risparmio postale e dei minori debiti per la commissione da corrispondere a Poste; (ii) l'incremento dell'aggregato "Fondi per rischi, imposte e TFR" (+39,8%) principalmente per maggiori passività fiscali.

Infine, il patrimonio netto al 31 dicembre 2016 si è assestato a oltre 23,2 miliardi di euro, in crescita rispetto a fine 2015 (+19,2%) principalmente per l'aumento di capitale di 2,9 miliardi di euro liberato mediante il conferimento da parte del MEF di una partecipazione del 35% del capitale di Poste Italiane S.p.A., oltre che per l'utile di periodo che hanno più che compensato l'utile distribuito nel corso dell'anno.

4.4.1.3 Indicatori

Principali indicatori dell'impresa (dati riclassificati)

	31/12/2016	31/12/2015
Indici di struttura (%)		
Crediti/Totale attivo	28,8%	30,1%
Crediti/Raccolta postale	41,1%	41,1%
Partecipazioni/Patrimonio netto finale	140,3%	151,9%
Titoli/Patrimonio netto	211,0%	182,4%
Raccolta/Totale passivo	92,8%	93,7%
Patrimonio netto/Totale passivo	6,5%	5,6%
Risparmio postale/Totale raccolta	75,6%	78,0%
Indici di redditività (%)		
Margine di interesse/Margine di intermediazione	123,2%	78,4%
Commissioni nette/Margine di intermediazione	-77,2%	-134,5%
Dividendi e utili (perdite) da partecipazione/Margine di intermediazione	52,4%	115,1%
Commissioni passive/Margine di intermediazione	-82,3%	-139,8%
Margine attività fruttifere - passività onerose	0,8%	0,4%
Rapporto cost/income	8,1%	12,9%
Utile d'esercizio/Patrimonio netto iniziale (ROE)	8,5%	4,6%
Utile d'esercizio/Patrimonio netto medio (ROAE)	7,8%	4,6%
Indici di rischiosità (%)		
Sofferenze e inadempienze probabili lorde/Esposizione lorda (*) (**)	0,341%	0,289%
Sofferenze e inadempienze probabili nette/Esposizione netta (*) (**)	0,196%	0,163%
Rettifiche nette su crediti/Esposizione netta (*)	0,136%	0,077%
Indici di produttività (milioni di euro)		
Crediti/Dipendenti	153,9	166,7
Raccolta/Dipendenti	496,0	519,2
Risultato di gestione/Dipendenti	2,4	1,5

(*) L'esposizione include Crediti verso Banche e Clientela e gli impegni a erogare.
(**) L'esposizione netta è calcolata al netto del fondo svalutazione crediti deteriorati.

Gli indici di struttura evidenziano l'efficace operazione di diversificazione delle fonti di raccolta come evidenziato dalla diminuzione rispetto al 2015 del peso della raccolta postale sul totale dell'aggregato. Sul lato dell'attivo si rileva un incremento degli investimenti in Titoli di Stato pur mantenendo stabile la consistenza degli attivi connessi al core business (Crediti e Partecipazioni).

Analizzando gli indicatori di redditività, si rileva un incremento della marginalità tra attività fruttifere e passività onerose, passata da circa 36 punti base del 2015 a circa 83 punti base del 31 dicembre 2016 principalmente dovuta alla diminuzione del costo delle passività onerose (-26 punti base) e all'aumento del rendimento sul C/C di Tesoreria. Risulta evidente la buona performance registrata dal margine di interesse attraverso la crescita del peso sul margine di intermediazione rispetto al 2015.

L'incremento del risultato della gestione finanziaria ha permesso di ridurre ulteriormente il rapporto cost/income (8,1%) che risulta ampiamente all'interno degli obiettivi fissati, nonostante l'incremento dei costi di struttura dovuti al preventivato piano di rafforzamento dell'organico. La redditività del capitale proprio (ROE) pari all'8,5% risulta in crescita rispetto a quanto registrato nel 2015 per effetto dell'aumento dell'utile di esercizio.

Il portafoglio di impieghi di CDP continua a essere caratterizzato da una qualità creditizia molto elevata e un profilo di rischio moderato, come evidenziato dagli eccellenti indici di rischiosità. A livello complessivo, le rettifiche di valore nette su crediti riflettono (i) in via prevalente, l'utilizzo di un approccio più prudente rispetto al 2015 che vede l'applicazione di svalutazioni

collettive sul portafoglio Enti Territoriali, (ii) l'incremento degli accantonamenti forfettari a rettifica dei finanziamenti in bonis, conseguentemente all'aumento della rischiosità implicita con riferimento ad alcuni settori finanziati da CDP e (iii) la crescita delle rettifiche di valore su posizioni classificate all'interno dei crediti dubbi.

Gli indici di produttività si mantengono su livelli molto elevati mostrando uno stock di Crediti e Raccolta per dipendente pari rispettivamente a 154 e 496 milioni di euro; grazie al miglioramento dei risultati economici il Risultato di Gestione per ogni dipendente è pari a circa 2,4 milioni di euro.

4.4.2 Il Gruppo CDP

Di seguito viene rappresentata in un'ottica gestionale la situazione contabile al 31 dicembre 2016 del Gruppo CDP. Per informazioni dettagliate sui risultati patrimoniali ed economici si rimanda, in ogni caso, a quanto contenuto nei bilanci delle altre società del Gruppo, dove sono riportate tutte le informazioni contabili e le analisi sull'andamento gestionale delle società.

Per completezza informativa viene altresì presentato, in allegato, un prospetto di riconciliazione tra gli schemi gestionali e quelli contabili.

4.4.2.1 Conto economico riclassificato consolidato

Di seguito il conto economico riclassificato consolidato del Gruppo posto a confronto con l'esercizio precedente.

Dati economici riclassificati

(milioni di euro e %)	31/12/2016	31/12/2015 (*)	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Margine di interesse	**2.106**	**551**	**1.555**	**282,2%**
Utili (perdite) delle partecipazioni	(652)	(2.332)	1.680	-72,0%
Commissioni nette	(1.463)	(1.576)	113	-7,2%
Altri ricavi netti	25	1.239	(1.214)	98,0%
Margine di intermediazione	**16**	**(2.118)**	**2.134**	**n.s.**
Risultato della gestione assicurativa	332	(71)	403	n.s.
Margine della gestione bancaria e assicurativa	**348**	**(2.189)**	**2.537**	**n.s.**
Riprese (rettifiche) di valore nette	(478)	(116)	(362)	312,1%
Spese amministrative	(6.188)	(6.145)	(43)	0,7%
Altri oneri e proventi netti di gestione	10.179	10.073	106	1,1%
Risultato di gestione	**3.861**	**1.623**	**2.238**	**137,9%**
Accantonamenti a fondo rischi e oneri	(108)	(135)	27	-20,0%
Rettifiche nette su attività materiali e immateriali	(1.857)	(1.825)	(32)	1,8%
Rettifiche nette sull'avviamento	(1)		(1)	n.s.
Altro		(6)	6	n.s.
Imposte	(767)	(514)	(253)	49,2%
Utile netto di esercizio	**1.128**	**(857)**	**1.985**	**n.s.**
Utile netto di periodo di pertinenza di terzi	975	1.389	(414)	-29,8%
Utile netto di esercizio di pertinenza della Capogruppo	**153**	**(2.246)**	**2.399**	**-106,8%**

(*) Riesposto.

L'utile di Gruppo conseguito al 31 dicembre 2016 è pari a 1.128 milioni di euro, in sostanziale incremento rispetto al medesimo periodo del 2015. Il saldo è significativamente influenzato dalla dinamica positiva del margine d'interesse, dallo stabile contributo delle società non soggette a direzione e coordinamento in termini di altri proventi netti e dal minor contributo negativo derivante dalle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto, se confrontato con l'esercizio precedente.

(milioni di euro e %)	31/12/2016	31/12/2015 (*)	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Interessi passivi su debiti verso clientela	(3.876)	(4.473)	597	-13,3%
Interessi passivi su debiti verso banche	(156)	(156)		0,0%
Interessi passivi su titoli in circolazione	(762)	(882)	120	-13,6%
Interessi attivi su titoli di debito	1.258	1.221	37	3,0%
Interessi attivi su finanziamenti	5.411	4.829	582	12,1%
Interessi su derivati di copertura	128	27	101	374,1%
Altri interessi netti	103	(15)	118	n.s.
Margine di interesse	**2.106**	**551**	**1.555**	**282,2%**

(*) Riesposto.

Il margine d'interesse è risultato pari a 2.106 milioni di euro, in significativo incremento rispetto all'esercizio precedente e prevalentemente relativo alla Capogruppo, il cui saldo è in parte eroso dagli oneri passivi relativi all'indebitamento di SNAM, Terna, Italgas e Fincantieri.

Il risultato della valutazione a patrimonio netto delle società partecipate nei confronti delle quali si ha un'influenza notevole o che sono sottoposte a comune controllo, incluso nella voce "Utili (perdite) delle partecipazioni", pur se negativo per 652 milioni di euro, mostra una tendenza al miglioramento se confrontato con l'esercizio 2015 (-2.332 milioni di euro). Contribuiscono principalmente alla formazione della voce l'effetto netto della valutazione a *equity* di ENI (-581 milioni di euro), di SAIPEM (-264 milioni di euro) e gli utili da valutazione del portafoglio partecipativo del Gruppo SNAM (144 milioni di euro).

Le commissioni nette (sostanzialmente riferite alla Capogruppo), pari -1.463 milioni di euro, risultano in contrazione per la riduzione della commissione postale.

(milioni di euro e %)	31/12/2016	31/12/2015 (*)	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Risultato netto dell'attività di negoziazione	321	638	(317)	-49,7%
Risultato netto dell'attività di copertura	2	(2)	4	n.s.
Utili (perdite) da cessione o riacquisto operazioni finanziarie	(275)	540	(815)	n.s.
Risultato netto delle attività e passività finanziarie valutate al fair value	(23)	63	(86)	n.s.
Altri ricavi netti	**25**	**1.239**	**(1.214)**	**-98,0%**

(*) Riesposto.

Gli altri ricavi netti risultano in contrazione di circa 1.214 milioni di euro in relazione sia a componenti positive manifestatesi lo scorso esercizio sia per la riduzione dell'effetto dell'operatività di negoziazione del gruppo SACE (-318 milioni di euro), operatività avente finalità di copertura e di gestione efficiente per la quale non ci si è avvalsi della modalità di contabilizzazione prevista dall'*hedge accounting*. In particolare nell'esercizio 2015 avevano contribuito a generare altri ricavi la cessione di attività disponibili per la vendita sia da parte della Capogruppo (333 milioni di euro) sia da parte di CDP Equity (136 milioni di euro), quest'ultima interessata dalla vendita del 2,57% delle azioni di Generali. Inoltre, nel corso del 2016 il gruppo SNAM ha concluso un operazione di buyback obbligazionario i cui effetti economici, derivanti dal maggior valore rimborsato agli obbligazionisti per il riacquisto dei bond sul mercato rispetto al valore al costo ammortizzato degli stessi, sono risultati pari a -329 milioni di euro. In ultimo influiscono sulla voce gli effetti opposti delle valutazioni degli strumenti finanziari detenuti da FSI Investimenti, comprensivi delle componenti di earn out connesse agli investimenti partecipativi, e aventi nel corso del 2016 un effetto minusvalente a differenza dello scorso esercizio.

(milioni di euro e %)	31/12/2016	31/12/2015 (*)	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Premi lordi	614	560	54	9,6%
Variazione della Riserva premi	(16)	(336)	320	-95,2%
Premi ceduti in riassicurazione	(179)	(104)	(75)	72,1%
Effetto scritture di consolidamento	(42)	(6)	(36)	600,0%
Premi netti di competenza	**377**	**114**	**263**	**230,7%**
Saldo altri proventi/oneri della gestione assicurativa	(41)	(185)	144	-77,8%
Effetto scritture di consolidamento	(4)		(4)	n.s.
Risultato della gestione assicurativa	**332**	**(71)**	**403**	**n.s.**

(*) Riesposto.

Il risultato della gestione assicurativa, pari a 332 milioni di euro, accoglie i premi netti e gli altri proventi e oneri della gestione assicurativa. Rispetto al 2015, pur aumentando i premi ceduti per effetto della Convenzione di riassicurazione con il MEF, la forte riduzione della riserva premi netta, che nel 2015 era negativa e pari a 336 milioni di euro e l'aumento dei premi lordi comportano un incremento significativo dei premi netti. Lo scostamento del saldo degli altri proventi/oneri della gestione assicurativa rispetto all'esercizio precedente è imputabile ai sinistri di competenza pagati nell'esercizio.

Le componenti della gestione bancaria e della gestione assicurativa determinano complessivamente un margine di periodo di 348 milioni di euro, in sostanziale aumento rispetto al medesimo periodo dell'esercizio precedente (-2.189 milioni di euro).

(milioni di euro e %)	31/12/2016	31/12/2015 (*)	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Margine della gestione bancaria e assicurativa	**348**	**(2.189)**	**2.537**	**n.s.**
Riprese (rettifiche) di valore nette	(478)	(116)	(362)	312,1%
Spese amministrative	(6.188)	(6.145)	(43)	0,7%
Altri oneri e proventi netti di gestione	10.179	10.073	106	1,1%
Risultato di gestione al lordo delle rettifiche su attività materiali e immateriali	**3.861**	**1.623**	**2.238**	**137,9%**
Rettifiche nette su attività materiali, immateriali e sull'avviamento	(1.858)	(1.825)	(33)	1,8%
Risultato di gestione al netto delle rettifiche su attività materiali e immateriali	**2.003**	**(202)**	**2.205**	**n.s.**

(*) Riesposto.

Le spese amministrative, che risultano sostanzialmente invariate rispetto al 31 dicembre 2015, includono prevalentemente le spese della Capogruppo (137 milioni di euro), del gruppo SNAM (1.037 milioni di euro), del gruppo Terna (546 milioni di euro) e del gruppo Fincantieri (4.132 milioni di euro).

Sostanzialmente stabile il contributo degli "Altri oneri e proventi netti di gestione", che si attestano a circa 10,2 miliardi di euro. Tale saldo include essenzialmente i ricavi riferibili al *core business* dei gruppi SNAM, Terna e Fincantieri.

In lieve incremento risultano le rettifiche sulle attività materiali e immateriali prevalentemente riconducibili ai gruppi SNAM, Terna, Fincantieri e Italgas.

L'aliquota fiscale effettiva del Gruppo CDP per l'anno 2016 è pari a 40,4%.

4.4.2.2 Stato patrimoniale consolidato riclassificato

Attivo di stato patrimoniale consolidato

Di seguito lo stato patrimoniale attivo consolidato riclassificato al 31 dicembre 2016 posto a confronto con i dati di fine 2015 riesposti:

Stato patrimoniale attivo consolidato riclassificato

(milioni di euro e %)	31/12/2016	31/12/2015 (*)	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Attivo				
Disponibilità liquide	165.452	172.523	(7.071)	-4,1%
Crediti	112.380	110.540	1.840	1,7%
Titoli di debito, di capitale e quote di OICR	55.144	40.417	14.727	36,4%
Partecipazioni	20.910	18.172	2.738	15,1%
Attività di negoziazione e derivati di copertura	1.399	1.847	(448)	-24,3%
Attività materiali e immateriali	43.094	42.561	533	1,3%
Riserve tecniche	613	465	148	31,8%
Altre voci dell'attivo	11.433	12.345	(912)	-7,4%
Totale dell'attivo	**410.425**	**398.870**	**11.555**	**2,9%**

(*) Riesposto.

Il totale dell'attivo patrimoniale del Gruppo pari a oltre 410 miliardi di euro, risulta in aumento del 2,9% (pari a 11,5 miliardi di euro) rispetto alla chiusura dell'esercizio precedente.

Le variazioni delle attività finanziarie rappresentate dalle Disponibilità liquide, dai Crediti e dai Titoli sono principalmente dovute all'andamento dei portafogli della Capogruppo.

I Titoli, che comprendono i titoli di debito, i titoli di capitale e le quote di OICR, queste ultime acquisite principalmente quale iniziative di investimento, ammontano a 55 miliardi di euro in incremento rispetto ai 40 miliardi di euro dello scorso esercizio (+36,4%). Ai titoli di stato acquisiti dalla capogruppo con finalità di tesoreria prevalentemente a breve termine si aggiungono gli investimenti nei Fondi e veicoli di investimento, commentati, con riferimento alla Capogruppo al paragrafo 4.3.1.2. L'aggregato include, seppur in misura minore titoli e quote possedute da SACE, i cui portafoglio si compongono di obbligazioni e altri titoli di debito (di cui 1,5 miliardi di euro quali attività detenute sino alla scadenza) e di quote di OICR a prevalente contenuto obbligazionario o azionario (0,6 miliardi di euro).

L'incremento della voce partecipazioni risente di andamenti di segno opposto. Il saldo del 2015 ammonta a 18,2 miliardi di euro con una rivalutazione di quasi un miliardo di euro conseguente alla riesposizione dei saldi dell'esercizio precedente effettuata dalla partecipata ENI, a seguito di un cambiamento di applicazione di principio contabile come meglio specificato nella Nota Integrativa.

Le variazioni intervenute nell'esercizio sono dovute principalmente:
- all'ingresso di nuovi investimenti partecipativi nel perimetro di consolidamento, quale l'interessenza del 35% di Poste Italiane, avvenuta a seguito di conferimento, per un ammontare di 2,9 miliardi di euro, le interessenze acquisite da CDP Equity del 12,5% di Saipem per un ammontare di 0,9 miliardi di euro e del 50% di Open Fiber per un ammontare di 0,4 miliardi euro;
- alla cessione dell'interessenza in Metroweb che ha comportato una riduzione della voce di 0,2 miliardi di euro;
- agli effetti delle valutazioni con il metodo del patrimonio netto che risentono dei risultati conseguiti da talune partecipate nell'esercizio (ENI, Saipem e, con riferimento al periodo di pertinenza, Poste Italiane) e dalle scritture di consolidamento relative ai dividendi e alle riserve di valutazione (-1,5 miliardi di euro).

Le "Attività di negoziazione e derivati di copertura", registrano un decremento del 24,3% pari a 0,4 miliardi di euro rispetto all'esercizio precedente, passando da 1,8 miliardi di euro a 1,4 miliardi di euro. In tale voce è incluso il fair value, se positivo, degli strumenti dei derivati di copertura, comprese le coperture gestionali non riconosciute come tali ai fini contabili. Il decremento della voce registrato al 31 dicembre 2016 risente prevalentemente della riduzione del fair value positivo dei derivati di copertura di Terna.

Il saldo complessivo della voce "Attività materiali e immateriali", ammonta a 43 miliardi di euro e registra un lieve incremento rispetto all'esercizio precedente pari a 0,5 miliardi di euro. Tale variazione risente principalmente degli investimenti nell'ambito dei gruppi Terna, SNAM e Fincantieri compensati dalle variazioni di segno opposto degli effetti delle relative Purchase Price Allocation.

La voce "Riserve tecniche a carico dei riassicuratori" ammonta al 31 dicembre 2016 a 0,6 miliardi in euro e registra una variazione in aumento del 31,8% pari a 0,1 miliardi di euro per effetto della convenzione di Riassicurazione Passiva sottoscritta tra SACE e il MEF nel corso del 2015.

L'aggregato "Altre voci dell'attivo", in diminuzione del 7,4% rispetto al 31 dicembre 2015, risente oltre al contributo della Capogruppo, a quello di Fincantieri per 3,5 miliardi di euro, di SNAM per 2,3 miliardi di euro, di Terna per 1,7 miliardi di euro, di Italgas con 0,9 miliardi di euro. Il decremento pari a 0,9 miliardi di euro è imputabile principalmente ai saldi di Fincantieri e CDP Immobiliare.

Passivo di stato patrimoniale consolidato

Di seguito lo Stato patrimoniale passivo consolidato riclassificato al 31 dicembre 2016 posto a confronto con i dati di fine 2015 riesposti:

Stato patrimoniale passivo consolidato riclassificato

(milioni di euro e %)	31/12/2016	31/12/2015 (*)	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Passivo e patrimonio netto				
Raccolta	355.990	345.409	10.581	3,1%
di cui:				
- *raccolta postale*	*250.800*	*252.097*	*(1.297)*	*-0,5%*
- *raccolta da banche*	*38.206*	*26.793*	*11.413*	*42,6%*
- *raccolta da clientela*	*38.876*	*36.433*	*2.443*	*6,7%*
- *raccolta obbligazionaria*	*28.108*	*30.086*	*(1.978)*	*-6,6%*
Passività di negoziazione e derivati di copertura	1.259	1.243	16	1,3%
Riserve tecniche	2.794	2.807	(13)	-0,5%
Altre voci del passivo	8.164	8.083	81	1,0%
Fondi per rischi, imposte e TFR	6.539	6.775	(236)	-3,5%
Patrimonio netto	35.679	34.553	1.126	3,3%
Totale del passivo e del patrimonio netto	**410.425**	**398.870**	**11.555**	**2,9%**

La raccolta complessiva del Gruppo CDP al 31 dicembre 2016 si è attestata a quasi 356 miliardi di euro, in aumento del 3,1% rispetto alla fine del 2015.

Si mantiene sostanzialmente stabile la Raccolta postale per effetto degli interessi maturati che compensano quasi interamente una raccolta netta negativa per circa 5 miliardi di euro. Lo stock di fine anno, che attiene esclusivamente alla Capogruppo ed è relativo alle consistenze sui Libretti di risparmio e sui BFP, risulta pari a 250,8 miliardi di euro.

(migliaia di euro e %)	31/12/2016	31/12/2015 (*)	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Debiti verso banche centrali	**2.475**	**4.677**	**(2.202)**	**-47,1%**
Debiti verso banche	**35.731**	**22.116**	**13.615**	**61,6%**
Conti correnti e depositi liberi	1.650	1.505	145	9,6%
Depositi vincolati	910	1.223	(313)	-25,6%
Pronti contro termine passivi	18.696	6.680	12.016	179,9%
Altri finanziamenti	14.139	12.484	1.655	13,3%
Altri debiti	336	224	112	50,0%
Raccolta da banche	**38.206**	**26.793**	**11.413**	**42,6%**

(*) Riesposto.

Contribuiscono alla formazione della raccolta, anche se per importi più contenuti, le seguenti componenti:

- la raccolta da banche, il cui incremento è prevalentemente legato all'operatività della Capogruppo in pronti contro termine, nonché all'indebitamento di Italgas che contribuisce per 3,4 miliardi di euro (relativi a debiti per finanziamenti bancari sia a breve che a lungo termine tra cui il Bridge to bond per nominali 2,3 miliardi di euro);
- la raccolta da clientela, il cui incremento è prevalentemente dovuto all'attività della Capogruppo in operazioni OPTES pari a 33 miliardi di euro (30 miliardi di euro a fine 2015);
- la raccolta obbligazionaria, si compone prevalentemente delle emissioni nell'ambito del programma EMTN, delle emissioni retail e di quelle "Stand alone" garantite dallo Stato effettuate dalla Capogruppo, nonché dalle emissioni obbligazionarie di SNAM e Terna. Il decremento complessivo di 1,9 miliardi di euro ha risentito congiuntamente della variazione di -2,2 miliardi di euro a seguito del rimborso di tre bond giunti a naturale scadenza (di valore nominale complessivo di 1,15 miliardi di euro) e del riacquisto di titoli propri per un valore nominale, al netto delle nuove emissioni, di un miliardo di euro effettuati da SNAM, del decremento della raccolta della Capogruppo per -0,4 miliardi di euro e delle nuove emissioni effettuate da Terna per 0,8 miliardi di euro (al netto dell'adeguamento al fair value).

Per quanto concerne la voce "Passività di negoziazione e derivati di copertura", il saldo risulta complessivamente pari a 1,2 miliardi di euro, sostanzialmente in linea con l'esercizio comparativo. In tale posta è incluso il fair value, qualora negativo, degli strumenti derivati di copertura, comprese le coperture gestionali non riconosciute come tali ai fini contabili. Tale voce attiene essenzialmente alla Capogruppo e, in via residuale, ai derivati di copertura del gruppo Fincantieri (0,1 miliardi di euro) e alle passività finanziarie detenute dal gruppo SACE con finalità di trading per 0,09 miliardi di euro.

Le "Riserve tecniche" si riferiscono interamente al gruppo SACE, e includono le riserve destinate a far fronte, per quanto ragionevolmente prevedibile, agli impegni assunti nell'ambito dell'attività assicurativa di Gruppo. Alla data del 31 dicembre 2016 la voce in esame si attesta pari a circa 2,8 miliardi di euro, mostrando una sostanziale stabilità rispetto all'esercizio precedente.

Le "Altre voci del passivo", il cui saldo risulta complessivamente pari a circa 8,2 miliardi di euro, includono oltre alle altre passività della Capogruppo anche saldi significativi relativi alle altre società del Gruppo tra cui il complesso dei debiti commerciali (4,5 miliardi di euro) e i lavori in corso su ordinazione (0,8 miliardi di euro). Nelle "Altre voci del passivo" sono comprese le "Passività associate ad attività in via di dismissione" sostanzialmente relative al finanziamento a suo tempo stipulato da FSIA Investimenti.

L'aggregato "Fondo per rischi e oneri, imposte e TFR" al 31 dicembre 2016 si attesta pari a circa 6,5 miliardi di euro, leggermente in riduzione rispetto al 2015 pari a 6,7 miliardi.

Il patrimonio netto al 31 dicembre 2016 ammonta a circa 35,7 miliardi di euro. Di seguito è esposto il confronto con i saldi al 31 dicembre 2015 riesposti nonché con quelli originariamente pubblicati. La riesposizione, effettuata a seguito della modifica dei criteri di rilevazione e valutazione contabile adottata dal Gruppo ENI, ha comportato un incremento di quasi un miliardo di euro.

Il patrimonio netto si è incrementato per 2,9 miliardi di euro a seguito dell'aumento di capitale sociale e della riserva sovrapprezzi di emissioni conseguiti al conferimento da parte del Ministero dell'Economia e delle Finanze del 35% di Poste Italiane, nonché del risultato della redditività complessiva. L'incremento dell'esercizio è stato complessivamente inferiore tenuto conto della distribuzione dei dividendi (-1,9 miliardi di euro), degli acconti su dividendi (-0,2 miliardi di euro) e della variazione delle interessenze partecipative (-0,9 miliardi di euro).

Confronto con i saldi antecedenti la riesposizione

(milioni di euro e %)	31/12/2016	31/12/2015	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Patrimonio di pertinenza della Capogruppo	22.528	19.227	3.301	17,2%
Patrimonio di pertinenza dei terzi	13.151	14.354	(1.203)	-8,4%
Patrimonio netto del Gruppo	**35.679**	**33.581**	**2.098**	**6,3%**

Confronto con i saldi riesposti

(milioni di euro e %)	31/12/2016	31/12/2015	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Patrimonio di pertinenza della Capogruppo	22.528	20.199	2.329	11,5%
Patrimonio di pertinenza dei terzi	13.151	14.354	(1.203)	-8,4%
Patrimonio netto del Gruppo	**35.679**	**34.553**	**1.126**	**3,3%**

4.4.2.3 Contributo dei settori ai risultati di Gruppo

Di seguito il contributo dei settori ai dati finanziari di Gruppo in termini di dati di conto economico riclassificati e principali dati patrimoniali riclassificati:

Dati economici riclassificati per settori

(milioni di euro)	Sostegno all'economia	Società soggette a direzione e coordinamento		Totale (*)	Società non soggette a direzione e coordinamento	Totale
		Internazionalizzazione	Altri settori			
Margine di interesse	**2.420**	**135**	**(16)**	**2.539**	**(433)**	**2.106**
Dividendi	1.571		420	4		4
Utili (perdite) delle partecipazioni			(5)	(5)	(651)	(656)
Commissioni nette	(1.474)	37	8	(1.429)	(34)	(1.463)
Altri ricavi netti	38	305	1	344	(319)	25
Margine di intermediazione	**2.555**	**477**	**408**	**1.453**	**(1.437)**	**16**
Risultato della gestione assicurativa	(4)	336		332		332
Margine della gestione bancaria e assicurativa	**2.551**	**813**	**408**	**1.785**	**(1.437)**	**348**
Riprese (rettifiche) di valore nette	(456)	(14)	(4)	(474)	(4)	(478)
Spese amministrative	(137)	(129)	(89)	(355)	(5.833)	(6.188)
Altri oneri e proventi netti di gestione	(5)	9	(158)	(154)	10.333	10.179
Risultato di gestione	**1.953**	**679**	**157**	**802**	**3.059**	**3.861**
Accantonamenti a fondo rischi e oneri	(1)	65	(44)	20	(128)	(108)
Rettifiche nette su attività materiali e immateriali	(7)	(6)	(2)	(15)	(1.842)	(1.857)
Rettifiche nette sull'avviamento					(1)	(1)
Altro						
Risultato di esercizio ante imposte	**1.945**	**738**	**111**	**807**	**1.088**	**1.895**
Imposte						(767)
Utile netto di esercizio						**1.128**

(*) Totale dei settori "Sostegno all'Economia", "Internazionalizzazione" e "Altri settori" al netto della elisione dei dividendi.

Principali dati patrimoniali riclassificati per settore

(milioni di euro)	Sostegno all'economia	Società soggette a direzione e coordinamento		Totale	Società non soggette a direzione e coordinamento	Totale
		Internazionalizzazione	Altri settori			
Crediti e disponibilità liquide	269.921	3.954	2.161	276.036	1.796	277.832
Titoli di debito, di capitale e quote di OICR	52.004	2.931	205	55.140	4	55.144
Partecipazioni		8	81	89	20.821	20.910
Attività materiali/Investimenti tecnici	273	101	29	403	34.756	35.159
Altre attività (incluse Rimanenze)	122	135	1.605	1.862	7.439	9.301
Raccolta	328.092	1.637	1.188	330.917	25.073	355.990
- *di cui: obbligazionaria*	*11.938*	*532*	*416*	*12.886*	*15.222*	*28.108*

I dati finanziari sopra riportati sono stati elaborati considerando il contributo fornito dai quattro settori identificati già al netto degli effetti delle scritture di consolidamento, a meno dell'elisione dei dividendi, inclusa invece nella colonna di aggregazione dei tre settori Sostegno all'economia, Internazionalizzazione, Altri settori. Il contributo dei tre settori aggregati, che presenta un risultato di esercizio ante imposte di 0,8 miliardi di euro è rappresentato complessivamente dalla Capogruppo e dalle Società soggette a direzione e coordinamento, queste ultime considerate al netto dei propri investimenti inclusi nel settore Società non soggette a direzione e coordinamento. Queste ultime presentano un risultato di esercizio ante imposte di 1,1 miliardi di euro.

Dati economici riclassificati e principali dati patrimoniali riclassificati

(milioni di euro)	Sostegno all'economia 2016	2015 (*)
Margine di interesse	**2.420**	**959**
Dividendi	1.571	1.538
Commissioni nette	(1.474)	(1.556)
Altri ricavi netti	38	476
Margine di intermediazione	**2.555**	**1.417**
Risultato della gestione assicurativa	(4)	
Margine della gestione bancaria e assicurativa	**2.551**	**1.417**
Riprese (rettifiche) di valore nette	(456)	(96)
Spese amministrative	(137)	(131)
Altri oneri e proventi netti di gestione	(5)	(21)
Risultato di gestione	**1.953**	**1.169**
Accantonamenti a fondo rischi e oneri	(1)	(18)
Rettifiche nette su attività materiali e immateriali	(7)	(7)
Risultato di esercizio ante imposte	**1.945**	**1.144**
Crediti e disponibilità liquide	269.921	275.086
Titoli di debito, di capitale e quote di OICR	52.004	37.282
Attività materiali/Investimenti tecnici	273	253
Altre attività (incluse Rimanenze)	122	220
Raccolta	328.092	318.100
- *di cui: obbligazionaria*	*11.938*	*12.503*

(*) Riesposto.

Il settore Sostegno all'economia è rappresentato dalla Capogruppo.
Elevato è il contributo del settore principalmente in termini di margine di interesse, nonostante il peso delle rettifiche di valore nette per deterioramento relative sia ai crediti che alla valutazione delle quote detenute nel Fondo Atlante e dei relativi impegni.

(milioni di euro)	Internazionalizzazione 2016	2015 (*)
Margine di interesse	**135**	**146**
Dividendi		1
Commissioni nette	37	24
Altri ricavi netti	305	614
Margine di intermediazione	**477**	**785**
Risultato della gestione assicurativa	336	(71)
Margine della gestione bancaria e assicurativa	**813**	**714**
Riprese (rettifiche) di valore nette	(14)	(18)
Spese amministrative	(129)	(127)
Altri oneri e proventi netti di gestione	9	3
Risultato di gestione	**679**	**572**
Accantonamenti a fondo rischi e oneri	65	(57)
Rettifiche nette su attività materiali e immateriali	(6)	(29)
Risultato di esercizio ante imposte	**738**	**486**
Crediti e disponibilità liquide	3.954	4.267
Titoli di debito, di capitale e quote di OICR	2.931	2.866
Partecipazioni	8	8
Attività materiali/Investimenti tecnici	101	104
Altre attività (incluse Rimanenze)	135	168
Raccolta	1.637	1.595
- *di cui: obbligazionaria*	*532*	*532*

(*) Riesposto.

Il settore Internazionalizzazione è rappresentato dal gruppo SACE.
Positivo il contributo del settore principalmente in termini di risultato della gestione finanziaria (incluso negli Altri ricavi netti), seppur in netto decremento rispetto all'esercizio precedente e di risultato della gestione assicurativa, in inversione di tendenza.

Dati economici riclassificati e principali dati patrimoniali riclassificati

(milioni di euro)	Altri settori 2016	2015 (*)
Margine di interesse	(16)	(9)
Dividendi	420	432
Utili (perdite) delle partecipazioni	(5)	4
Commissioni nette	8	1
Altri ricavi netti	1	243
Margine di intermediazione	408	671
Risultato della gestione assicurativa		
Margine della gestione bancaria e assicurativa	408	671
Riprese (rettifiche) di valore nette	(4)	
Spese amministrative	(89)	(98)
Altri oneri e proventi netti di gestione	(158)	(29)
Risultato di gestione	157	544
Accantonamenti a fondo rischi e oneri	(44)	(10)
Rettifiche nette su attività materiali e immateriali	(2)	(1)
Risultato di esercizio ante imposte	111	533
Crediti e disponibilità liquide	2.161	2.722
Titoli di debito, di capitale e quote di OICR	205	264
Partecipazioni	81	44
Attività materiali/Investimenti tecnici	29	33
Altre attività (incluse Rimanenze)	1.605	1.826
Raccolta	1.188	1.266
- *di cui: obbligazionaria*	*416*	*416*

(*) Riesposto.

Gli Altri settori sono rappresentati dalle società del gruppo soggette a direzione e coordinamento a esclusione del gruppo SACE.
Il contributo del settore risente del mancato effetto positivo delle componenti valutative degli strumenti finanziari detenuti da FSI Investimenti e dalla review effettuate da CDP Immobiliare sul proprio portafoglio in considerazione di una diversa strategia industriale e dell'ulteriore calo dei prezzi di mercato.

(milioni di euro)	Società non soggette a direzione e coordinamento 2016	2015 (*)
Margine di interesse	(433)	(545)
Utili (perdite) delle partecipazioni	(651)	(2.345)
Commissioni nette	(34)	(45)
Altri ricavi netti	(319)	(94)
Margine di intermediazione	(1.437)	(3.030)
Risultato della gestione assicurativa		
Margine della gestione bancaria e assicurativa	(1.437)	(3.030)
Riprese (rettifiche) di valore nette	(4)	(2)
Spese amministrative	(5.833)	(5.789)
Altri oneri e proventi netti di gestione	10.333	10.120
Risultato di gestione	3.059	1.300
Accantonamenti a fondo rischi e oneri	(128)	(50)
Rettifiche nette su attività materiali e immateriali	(1.842)	(1.788)
Rettifiche nette sull'avviamento	(1)	
Altro		(6)
Risultato di esercizio ante imposte	1.088	(544)
Crediti e disponibilità liquide	1.796	988
Titoli di debito, di capitale e quote di OICR	4	5
Partecipazioni	20.821	18.120
Attività materiali/Investimenti tecnici	34.756	34.232
Altre attività (incluse Rimanenze)	7.439	7.964
Raccolta	25.073	24.448
- *di cui: obbligazionaria*	*15.222*	*16.635*

(*) Riesposto.

Il settore è rappresentato dalle società del Gruppo non soggette a direzione e coordinamento.
Il settore risente negativamente dei risultati conseguiti da talune partecipate contabilizzate con il metodo del patrimonio netto (ENI, Saipem e Poste, quest'ultima con riferimento all'ultima parte dell'esercizio), e positivamente dai ricavi del core business di Terna, SNAM, Fincantieri e Italgas.

4.4.2.4 Prospetti di raccordo consolidato

Si riporta, infine, il prospetto di raccordo tra il patrimonio netto e il risultato di periodo della Capogruppo con quelli consolidati.

Prospetto di raccordo tra il patrimonio netto e utile della Capogruppo e patrimonio netto e utile consolidato

(milioni di euro)	Utile netto	Capitale e riserve	Totale
Bilancio della Capogruppo	**1.663**	**21.544**	**23.207**
Saldo da bilancio delle società consolidate integralmente	2.180	28.010	30.190
Rettifiche di consolidamento:			
- Valore di carico delle partecipazioni direttamente consolidate		(21.029)	(21.029)
- Differenze di allocazione prezzo di acquisto	(182)	7.304	7.122
- Dividendi di società consolidate integralmente	(1.204)	1.204	
- Valutazione di partecipazioni al patrimonio netto	(851)	3.200	2.349
- Dividendi di società valutate al patrimonio netto	(782)	(2.991)	(3.773)
- Elisione rapporti infragruppo	(144)	(14)	(158)
- Storno valutazioni bilancio separato	440	(270)	170
- Rettifiche di valore	(85)	(66)	(151)
- Fiscalità anticipata e differita	80	(2.117)	(2.037)
- Altre rettifiche	13	(224)	(211)
- Quote soci di minoranza	(975)	(12.176)	(13.151)
Bilancio consolidato	**153**	**22.375**	**22.528**

5. Corporate Governance

Comunicazione

Nel 2016 l'attività di Comunicazione si è focalizzata su cinque obiettivi:
1. Progettazione della nuova "Identity": missione, valori, logo;
2. Affermazione della cultura di Gruppo, tramite comunicazione interna ed esterna;
3. Avvio del processo di Sostenibilità (CSR);
4. Focalizzazione sulla Comunicazione del Piano Industriale, tramite potenziamento della presenza sui media off line, italiani e internazionali e rafforzamento della presenza sui Social Network;
5. Definizione e attuazione delle nuove linee guida per la gestione delle sponsorizzazioni e degli investimenti sociali.

1. Il nuovo ruolo di Cassa depositi e prestiti, definito dall'attribuzione dello status di Istituto Nazionale di Promozione e concretizzato con il Piano Industriale 2016-2020, è stato valorizzato con la progettazione della coerente Brand Identity: Missione, Valori Identità visuale del Gruppo. L'immagine coordinata è stata sviluppata per tutte le società della "Galassia" (CDP Equity S.p.A., CDP Immobiliare S.r.l., CDP Investimenti SGR S.p.A., CDP RETI S.p.A., SACE S.p.A., SIMEST S.p.A., Fintecna S.p.A.). La nuova missione – "Promuoviamo il futuro dell'Italia contribuendo allo sviluppo economico e investendo per la competitività" – è stata declinata tramite quattro valori identificativi: "Responsabilità, Competenze, Collaborazione, Coraggio".
2. La costruzione dell'identità di Gruppo, attuata gradualmente tramite lo sviluppo delle iniziative previste dal piano industriale, è stata supportata dall'attività di comunicazione interna che ha valorizzato tutte le iniziative delle società del Gruppo tramite un sistema integrato di strumenti di condivisione.
3. Nel corso dell'anno sì è avviato il percorso di definizione del posizionamento di CDP in termini di CSR. L'attenzione per la sostenibilità nasce dalla Missione (Istituto Nazionale di Promozione) e dalla particolare natura del business. L'attività si è concretizzata con la definizione di una strategia e di un approccio alla sostenibilità in linea con gli standard e le best practice internazionali, prendendo come perimetro di riferimento i Sustainable Development Goals (SDGs) delle Nazioni Unite. Il 2017 sarà l'anno dell'ulteriore sviluppo delle iniziative finalizzate a creare valore condiviso.
4. La necessità di valorizzare la concretizzazione del Piano Industriale 2016-2020, ha stimolato l'integrazione della comunicazione tramite i canali media tradizionali con l'implementazione delle attività sui canali digitali e le properties social. L'attività si è svolta sia con l'ingaggio di giornalisti e opinion maker con cui sono stati approfonditi i diversi aspetti del Piano, sia con incontri specifici del top management con la media community sullo stato di avanzamento del Business Plan.
5. Nel corso del 2016 è stata strutturata una revisione delle modalità di intervento di CDP in ambito sponsorizzazioni, definendo una nuova procedura operativa che disciplina gli investimenti con ricaduta sociale e la sottoscrizione delle quote associative. In linea con le best practice italiane e internazionali, sono stati individuati tre ambiti di intervento - cultura, educazione, sociale - e alcune linee guida di valutazione: il coinvolgimento dei giovani e la coerenza degli interventi con le attività di business previste nel Piano Industriale.

Relazioni Istituzionali

Nel 2016 le attività relazionali con gli interlocutori istituzionali hanno contribuito a finalizzare iniziative e progetti di Cassa depositi prestiti e delle società del Gruppo rilevanti per lo sviluppo del Paese.

Nell'esercizio di riferimento si è fornito supporto ai rappresentanti del Gruppo CDP gestendo i rapporti con le Commissioni parlamentari nell'ambito di audizioni concernenti: le strategie dei nuovi vertici delle società controllate dallo Stato; il sostegno e internazionalizzazione delle imprese, le iniziative del Fondo Strategico Italiano nel settore turistico, su ILVA e sul Piano Juncker.

Inoltre, in collaborazione con le unità organizzative interessate, sono state riscontrate 56 richieste informative dal Ministero dell'Economia e delle Finanze, relative ad altrettanti atti di controllo, di indirizzo e di sindacato ispettivo di natura parlamentare di interesse del Gruppo CDP.

Si è promosso e curato lo svolgimento di incontri con qualificati rappresentanti del settore previdenziale e assistenziale e altri investitori istituzionali, nonché incontri orientativi e informativi, presso le Fondazioni di origine bancaria.

L'attività di monitoraggio normativo è stata resa alle strutture di CDP e alle società partecipate, con circa 300 segnalazioni di provvedimenti legislativi e attuativi. La struttura dedicata alle Relazioni Istituzionali si è focalizzata su una serie di proposte finalizzate all'estensione del perimetro operativo di Cassa depositi e prestiti a sostegno dell'economia nazionale, mediante l'ampliamento delle operazioni e dei settori di intervento con l'utilizzo dei fondi della gestione separata. In particolare, tali fondi, impiegati sinora per il compimento di operazioni di interesse pubblico promosse da soggetti pubblici, possono essere utilizzati per operazioni in favore anche di soggetti privati in settori di interesse generale, definiti con decreto, in coerenza con la *mission* istituzionale e con gli obiettivi del Piano Industriale.

Di particolare rilevanza inoltre l'approvazione delle disposizioni inerenti l'adeguamento del tasso di remunerazione del conto corrente di Tesoreria centrale riferito alla Cassa depositi e prestiti – gestione separata al fine di allinearlo ai livelli di mercato. In tal modo, si è consentito di armonizzare la regolamentazione in materia di tassi di remunerazione delle attività e delle passività relative al conto corrente di CDP in gestione separata, in coerenza con i criteri Eurostat sulle Pubbliche Amministrazioni.

L'unità dedicata alle Relazioni Istituzionali ha rappresentato nelle sedi governative e parlamentari le valutazioni di competenza su proposte normative che avrebbero potuto comportare impatti negativi in diversi settori di intervento di CDP.

La gestione delle risorse umane

Nel corso del 2016 l'attività di gestione delle risorse umane si è focalizzata principalmente sulla ridefinizione dei processi interni e sull'inserimento di nuove professionalità a sostegno del Piano Industriale 2016-2020. Il processo di valutazione delle performance è stato gestito in continuità con gli anni precedenti, ispirandosi ai valori della collaborazione, della trasparenza, della leadership e dell'innovazione. L'attività formativa è stata caratterizzata da un efficace bilanciamento tra iniziative di carattere tecnico-specialistico e progetti tesi a rafforzare competenze di tipo trasversale.

In particolare, nel 2016 sono stati condotti seminari e workshop "in house" incentrati su tematiche di natura legale, finanziaria, economica e tecnologica, sia utilizzando il supporto della consulenza esterna sia coinvolgendo alcune risorse interne in attività di docenza e divulgazione nei confronti dei colleghi, che hanno rappresentato utili momenti di confronto operativo e di approfondimento a livello di processo.

Coerentemente con quanto previsto dalla normativa di riferimento, si è proceduto alle attività di formazione, informazione e aggiornamento del personale con riguardo alle novità in tema di Privacy, Antiriciclaggio, D.Lgs. 231/2001 e in materia di Salute e Sicurezza sul lavoro.

Pur continuando a monitorare e a rispondere alle esigenze legate alla formazione di carattere specialistico e *mandatory*, nel 2016 è stata dedicata particolare attenzione ai temi della *Leadership* e della *Self-Consciousness*, attraverso progetti che hanno coinvolto manager e professional trasversalmente alle diverse aree aziendali e in continuità con le riflessioni avviate nel corso del 2015 in tema di *change management*.

Nel corso del 2016 è proseguito il programma di scambi internazionali con realtà europee vicine a CDP per storia e vocazione professionale come Caisse des Dépôts (CDC), Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW), Instituto de Crédito Oficial (ICO), a cui si è aggiunta per la prima volta anche Bank Gospodarstwa Krajowego (BGK), finalizzati al reciproco trasferimento di conoscenze e alla valutazione di nuove opportunità di collaborazione.

Infine, nell'ottica di valorizzare le professionalità esistenti e di incrementare la *job rotation* sia interna sia infragruppo, nel 2016 sono stati organizzati e gestiti diversi processi di mobilità tesi a favorire la condivisione di competenze ed esperienze, consentendo ai colleghi coinvolti di sviluppare ulteriormente il proprio profilo professionale.

Le relazioni sindacali

Nel 2016, il contesto sindacale di riferimento, quello creditizio, ha continuato a risentire delle difficoltà derivanti dal generalizzato peggioramento dei conti economici delle banche, che spingono per una progressiva sensibile riduzione del numero degli occupati.

In ambito aziendale, l'anno 2016 è trascorso senza tensioni, in un clima di collaborazione e condivisione delle politiche aziendali, che ha visto l'avvio della trattativa per il rinnovo del contratto integrativo aziendale, scaduto il 31 dicembre 2014.

Per quanto attiene ai rapporti con le altre società del Gruppo, considerato che la contrattazione collettiva di riferimento è la medesima (con esclusione di SACE che applica il CCNL Assicurativi) e che le Rappresentanze Sindacali Aziendali afferiscono alle medesime Federazioni Sindacali di categoria, nel mese di luglio si è svolto un incontro tra i vertici della Capogruppo, i responsabili di funzione delle società controllate, le RSA delle società e i responsabili nazionali delle Federazioni Sindacali, in cui è stato presento il Piano Industriale di Gruppo 2016-2020.

La valutazione dei compensi degli amministratori con deleghe

La presente relazione illustra e motiva la politica adottata per la remunerazione del Presidente del Consiglio di Amministrazione e dell'Amministratore Delegato, in adempimento dei vigenti obblighi normativi[19].

Il Consiglio di Amministrazione nella seduta del 27 gennaio 2016, viste le funzioni rispettivamente attribuite al Presidente del Consiglio di Amministrazione e all'Amministratore Delegato dallo Statuto e dal Consiglio di Amministrazione nella seduta del 13 luglio 2015, ha approvato la proposta di delibera del Comitato Compensi del 19 gennaio 2016 (afferente la suddivisione dei poteri, dei compiti e delle responsabilità tra l'Amministratore Delegato e il Direttore Generale, alla luce dei distinti ruoli svolti dal dott. Fabio Gallia in Cassa depositi e prestiti) al fine di determinare i relativi compensi in maniera parametrata e differenziata.

Successivamente, in data 23 marzo 2016, il Consiglio di amministrazione ha approvato la proposta di delibera del Comitato Compensi del 15 marzo 2016 con la quale si proponeva, nel mantenere immutati i rispettivi emolumenti annuali complessivamente determinati e deliberati dal Consiglio di Amministrazione del 3 agosto 2015, di:

- rideterminare i compensi del Dott. Fabio Gallia, alla luce dei differenti poteri attribuiti in qualità di Amministratore Delegato e Direttore Generale;
- modificare la ripartizione dei compensi corrisposti al Presidente del Consiglio di Amministrazione ex art. 2389, comma 3, codice civile, alla luce dei poteri previsti dallo Statuto di Cassa depositi e prestiti.

Pertanto vengono riconosciute le seguenti componenti retributive:

Presidente del Consiglio di Amministrazione

(euro)	Emolumenti annuali mandato 2015-2017
Compenso fisso: emolumento carica - art. 2389, comma 1	70.000
Compenso fisso: emolumento deleghe - art. 2389, comma 3	225.000
Componente variabile annuale	
Componente di incentivazione triennale (quota annua)	

[19] In particolare, in continuità con il precedente mandato, è stata rispettata la disposizione dell'art. 84-*ter* Decreto Legge 21 giugno 2013 n. 69 ("*Compensi per gli amministratori di società controllate dalle pubbliche amministrazioni*") e la Direttiva del Ministero dell'Economia e delle Finanze del 24 giugno 2013 (la quale, tra l'altro, raccomanda agli amministratori "*di adottare politiche di remunerazione aderenti alle best practice internazionali, ma che tengano conto delle performance aziendali e siano in ogni caso ispirate a criteri di piena trasparenza e di moderazione dei compensi, alla luce delle condizioni economiche generali del Paese, anche prevedendo una correlazione tra il compenso complessivo degli amministratori con deleghe e quello mediano aziendale*").

Amministratore Delegato[20]

(euro)	Emolumenti annuali mandato 2015-2017
Compenso fisso: emolumento carica - art. 2389, comma 1	35.000
Compenso fisso: emolumento deleghe - art. 2389, comma 3	132.698
Componente variabile annuale	50.000
Componente di incentivazione triennale (quota annua)	25.425

Componente variabile annuale: in ragione delle deleghe conferite, la componente variabile annuale, determinata con riferimento al livello di incentivazione target (100%), è corrisposta per il 80% al raggiungimento del risultato lordo di gestione indicato nel budget per l'anno di riferimento, delle risorse mobilitate e gestite di CDP e delle risorse mobilitate e gestite del Gruppo CDP (obiettivi quantitativi); e per il residuo 20% dal Consiglio di Amministrazione, su proposta del Comitato Compensi, sulla base del raggiungimento di obiettivi qualitativi di particolare rilevanza per la Società e per il Gruppo, determinati dal Comitato stesso. L'emolumento variabile sarà corrisposto con cadenza annuale all'esito della verifica da parte del Consiglio di Amministrazione dell'effettivo raggiungimento degli obiettivi assegnati.

Componente di incentivazione triennale: un'ulteriore componente triennale (L.T.I. - Long Term Incentive) è corrisposta nel solo caso in cui siano stati raggiunti, in ciascuno degli anni del triennio, gli obiettivi qualitativi e quantitativi fissati per l'anno di riferimento.

Indennità alla cessazione: in coerenza con le migliori prassi dei mercati di riferimento e in continuità con il precedente mandato, è prevista per l'Amministratore Delegato un'indennità alla cessazione, anche anticipata su richiesta dell'azionista di riferimento (a esclusione delle dimissioni volontarie), pari alla somma algebrica degli emolumenti fissi e variabili, nella misura massima prevista (compresa la quota proporzionale del L.T.I.), dovuti per un anno di svolgimento del mandato.

Benefit: in continuità con il precedente mandato, sono previste in favore dell'Amministratore Delegato forme di copertura assicurativa e assistenziale, anche a fronte di rischio di morte e invalidità permanente, uguali a quelle previste per i dirigenti.

Sistemi informativi e progetti interni

Nel corso del 2016 l'ICT di CDP ha dato un grande impulso alla realizzazione della nuova strategia di evoluzione delle proprie architetture tecnologiche:

- è stata realizzata l'infrastruttura di Enterprise Data Hub, con l'obiettivo di centralizzare e standardizzare il governo dei dati aziendali, introducendo politiche di data governance e data quality. Tutti i nuovi sviluppi in corso convergono sul Data Lake dell'EDH;
- sono state introdotte nuove tecnologie di Business Analitycs in ambito Big Data, già operative per la reportistica sui crediti e in fase di completamento per la Raccolta Postale;
- i nuovi sviluppi sono realizzati seguendo framework tecnologici completamente open source;
- è in corso una revisione della strategia di sourcing ICT verso un approccio ibrido e multi-vendor, in grado di rispondere in maniera più efficace alle importanti evoluzioni segnate dal nuovo Piano Industriale di CDP.

Sul fronte dei prodotti di Business sono state portate avanti numerose iniziative a supporto dell'operatività delle rinegoziazioni delle Province e delle Città Metropolitane, dei nuovi prodotti nell'ambito della Cooperazione Internazionale allo Sviluppo, delle nuove misure di aiuto del Fondo per la Crescita Sostenibile e i nuovi Plafond per gli eventi Calamitosi e il Sisma del Centro Italia. Sono stati inoltre completati gli sviluppi necessari per l'apertura del nuovo sportello Kyoto 4, per supportare l'operatività dei Debiti PA-Decreto infiltrazione mafiosa nonché le rinegoziazioni sui plafond banche Moratoria 1 e 2 e gli addendum alle convenzioni ABI dei plafond banche.

In tema di Compliance, sono stati completati i necessari adeguamenti normativi richiesti dalla regolamentazione in perimetro CDP, fra cui gli sviluppi per la segnalazione giornaliera verso la Banca Centrale delle operazioni di Money Market e per garantire la continuità operativa di CDP nelle transazioni in titoli (cash e repo) sulla piattaforma T2S.

[20] Nel rispetto del citato art. 84-*ter* del Decreto Legge 21 giugno 2016 n. 69, gli emolumenti annuali complessivamente riconosciuti al dott. Fabio Gallia, in qualità di Amministratore Delegato e Direttore Generale, sono pari a 823.123,00 euro.

Sono stati aggiornati i canali SEPA e SWIFT al November change 2016, adeguati il sistema di Anagrafe Tributaria alla nuova normativa della segnalazione unica e, con riferimento all'AUI, è stata realizzata la gestione della profilatura del cliente e il monitoraggio delle operazioni.

Sul fronte infrastrutturale, è stata inoltre realizzata l'infrastruttura Cloudera a supporto del Data Hub di sviluppo e produzione ed è stata implementata l'infrastruttura Open Source per lo sviluppo in-house dei nuovi applicativi (Galileo).

In tema di governance sono state portate a regime numerose iniziative di evoluzione del funzionamento della macchina ICT fra cui diverse ottimizzazioni nei processi e negli strumenti operativi di IT Project Management, di gestione e monitoraggio degli economics e sul fronte dei controlli interni.

Il 2016 si è inoltre caratterizzato per l'avvio contestuale di una serie di progetti trasversali particolarmente complessi e importanti, contenuti in un Master Plan a orizzonte biennale e sottoposto a un rigoroso processo di governance e monitoraggio.

Tutte le iniziative del Master Plan, attualmente in corso, si caratterizzano per un significativo impatto sui sistemi informativi e in tale contesto, l'ICT di CDP è fortemente impegnato nello sviluppo di tali progetti fra cui:

- la realizzazione del nuovo sistema dei finanziamenti di CDP, con l'obiettivo di dismettere piattaforme in obsolescenza tecnologica, di contenere i costi di maintenance e di proseguire verso l'automazione dei processi di business. Il sistema è implementato su piattaforme open, gli sviluppi sono guidati da un forte nucleo di risorse interne e l'architettura è progettata a servizi. È stato già realizzato il primo rilascio, su nuovo stack architetturale, relativamente alla procedura Covenants;
- il completamento del Data Warehouse Aziendale, implementando i flussi in ambito Controllo di Gestione, Centrale Rischi e IFRS9, seguendo un'architettura basata su "framework Big Data" e la produzione di reportistica operativa e strategica;
- la realizzazione di un sistema atto alla gestione strutturale del ALM (Asset and Liability Management) Operativo, dei TIT (Tassi Interni di Trasferimento) e della liquidità;
- l'attivazione, secondo le normative vigenti, della segnalazione Centrale Rischi verso Banca d'Italia sia come contributori che come fruitori del patrimonio informativo del sistema bancario globale;
- lo sviluppo di un nuovo sito di Gruppo volto all'incremento del brand awareness del Gruppo CDP e la creazione di una Intranet di Gruppo integrata con i processi aziendali e con procedure orientate a tecnologie digitali. In particolare sono già fruibili gli organigrammi dinamici a livello di Gruppo (in corso il rilascio in produzione per tutte le società).

Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari di CDP ai sensi dell'art. 123-*bis*, comma 2, lettera b) del T.U.F.

Sistemi dei controlli interni

CDP ha sviluppato una serie di presidi, consistenti in un insieme di regole, procedure e strutture organizzative che mirano ad assicurare la conformità alla normativa di riferimento, il rispetto delle strategie aziendali e il raggiungimento degli obiettivi fissati dal management.

In particolare i controlli di primo livello, o controlli di linea, previsti dalle procedure organizzative e diretti ad assicurare il corretto svolgimento delle operazioni, sono svolti dalle strutture operative e amministrative.

I controlli di secondo livello, o controlli sulla gestione dei rischi, sono affidati a unità organizzative distinte dalle precedenti e perseguono l'obiettivo di contribuire alla definizione delle metodologie di misurazione dei rischi, di verificare il rispetto dei limiti operativi assegnati alle varie funzioni, di controllare la coerenza dell'operatività e dei risultati delle aree produttive con gli obiettivi di rischio e rendimento assegnati e di presidiare la corretta attuazione delle politiche di governo dei rischi e la conformità delle attività e della regolamentazione aziendale alla normativa applicabile.

Infine, i controlli di terzo livello sono attuati dall'Internal Auditing, nell'ambito della struttura Chief Audit Officer funzione permanente, autonoma e indipendente, gerarchicamente non subordinata ai Responsabili delle unità organizzative sottoposte a controllo. La funzione è a diretto riporto del Consiglio di Amministrazione, il quale esercita l'attività di supervisione e coordinamento per il tramite del proprio Presidente.

Nella missione dell'Internal Auditing rientra, tra l'altro, la valutazione della completezza, dell'adeguatezza, della funzionalità e dell'affidabilità della struttura organizzativa e del complessivo Sistema dei Controlli Interni del Gruppo CDP e di portare all'attenzione del Consiglio di Amministrazione di CDP i possibili miglioramenti al processo di gestione dei rischi nonché agli strumenti di misurazione e controllo degli stessi.

Pertanto, i controlli svolti dall'Internal Auditing hanno l'obiettivo di prevenire o individuare anomalie e rischi e di portare all'attenzione del vertice aziendale e del management eventuali aspetti di criticità per il raggiungimento degli obiettivi aziendali, promuovendo iniziative di continuo miglioramento dell'efficacia e dell'efficienza dell'organizzazione.

Nello specifico, l'Internal Auditing valuta l'idoneità del complessivo Sistema dei Controlli Interni a garantire l'efficacia e l'efficienza dei processi, la salvaguardia del patrimonio aziendale e degli investitori, l'affidabilità e l'integrità delle informazioni contabili e gestionali, la conformità alle normative interne ed esterne e alle indicazioni del management.

Per lo svolgimento delle proprie attività, l'Internal Auditing presenta al Consiglio di Amministrazione un Piano delle attività, in cui sono rappresentati gli interventi di audit programmati in coerenza con i rischi associati alle attività finalizzate al raggiungimento degli obiettivi aziendali.

Gli esiti delle attività svolte sono portati con periodicità trimestrale all'attenzione, previo esame del Comitato Rischi[21], del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale; gli elementi di criticità rilevati in sede di verifica sono, invece, tempestivamente segnalati alle strutture aziendali competenti per l'attuazione di azioni di miglioramento.

L'Internal Auditing effettua inoltre attività di controllo su alcune delle società sottoposte a direzione e coordinamento (CDP Investimenti SGR S.p.A., CDP GAS S.r.l., CDP Immobiliare S.r.l., CDP Equity S.p.A., CDP RETI S.p.A., SIMEST S.p.A.) in alcuni casi in forza di appositi accordi di servizio per l'espletamento delle attività di revisione interna sottoscritti con la Capogruppo.

L'Internal Auditing, inoltre, supporta le attività di verifica del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili e societari di CDP e dell'Organismo di Vigilanza, previsto dall'art. 6, c. 1, lett. b) del D.Lgs. 231/2001, di CDP, CDPE, CDPI SGR e SIMEST.

Sistemi di gestione dei rischi finanziari e operativi

Nel corso del 2016 è proseguito il processo di rafforzamento e aggiornamento delle metodologie e dei sistemi di gestione dei rischi.

Per la misurazione del rischio di credito CDP applica un modello proprietario per il calcolo dei rischi di credito di portafoglio, tenendo conto anche delle esposizioni in Gestione Separata verso enti pubblici. Il modello è di tipo "default mode", cioè considera il rischio di credito sulla base delle perdite legate alle possibili insolvenze dei prenditori e non al possibile deterioramento creditizio come l'aumento degli spread o le transizioni di rating. Proprio perché adotta l'approccio "default mode", il modello è multiperiodale, simulando la distribuzione delle perdite da insolvenza sull'intera vita delle operazioni in portafoglio. Ciò consente di cogliere l'effetto delle migrazioni tra stati di qualità creditizia diversi da quello del default. Il modello di credito consente di calcolare diverse misure di rischio (VaR, TCE[22]) sia per l'intero portafoglio sia isolando il contributo di singoli prenditori o linee di business. Il modello è utilizzato per la valutazione del rendimento aggiustato per il rischio in Gestione Ordinaria e per i finanziamenti in Gestione Separata a soggetti privati ex D.L. 29/11/2008 n. 185.

21 L'Assemblea straordinaria del 10 luglio 2015 ha approvato alcune modifiche dello Statuto riguardanti, tra l'altro, l'istituzione in seno al Consiglio di Amministrazione di un Comitato Rischi, avente l'obiettivo di supportare il Consiglio di Amministrazione in materia di rischi e Sistema di Controlli Interni.

22 Il Value-at-Risk (VaR) a un dato livello di confidenza (es. 99%) rappresenta una stima del livello di perdita che viene ecceduto solo con una probabilità pari al complemento a 100% del livello di confidenza (es. 1%). La Tail Conditional Expectation (TCE) a un dato livello di confidenza rappresenta il valore atteso delle sole perdite "estreme" che eccedono il VaR.

CDP dispone di una serie di modelli di rating sviluppati da provider esterni specializzati. In particolare CDP utilizza modelli di rating per le seguenti classi di crediti:

- enti pubblici (modello quantitativo di tipo "shadow rating");
- banche (modello quantitativo di tipo "shadow rating");
- piccole e medie imprese (modello quantitativo basato su dati storici di insolvenza);
- grandi imprese (modello quantitativo di tipo "shadow rating");
- project finance (scorecard quali/quantitativa calibrata in ottica "shadow rating").

Tali modelli svolgono un ruolo di benchmark rispetto al giudizio attribuito dall'analista e sono previste regole specifiche per gestire eventuali scostamenti tra il risultato ottenuto tramite lo strumento di riferimento e il rating finale. Accanto ai modelli benchmark di origine esterna, CDP ha elaborato dei modelli interni di scoring che consentono, attraverso l'utilizzo di specifici indicatori ricavati dai dati di bilancio, di ordinare le controparti in funzione del merito creditizio. Inoltre, con il sistema "PER – Pratica Elettronica di Rating", per ciascun nominativo è possibile ripercorrere l'iter che ha portato all'assegnazione di un determinato valore, anche visualizzando la documentazione archiviata inerente la valutazione, a seconda della natura della controparte (Enti Pubblici, Controparti Bancarie, Corporate e Project Finance). La soluzione, integrata con i sistemi informativi e documentali di CDP, si basa su tecnologie di business process management già impiegate in altri ambiti, come la pratica elettronica di fido.

I rating interni svolgono un ruolo importante nel processo di affidamento e monitoraggio, nonché nella definizione dell'iter deliberativo; in particolare i limiti di concentrazione sono declinati secondo il rating e possono implicare l'esame del finanziamento anche da parte del CRO o del Comitato Rischi, la necessità di presentazione della proposta al Consiglio di Amministrazione per la concessione di una specifica deroga o, in alcuni casi, la non procedibilità dell'operazione. L'aggiornamento del rating interno avviene normalmente con frequenza annuale, salvo eventi o informazioni che determinano la necessità di una modifica tempestiva del giudizio assegnato.

Il processo di assegnazione della Loss Given Default alle singole operazioni, necessario per il calcolo della perdita attesa, avviene secondo una procedura standardizzata anch'essa tracciata nei sistemi aziendali. In particolare la Loss Given Default viene assegnata sulla base di stime interne in relazione ai probabili tempi di recupero, tenendo conto delle caratteristiche della controparte, della natura dell'operazione e delle garanzie associate al finanziamento.

La misurazione del rischio di tasso di interesse e di inflazione si avvale della suite AlgoOne prodotta da Algorithmics (IBM Risk Analytics), utilizzata principalmente per analizzare le possibili variazioni del valore economico delle poste di bilancio a seguito di movimenti dei tassi d'interesse. Il sistema permette di effettuare analisi di sensitivity, prove di stress e di calcolare misure di VaR sul portafoglio bancario. Per i prodotti di raccolta postale CDP utilizza modelli che formulano ipotesi sul comportamento dei risparmiatori.

Per quanto riguarda il monitoraggio del rischio di liquidità, RMA analizza regolarmente la consistenza delle masse attive liquide rispetto alle masse passive a vista e rimborsabili anticipatamente, verificando il rispetto dei limiti quantitativi fissati nella Risk Policy. A supporto di tali analisi viene utilizzata la suite AlgoOne, affiancata da alcuni strumenti proprietari che recepiscono ed elaborano gli input dei diversi sistemi di front, middle e back office.

I rischi di controparte connessi alle operazioni in derivati e all'attività di Securities Financing sono monitorati tramite strumenti proprietari che consentono di rappresentare l'esposizione creditizia corrente (tenendo conto del mark-to-market netto e delle garanzie reali) e quella potenziale.

Per i diversi profili di rischio legati all'operatività in derivati, alle posizioni in titoli e all'attività di securities financing RMA utilizza l'applicativo di front office Murex. Tale sistema consente, oltre al controllo puntuale delle posizioni e al calcolo del mark-to-market anche a fini di scambio di collateral, diverse analisi di sensitivity e di scenario che trovano numerose applicazioni nell'ambito del rischio tasso d'interesse, del rischio di controparte, dell'analisi del portafoglio titoli, dello hedge accounting.

Per ciò che concerne i rischi operativi, CDP ha sviluppato un applicativo informatico proprietario (LDC) per la raccolta dei dati interni riferiti sia a perdite operative già verificatesi in azienda e registrate in conto economico, sia a eventi di rischio operativo che non determinano una perdita (near miss event).

CDP ha sviluppato una procedura informatica per la definizione del profilo di rischio di riciclaggio e di finanziamento del terrorismo attribuibile a ciascun cliente (c.d. "profilatura della clientela"). Si è dotata, inoltre, dei principali applicativi e database

disponibili sul mercato per la due diligence delle controparti. Ai fini del rispetto degli obblighi di registrazione di cui all'articolo 36 del D.Lgs. 231/2007, CDP ha istituito un archivio unico, formato e gestito a mezzo di sistemi informatici, nel quale sono conservate in modo accentrato tutte le informazioni acquisite nell'adempimento degli obblighi di adeguata verifica della clientela, secondo i principi previsti nel citato decreto. Per l'istituzione, la tenuta e la gestione dell'archivio unico informatico, CDP si avvale di un outsourcer che assicura alla funzione antiriciclaggio di CDP l'accesso diretto e immediato all'archivio stesso.

Modello organizzativo ex D.Lgs. 231/01

Nel gennaio 2006 CDP si è dotata di un "Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo" ai sensi del D.Lgs. 231/2001 (di seguito, per brevità anche "Modello"), in cui sono individuate le aree e le attività aziendali maggiormente esposte al rischio di commissione delle fattispecie di reato previste dal citato decreto e i principi, le regole e le disposizioni del sistema di controllo adottato a presidio delle attività operative "rilevanti".

In considerazione della rilevanza degli sviluppi normativi, dell'evoluzione della struttura organizzativa e delle attività aziendali, nel corso dell'esercizio 2014 sono state condotte le ultime attività di revisione complessiva del Modello, la cui versione vigente è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione della Società nella seduta del 25 novembre 2014. Ulteriori modifiche di carattere formale al "Codice etico di Cassa depositi e prestiti S.p.A. e delle Società sottoposte a direzione e coordinamento", che costituisce parte integrante del Modello, sono state approvate dall'Amministratore Delegato in data 21 gennaio 2015. Da ultimo, il 19 aprile 2016, l'Amministratore Delegato ha approvato una nuova versione della Parte Generale del Modello, in recepimento di alcune modifiche all'assetto organizzativo aziendale.

All'Organismo di Vigilanza è affidato il compito di vigilare sul funzionamento e sull'osservanza del Modello, di aggiornarne il contenuto e di coadiuvare gli Organi societari competenti nella sua corretta ed efficace attuazione.

L'Organismo di Vigilanza di CDP è composto da tre membri nominati, previa verifica dei requisiti di onorabilità, dal Presidente del Consiglio di Amministrazione; esso è stato costituito nel 2004 e rinnovato per scadenza degli incarichi triennali.

L'Organismo di Vigilanza ha provveduto a definire il proprio Regolamento interno e le modalità di vigilanza sul Modello, avvalendosi, come sopra descritto, del supporto dell'Internal Auditing per una costante e indipendente supervisione sul regolare andamento dei processi aziendali e del complessivo Sistema dei Controlli Interni. Nel corso del 2016 l'Organismo di Vigilanza si è riunito 9 volte.

Per lo svolgimento delle proprie attività, l'Organismo di Vigilanza approva un Piano delle verifiche, redatto sulla base della valutazione dei rischi di commissione dei reati ex D.Lgs. 231/01 nell'ambito di ogni "Attività Rilevante". Le verifiche pianificate dall'Organismo di Vigilanza vengono previste nell'ambito della pianificazione del Chief Audit Officer.

L'Organismo di Vigilanza, a maggior garanzia di una completa attuazione delle previsioni normative sulla responsabilità amministrativa ex D.Lgs. 231/01 nell'ambito del Gruppo di imprese e in conformità a quanto previsto dal paragrafo 2.4 della Parte Generale del vigente Modello, assicura il confronto tra gli Organismi di Vigilanza costituiti all'interno delle società sottoposte a direzione e coordinamento, finalizzato alla condivisione reciproca delle informazioni utili alla migliore prevenzione dei rischi connessi all'operatività del Gruppo.

È possibile consultare il "Codice etico di Cassa depositi e prestiti S.p.A. e delle Società sottoposte a direzione e coordinamento" e i "Principi del Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo ex D.Lgs. n. 231/01" di CDP nella sezione "Governance/Dati societari" del sito Internet aziendale: www.cdp.it.

Principali caratteristiche dei sistemi di gestione dei rischi e di controllo interno esistenti in relazione al processo di informativa finanziaria

Il Gruppo CDP è consapevole che l'informativa finanziaria riveste un ruolo centrale nell'istituzione e nel mantenimento di relazioni positive tra la Società e i suoi interlocutori. Il sistema di controllo interno, che sovrintende il processo di informativa societaria, è strutturato, anche a livello di Gruppo, in modo tale da assicurarne la relativa attendibilità[23], accuratezza[24], affidabilità[25] e tempestività dell'informativa societaria in tema di Financial Reporting e la capacità dei processi aziendali al riguardo rilevanti ai fini di produrre tale informativa in accordo con i principi contabili di riferimento.

L'informativa in oggetto è costituita dall'insieme dei dati e delle informazioni contenute nei documenti contabili periodici previsti dalla legge – relazione finanziaria annuale, relazione finanziaria semestrale, resoconto intermedio di gestione, anche consolidati – nonché in ogni altro atto o comunicazione verso l'esterno avente contenuto contabile, quali i comunicati stampa e i prospetti informativi redatti per specifiche transazioni, che costituiscono oggetto delle attestazioni previste dall'art. 154-*bis* del TUF.

L'articolazione del sistema di controllo è definita coerentemente al modello adottato nel CoSO Report[26], modello di riferimento a livello internazionale per l'istituzione, l'aggiornamento, l'analisi e la valutazione del sistema di controllo interno. Tale modello prevede che il raggiungimento degli obiettivi aziendali sia funzione della presenza integrata e della corretta operatività dei seguenti elementi, che in relazione alle loro caratteristiche operano a livello di entità organizzativa e/o a livello di processo operativo/amministrativo:

1. un adeguato ambiente di controllo, inteso come l'insieme degli standard di condotta, dei processi e delle strutture alla base della conduzione del processo di controllo interno dell'organizzazione;
2. un'appropriata valutazione dei rischi, che prevede che gli stessi siano adeguatamente identificati, documentati e classificati in base alla loro rilevanza;
3. la previsione e lo svolgimento di opportune attività di controllo, rappresentate dalle politiche e dalle procedure adottate per mitigare (cioè ridurre a un livello accettabile) i rischi identificati che possono compromettere il raggiungimento degli obiettivi aziendali;
4. in presenza di un adeguato sistema informativo e di opportuni flussi di comunicazione volti a garantire lo scambio di informazioni rilevanti tra il vertice aziendale e le funzioni operative (e viceversa);
5. la previsione di opportune attività di monitoraggio, per verificare l'efficacia del disegno e il corretto funzionamento del sistema di controllo interno.

Coerentemente con il modello adottato, i controlli istituiti sono oggetto di monitoraggio periodico per verificarne nel tempo l'efficacia e l'effettiva operatività.

Il sistema di controllo interno relativo all'informativa finanziaria è stato strutturato e applicato secondo una logica risk-based, selezionando quindi le procedure amministrative e contabili considerate rilevanti ai fini dell'informativa finanziaria stessa. Nel Gruppo CDP, oltre ai processi amministrativi e contabili in senso stretto, vengono considerati anche i processi di business, di indirizzo e controllo, e di supporto con impatto stimato significativo sui conti di bilancio.

Il modello di controllo prevede una prima fase di analisi complessiva, a livello aziendale, del sistema di controllo, finalizzata a verificare l'esistenza di un contesto, in generale, funzionale a ridurre i rischi di errori e comportamenti non corretti ai fini dell'informativa contabile e finanziaria.

L'analisi avviene attraverso la verifica della presenza di elementi, quali adeguati sistemi di governance, standard comportamentali improntati all'etica e all'integrità, efficaci strutture organizzative, chiarezza di assegnazione di deleghe e responsabilità, adeguate policy di rischio, sistemi disciplinari del personale ed efficaci codici di condotta.

23 Attendibilità (dell'informativa): informativa che ha le caratteristiche di correttezza e conformità ai principi contabili generalmente accettati e possiede i requisiti richiesti dalle leggi e dai regolamenti applicabili.
24 Accuratezza (dell'informativa): informativa priva di errori.
25 Affidabilità (dell'informativa): informativa che ha le caratteristiche di chiarezza e completezza tali da indurre decisioni di investimento consapevoli da parte degli investitori.
26 Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission.

Per quanto riguarda invece l'approccio utilizzato a livello di processo, questo si sostanzia in una fase di valutazione, finalizzata all'individuazione di specifici rischi, il cui verificarsi può impedire la tempestiva e accurata identificazione, rilevazione, elaborazione e rappresentazione in bilancio dei fatti aziendali. Tale fase viene svolta con lo sviluppo di matrici di associazioni di rischi e controlli attraverso le quali vengono analizzati i processi sulla base dei profili di rischiosità in essi residenti e delle connesse attività di controllo poste a presidio.

Nello specifico, l'analisi a livello di processo è così strutturata:
- una prima fase riguarda l'identificazione dei rischi e la definizione degli obiettivi di controllo al fine di mitigarli;
- una seconda fase riguarda l'individuazione e la valutazione dei controlli attraverso: (i) l'identificazione della tipologia del controllo; (ii) la valutazione dell'efficacia "potenziale" delle attività di controllo, in termini di mitigazione del rischio; (iii) la valutazione/presenza dell'evidenza del controllo; (iv) la formulazione di un giudizio complessivo tramite la correlazione esistente tra l'efficacia "potenziale" del controllo e il livello di documentabilità del controllo; (v) l'identificazione dei controlli chiave.
- una terza fase riguarda l'identificazione dei punti di miglioramento rilevati sul controllo: (i) documentabilità del controllo; (ii) disegno del controllo.

Un'altra componente fondamentale del CoSO Report è costituita dall'attività di monitoraggio dell'efficacia e dell'effettiva operatività del sistema dei controlli; tale attività viene periodicamente svolta a copertura dei periodi oggetto di reporting.

La fase di monitoraggio in CDP si articola come segue:
- campionamento degli item da testare;
- esecuzione dei test;
- attribuzione di un peso alle anomalie individuate e relativa valutazione.

Al fine di garantire il corretto funzionamento del sistema, come sopra descritto, è prevista un'azione integrata di più unità/funzioni, nello specifico per la Capogruppo: l'unità organizzativa Organizzazione e Processi provvede al disegno e alla formalizzazione dei processi; la funzione del Dirigente preposto interviene nella fase di risk assessment; all'unità organizzativa Internal Auditing è affidata la fase di monitoraggio e valutazione.

All'interno del Gruppo CDP, i Consigli di amministrazione e i Collegi sindacali sono informati periodicamente, in merito alle valutazioni sul sistema di controllo interno e agli esiti delle attività di testing effettuate, oltre alle eventuali carenze emerse e alle iniziative intraprese per la loro risoluzione.

Per consentire al Dirigente preposto e agli organi amministrativi delegati della Capogruppo, il rilascio dell'attestazione di cui all'art. 154-*bis* del TUF, è stato necessario definire un flusso di informazioni verso il Dirigente preposto della capogruppo che si sostanzia in: (i) relazione conclusiva sul sistema di controllo interno per l'informativa finanziaria dei dirigenti preposti ai rispettivi consigli di amministrazione; (ii) sistema di attestazioni "a catena" infragruppo, che ricalcano i contenuti previsti dal modello di attestazione definito dalla Consob, e utilizzato dalla Capogruppo CDP.

Società di revisione

Il bilancio della CDP è sottoposto a revisione contabile a cura della Società di Revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. ("PWC"), cui compete di verificare, nel corso dell'esercizio, la regolare tenuta della contabilità sociale e la corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili, nonché di accertare che il bilancio d'esercizio e quello consolidato corrispondano alle risultanze delle scritture contabili e degli accertamenti eseguiti, oltre che i medesimi documenti siano conformi alle norme che li disciplinano. La Società di Revisione si esprime con apposite relazioni sul bilancio d'esercizio e sul bilancio consolidato nonché sulla relazione semestrale.

L'affidamento dell'incarico di revisione viene conferito dall'Assemblea ordinaria degli Azionisti su proposta motivata dell'organo di controllo.

L'incarico per l'attività di controllo contabile è stato conferito in esecuzione della delibera assembleare di maggio 2011 che ha attribuito a detta società l'incarico di controllo contabile e di revisione dei bilanci societari per il periodo 2011-2019.

Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

Cassa depositi e prestiti S.p.A. è soggetta all'obbligo di istituire la figura del Dirigente preposto ai sensi di legge in quanto emittente quotato avente l'Italia come Stato membro di origine. La figura del Dirigente proposto alla redazione dei documenti contabili societari è stata introdotta dal legislatore con la Legge n. 262 del 28 dicembre 2005. Tale figura in CDP coincide con il Chief Financial Officer.

In relazione ai requisiti di professionalità e alle modalità di nomina e revoca del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili si riportano di seguito le previsioni dell'articolo 24-bis dello Statuto di CDP.

Articolo 24-bis Statuto CDP

1. *Il Consiglio di Amministrazione nomina, previo parere obbligatorio del Collegio sindacale, per un periodo non inferiore alla durata in carica del Consiglio stesso e non superiore a sei esercizi, il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari per lo svolgimento dei compiti attribuiti allo stesso dall'art. 154-bis del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58.*
2. *Il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari deve possedere i requisiti di onorabilità previsti per gli amministratori.*
3. *Il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari deve essere scelto secondo criteri di professionalità e competenza tra i dirigenti che abbiano maturato un'esperienza complessiva di almeno tre anni nell'area amministrativa presso imprese o società di consulenza o studi professionali.*
4. *Il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari può essere revocato dal Consiglio di amministrazione, sentito il parere del Collegio sindacale, solo per giusta causa.*
5. *Il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari decade dall'ufficio in mancanza dei requisiti necessari per la carica. La decadenza è dichiarata dal Consiglio di amministrazione entro trenta giorni dalla conoscenza del difetto sopravvenuto.*

Al fine di dotare il Dirigente preposto di adeguati mezzi e poteri, commisurati alla natura, alla complessità dell'attività svolta e alle dimensioni della Società, nonché di mettere in grado lo stesso di svolgere i compiti attribuiti, anche nella interazione e nel raccordo con gli altri Organi della Società, nel mese di luglio 2007 è stato approvato dal Consiglio di amministrazione il "Regolamento interno della funzione del Dirigente preposto". A ottobre del 2011, a seguito dell'avvio dell'attività di direzione e coordinamento su Società controllate da CDP, si è ritenuto opportuno procedere, attraverso lo stesso iter di approvazione, a un aggiornamento del Regolamento della funzione stessa.

Al Dirigente preposto, in sintesi, è richiesto di attestare, congiuntamente all'Amministratore Delegato, e tramite specifica relazione allegata al bilancio d'esercizio, al bilancio consolidato e alla relazione semestrale:

- l'adeguatezza e l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio semestrale abbreviato, del bilancio di esercizio e del bilancio consolidato;
- la conformità dei documenti ai principi contabili internazionali (principi IFRS);
- la corrispondenza dei documenti alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- l'idoneità dei documenti a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e delle imprese incluse nel perimetro di consolidamento;
- l'attendibilità dei contenuti della relazione sulla gestione e della relazione intermedia sulla gestione.

In aggiunta il Dirigente preposto, oltre a ricoprire una posizione dirigenziale, con un livello gerarchico alle dirette dipendenze dei vertici societari, ha la facoltà di:

- accedere senza vincoli a ogni informazione aziendale ritenuta rilevante per lo svolgimento dei propri compiti;
- interagire periodicamente con gli Organi amministrativi e di controllo;
- svolgere controlli su qualsiasi processo aziendale con impatti sulla formazione del reporting;
- di assumere, nel caso di società rientranti nel perimetro di consolidamento e sottoposte all'attività di direzione e coordinamento, specifiche iniziative necessarie o utili per lo svolgimento di attività ritenute rilevanti ai fini dei propri compiti presso la Capogruppo;
- avvalersi di altre unità organizzative per il disegno e la modifica dei processi (Risorse e Organizzazione) e per eseguire attività di verifica circa l'adeguatezza e la reale applicazione delle procedure (Internal Auditing);
- disporre di uno staff dedicato e di una autonomia di spesa all'interno di un budget approvato.

Al fine di garantire un efficace, sistematico e tempestivo flusso informativo il Dirigente preposto riferisce periodicamente al Consiglio di Amministrazione in merito a: (i) eventuali criticità emerse nell'espletamento delle proprie funzioni; (ii) piani e azioni definiti per il superamento di eventuali problematiche riscontrate; (iii) adeguatezza dei mezzi e modalità di impiego delle risorse messe a disposizione del Dirigente preposto; (iv) impiego del budget assegnato, (v) l'idoneità del sistema di controllo interno contabile.

Il DP informa senza indugio il Collegio Sindacale circa eventuali anomalie, carenze e criticità sul sistema amministrativo/contabile, quando ritenute di particolare rilevanza. Inoltre, su richiesta del Collegio Sindacale, fornisce le informazioni[27] e l'assistenza partecipando alle riunioni del Collegio stesso allorché invitato.

Sempre su richiesta, riferisce sull'attività svolta e sui risultati della stessa all'Organismo di Vigilanza ex D.Lgs. 231/01, al fine di instaurare con detto organo un proficuo scambio di informazioni e indirizzare al meglio i rispettivi interventi di controllo nelle aree ritenute di maggior rischio potenziale. Si relaziona con la Società di Revisione in un'ottica di costante dialogo e scambio di informazioni circa la valutazione e l'effettività dei controlli relativi ai processi amministrativi e contabili.

Inoltre il Dirigente preposto si interfaccia e coordina il proprio intervento con le attività degli organi e dei responsabili aziendali delle società incluse nel perimetro di consolidamento, in particolare per quanto concerne le attività relative ai processi e ai controlli amministrativi e contabili.

Viene supportato dalla funzione di Internal Auditing nelle attività periodiche di testing finalizzate a valutare l'effettiva applicazione e l'adeguatezza dei controlli presenti nelle procedure amministrativo contabili, e/o in specifici piani di test, per la formazione del bilancio d'esercizio, del bilancio consolidato e della relazione semestrale.

Registro Insider

Nel corso del 2016, Cassa depositi e prestiti S.p.A. (CDP) ha adeguato il "Registro delle persone che hanno accesso a informazioni privilegiate relative a CDP" (di seguito il "Registro") in ossequio ai requisiti prescritti dal Regolamento Europeo n. 596/2014 (e alla relativa normativa di attuazione) che racchiude il nuovo quadro normativo di riferimento in materia di abusi di mercato.

Nel Registro - istituito da CDP sin dal 2009 in qualità di emittente titoli di debito negoziati su mercati regolamentati - sono censiti i soggetti che, in ragione del ruolo ricoperto e/o delle mansioni svolte, hanno accesso alle informazioni privilegiate che riguardano direttamente o indirettamente CDP o i relativi strumenti finanziari. Il Registro è suddiviso in sezioni distinte, una per ciascuna informazione privilegiata. È aggiunta una nuova sezione al Registro ogni volta che è individuata una nuova informazione privilegiata. In ciascuna sezione del Registro sono riportati solo i dati delle persone aventi accesso all'informazione privilegiata contemplata nella sezione. Il Registro è predisposto su supporto informatico, protetto da password segreta, e le annotazioni in esso effettuate avvengono, per ciascuna sezione, in ordine cronologico. Ciascuna annotazione è tracciata e immodificabile.

La gestione del Registro è disciplinata dal relativo regolamento interno di CDP, che detta, altresì, le norme e le procedure per la sua conservazione e il regolare aggiornamento.

Il Registro è istituito presso il Servizio Compliance e il Responsabile del Registro è individuato nel Responsabile del Servizio Compliance, il quale può avvalersi di uno o più sostituti.

[27] Le informazioni sono indicativamente così riassumibili:
- principali variazioni, intervenute nel periodo di riferimento, sulle modalità con cui viene svolta l'attività di gestione e controllo del processo di predisposizione dei documenti contabili;
- eventuali criticità emerse e i risultati dell'attività di testing.

Codice Etico

Il Codice etico di CDP definisce l'insieme dei valori che vengono riconosciuti, accettati e condivisi, a tutti i livelli della struttura organizzativa, nello svolgimento dell'attività d'impresa.

I principi e le disposizioni contenuti nel Codice rappresentano la base fondamentale di tutte le attività che caratterizzano la mission aziendale e, pertanto, i comportamenti nelle relazioni interne e nei rapporti con l'esterno dovranno essere improntati ai principi di onestà, integrità morale, trasparenza, affidabilità e senso di responsabilità.

La diffusione dei principi e delle disposizioni del Codice è garantita principalmente attraverso la pubblicazione sulla rete intranet aziendale e la consegna dello stesso ai neoassunti; i contratti individuali contengono, altresì, apposita clausola per cui l'osservanza delle relative prescrizioni costituisce parte essenziale a tutti gli effetti delle obbligazioni contrattuali e viene regolata anche dalla presenza di un codice disciplinare.

Nello specifico, nel corso del 2016 non sono state registrate violazioni di norme del Codice etico da parte dei dipendenti e dei collaboratori di CDP.

Struttura di Governance

Per favorire un efficiente sistema di informazione e consultazione che permetta al Consiglio di Amministrazione una migliore valutazione di taluni argomenti di sua competenza, sono stati costituiti i seguenti comitati, aventi finalità consultive e propositive e diversificati per ambito:

- Comitato di Supporto;
- Comitato Strategico;
- Comitato Rischi C.d.A.;
- Comitato Parti Correlate;
- Comitato Compensi;
- Comitato di Coordinamento;
- Comitato Crediti;
- Comitato Rischi interno;
- Comitato Tassi e Condizioni;
- Comitato Real Estate Advisory;
- Comitato di Liquidity Contingency.

Comitato di Supporto

Comitato di Supporto è un comitato statutario istituito per il supporto degli azionisti di minoranza.

Composizione e competenze

Il Comitato di supporto è composto di 9 membri, nominati dagli azionisti di minoranza. Il Comitato di supporto è nominato con i quorum costitutivi e deliberativi previsti dalla normativa applicabile all'assemblea ordinaria degli azionisti e scade alla data dell'Assemblea convocata per la nomina del Consiglio di amministrazione.

Al Comitato vengono forniti i seguenti flussi informativi:

- analisi dettagliate sul grado di liquidità dell'attivo della società, sui finanziamenti, sulle partecipazioni, sugli investimenti e disinvestimenti prospettici, su tutte le operazioni societarie di rilievo;
- aggiornamenti sui dati contabili preventivi e consuntivi, oltre alle relazioni della società di revisione e del servizio di internal auditing sull'organizzazione e sulle procedure di funzionamento della società;
- i verbali del Collegio Sindacale.

Nel corso del 2016 si sono tenute 11 sedute del Comitato di Supporto.

Comitato Strategico

Il Comitato Strategico è un comitato consiliare che svolge funzioni a supporto dell'attività di organizzazione e coordinamento del Consiglio e a supporto della supervisione strategica dell'attività della società.

Composizione e competenze

Il Comitato è composto dal Presidente, dal Vicepresidente e dall'Amministratore Delegato.

Nel corso del 2016 si sono tenute 12 sedute del Comitato Strategico.

Comitato Rischi C.d.A.

Il Comitato Rischi C.d.A. è un Comitato consiliare con funzioni di controllo e di formulazione di proposte di indirizzo in materia di gestione dei rischi e valutazione dell'adozione di nuovi prodotti.

Composizione e competenze

Il Comitato Rischi C.d.A. è composto dal Vice Presidente e da due Consiglieri di Amministrazione.

Nel corso del 2016 si sono tenute 19 sedute del Comitato Rischi C.d.A.

Comitato Parti Correlate

Il Comitato Parti Correlate è un comitato consiliare tenuto, ove previsto, a esprimere un parere preventivo e motivato sull'interesse di CDP al compimento di operazioni con Parti Correlate, nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale e procedurale delle relative condizioni.

Composizione e competenze

Il Comitato Parti Correlate è composto da tre consiglieri nominati dal Consiglio di Amministrazione.

Il parere preventivo, di natura non vincolante, del Comitato Parti Correlate è formalizzato e fornito con congruo anticipo all'Organo competente a deliberare l'operazione.

Le operazioni per le quali il Comitato Parti Correlate abbia reso parere negativo o condizionato a rilievi sono portate alla prima riunione utile a conoscenza dell'Assemblea dei Soci.

Nel corso del 2016 si sono tenute 7 sedute del Comitato Parti Correlate.

Comitato Compensi

Il Comitato Compensi è un comitato consiliare al quale è affidato il compito di formulare proposte in materia di compensi.

Composizione e competenze

Il Comitato Compensi è composto da tre consiglieri nominati, su proposta del Presidente, dal Consiglio di Amministrazione.

Il Comitato Compensi formula proposte sulla determinazione dei compensi degli esponenti aziendali, in ragione delle particolari cariche da essi rivestite, e, ove ricorrano le condizioni, i compensi degli altri organi previsti da leggi o dallo Statuto o eventualmente costituiti dal Consiglio (Comitati).

Le proposte formulate sono sottoposte all'approvazione del Consiglio di Amministrazione dopo aver acquisito il parere del Collegio Sindacale.

Nel corso del 2016 si sono tenute 4 sedute del Comitato Compensi.

Comitato di Coordinamento

Il Comitato di Coordinamento è un organo collegiale di natura consultiva che ha il compito di supportare l'Amministratore Delegato nell'indirizzo, coordinamento e presidio delle diverse aree di attività di CDP.

Composizione e competenze

Il Comitato di Coordinamento è convocato dal Presidente con cadenza, di norma, mensile, ed è costituito dal management di prima linea di CDP.

Al Comitato di Coordinamento sono attribuiti i seguenti compiti:
- informare il team di direzione sulle priorità strategiche e condividere le informazioni rilevanti sulla gestione;
- presidiare l'implementazione del piano industriale, attraverso il monitoraggio dell'avanzamento dei cantieri, la valutazione di eventuali criticità e la definizione delle azioni correttive;
- monitorare l'avanzamento delle altre iniziative strategiche e dei progetti interfunzionali, al fine di garantirne la necessaria prioritizzazione e coordinamento;
- condividere le proposte del budget complessivo della società presentate agli organi competenti e monitorarne periodicamente l'avanzamento;
- fornire, su richiesta dell'Amministratore Delegato, pareri su altre materie di interesse aziendale.

Nel corso del 2016 si sono tenute 36 sedute del Comitato di Coordinamento.

Comitato Crediti

Il Comitato Crediti è un organo collegiale di natura tecnico - consultiva cui spetta l'incarico di rilasciare pareri obbligatori e non vincolanti nei casi previsti nel successivo paragrafo.

Composizione e competenze

La composizione del Comitato Crediti è stabilita con Determinazione dell'Amministratore Delegato. Al Comitato Crediti potranno partecipare anche membri esterni designati dall'Amministratore Delegato sulla base delle loro competenze settoriali.

Al Comitato Crediti sono attribuiti i seguenti compiti:
- esprimere pareri obbligatori e non vincolanti sulla procedibilità dell'operazione, in tema sia di merito creditizio (di controparte e/o sostenibilità economico finanziaria dell'operazione), sia di concentrazione (per CDP e per il Gruppo CDP) e sia di adeguatezza delle condizioni applicate al finanziamento, per i finanziamenti oggetto di deliberazione del Consiglio di Amministrazione e dell'Amministratore Delegato;
- formulare un parere sulle relazioni di monitoraggio creditizio dei singoli debitori predisposte periodicamente dall'Area Crediti;
- esprimere, su iniziativa dell'Area Crediti, con riferimento a specifici crediti problematici, un parere a supporto delle proposte individuate dalle Aree coinvolte nel processo di gestione dei crediti problematici;
- esprimere pareri, su richiesta dell'Amministratore Delegato e del CRO, su specifiche tematiche e/o operazioni creditizie.

Nel corso del 2016 si sono tenute 40 sedute del Comitato Crediti.

Comitato Rischi interno

Il Comitato Rischi interno è un organo collegiale con responsabilità di indirizzo e controllo in materia di gestione dei rischi e valutazione della processabilità dei nuovi prodotti. Il Comitato è altresì competente in materia di valutazione della conformità di operazioni o nuovi prodotti alla legge o allo Statuto.

Composizione e competenze

Il Comitato Rischi interno è costituito dai seguenti membri:
- Amministratore Delegato;
- Chief Financial Officer;
- Chief Operating Officer;
- Chief Legal Officer;
- Chief Risk Officer.

Il perimetro di attività del Comitato Rischi è costituito dal presidio di tutte le tipologie di rischio individuate nel Regolamento Rischi e delle relative implicazioni economico - patrimoniali.

Il Comitato Rischi ha natura tecnico-consultiva a supporto dell'Amministratore Delegato, che su richiesta di quest'ultimo o su proposta del Chief Risk Officer, esprime pareri non vincolanti su tematiche di:
- indirizzo e controllo del profilo complessivo di rischio di CDP;
- valutazione operativa di rischi di particolare rilevanza;
- valutazione della processabilità dei nuovi prodotti.

Il Comitato provvede altresì a esprimere pareri obbligatori ("pareri di ammissibilità"), comunque di natura consultiva, agli organi proponenti in merito alla conformità di operazioni o nuovi prodotti alla legge e allo Statuto.

Nel corso del 2016 si sono tenute 20 sedute del Comitato Rischi interno.

Comitato Tassi e Condizioni

Il Comitato Tassi e Condizioni è un organo collegiale di natura tecnico – consultiva il cui intervento è obbligatorio e i pareri formulati non vincolanti, che ha il compito di supportare l'Amministratore Delegato nella determinazione delle condizioni dei finanziamenti offerti, in regime di Gestione Separata, dall'Area Enti Pubblici e dall'Area Supporto all'Economia.

Composizione e competenze

Comitato Tassi e Condizioni è costituito dai seguenti membri:
- Responsabile dell'Area Enti Pubblici;
- Responsabile dell'Area Finance;

- Responsabile dell'Area Pianificazione e Controllo di Gestione;
- Responsabile dell'Area Supporto all'Economia.

Al Comitato Tassi e Condizioni sono attribuiti i seguenti compiti:
- analizzare l'andamento dei mercati finanziari nel corso del periodo di riferimento;
- analizzare l'andamento del mercato dei finanziamenti nel corso del periodo di riferimento e le procedure di gara / operazioni di finanziamento indette da enti pubblici, con particolare riferimento a quelle per la concessione di mutui con oneri a carico dello Stato;
- analizzare i risultati di eventuali operazioni poste in essere dalle controparti con altri istituti di credito anche in relazione a procedure competitive;
- analizzare eventuali specifiche esigenze espresse dalle controparti in relazione alle condizioni offerte sui prodotti di finanziamento;
- analizzare i dati relativi ai volumi e alle condizioni degli impieghi e della raccolta effettiva e figurativa di riferimento (Tassi Interni di Trasferimento) per ciascun prodotto in esame;
- analizzare i dati relativi alla redditività e allo stato di avanzamento rispetto al budget;
- individuare i parametri da utilizzare per la determinazione delle condizioni economiche da applicare ai prodotti di finanziamento offerti e proporre la determinazione di tali condizioni.

Nel corso del 2016 si sono tenute 61 sedute del Comitato Tassi e Condizioni.

Comitato Real Estate Advisory

Il Comitato Real Estate Advisory è un organo collegiale che si esprime – secondo logiche consultive – su tematiche operative del business immobiliare.

Composizione e competenze

Il Comitato è costituito dai seguenti membri:
- Direttore Generale[28];
- Responsabile Group Real Estate;
- Responsabile Partecipazioni;
- Rappresentante di CDP Immobiliare;
- Rappresentante di CDP Investimenti SGR.

Nell'ambito del Comitato Real Estate Advisory sono analizzate e condivise:
- analizzate e condivise;
- nuove iniziative di investimento/disinvestimento di natura immobiliare;
- nuovi prodotti/veicoli di natura immobiliare;
- condivise le strategie di business aziendali di natura immobiliare;
- condivise le azioni di business e le strategie commerciali di natura immobiliare;
- analizzate informative sullo sviluppo dei piani e sulle performance in ambito immobiliare;
- discussi e definiti ambiti di collaborazione/sinergie in ambito immobiliare.

Nel corso del 2016 si sono tenute 2 sedute del Comitato Real Estate Advisory.

Comitato Liquidity Contingency

Il Comitato Liquidity Contingency è un organo collegiale tecnico - consultivo al quale sono attribuite specifiche responsabilità relativamente alla gestione della liquidità in situazioni di crisi e tensioni di liquidità.

Il Comitato Liquidity Contingency ha come principale obiettivo quello di assicurare un adeguato livello di liquidità e di garantire la stabilità finanziaria di CDP.

[28] Ad agosto 2015 l'Amministratore Delegato di CDP S.p.A ha assunto anche la carica di Direttore Generale di CDP S.p.A.

Composizione e competenze

Il Comitato Liquidity Contingency è costituito dai seguenti membri:
- Amministratore Delegato;
- Direttore Generale[29];
- Chief Financial Officer;
- Chief Operating Officer;
- Chief Legal Officer;
- Chief Risk Officer.

Le funzioni di Presidente del Comitato Liquidity Contingency sono svolte dal Chief Risk Officer o suo delegato.

Al Comitato Liquidity Contingency sono attribuiti i seguenti compiti:
- valutare correttamente e tempestivamente la serietà e la gravità dell'eventuale (imminente) situazione di tensione di liquidità;
- valutare l'effettiva capacità di funding di CDP;
- proporre strategie volte al superamento dello stato di allerta/crisi e assicurare la tempestiva esecuzione delle indicazioni fornite;
- monitorare costantemente l'evoluzione della situazione di tensione della liquidità attraverso una serie di fattori di allerta ed eventualmente adottare ulteriori interventi correttivi, valutandone l'efficacia.

Nel corso del 2016 il Comitato Liquidity Contingency non si è dovuto riunire.

29 Ad agosto 2015 l'Amministratore Delegato di CDP S.p.A ha assunto anche la carica di Direttore Generale di CDP S.p.A.

6. Prevedibile evoluzione della gestione

Per quanto riguarda l'evoluzione prevedibile della gestione, nel 2017 proseguirà l'implementazione e la messa a regime del nuovo Piano Industriale 2016-2020.

All'interno di un contesto di mercato soggetto a diversi fattori di incertezza, caratterizzato da uno scenario dei tassi in lieve ripresa e da una dinamica dell'inflazione ancora debole nonostante la recente ripresa della quotazione del Brent, i risultati reddituali di CDP del 2017 dovrebbero confermare i livelli raggiunti nel 2016 grazie all'efficiente gestione della liquidità e all'ottimizzazione delle fonti di raccolta.

7. Rapporti della Capogruppo con il MEF

Rapporti con la Tesoreria centrale dello Stato

La parte più rilevante delle disponibilità liquide della CDP è depositata nel conto corrente fruttifero n. 29814, denominato "Cassa CDP S.p.A. - Gestione Separata", aperto presso la Tesoreria centrale dello Stato.

Nel corso del 2016 il MEF, con il Decreto del 12 maggio 2016, ai sensi dell'art. 17-*quater* del Decreto Legge 14 febbraio 2016, n. 18, convertito dalla Legge 8 aprile 2016 n. 49, ha rivisto la modalità di remunerazione del conto corrente di tesoreria n. 29814, che dal primo gennaio 2016 è pari alla media ponderata per i fattori di ponderazione 20% e 80% dei rendimenti rilevati in asta, nel semestre di riferimento, rispettivamente su BOT a 6 mesi e BTP a 10 anni.

Gli aspetti operativi relativi alle modalità di gestione e di comunicazione dei flussi finanziari che interessano il conto corrente di Tesoreria n. 29814 sono disciplinati dal Protocollo d'intesa tra il Ministero dell'economia e delle finanze – Dipartimento della Ragioneria generale dello Stato e la Cassa depositi e prestiti S.p.A.

Convenzioni con il MEF

In base a quanto previsto dal D.M. suddetto, CDP ha mantenuto la gestione amministrativa e contabile dei rapporti la cui titolarità è stata trasferita al MEF alla fine del 2003. Per lo svolgimento delle attività di gestione di tali rapporti, CDP ha stipulato due convenzioni con il MEF, in cui si definiscono gli indirizzi per l'esercizio delle funzioni a carico di CDP e il compenso per tale attività.

La prima convenzione, rinnovata in data 23 dicembre 2014 fino al 31 dicembre 2019 regola le modalità con cui CDP gestisce i rapporti in essere alla data di trasformazione, derivanti dai BFP trasferiti al MEF (art. 3, comma 4, lettera c) del D.M. citato). Sulla base di questa convenzione CDP, oltre alla regolazione dei flussi finanziari e alla gestione dei rapporti con Poste Italiane, provvede nei confronti del MEF:

- alla rendicontazione delle partite contabili;
- alla fornitura periodica di flussi informativi, consuntivi e previsionali, sui rimborsi dei Buoni e sugli stock;
- al monitoraggio e alla gestione dei conti correnti di Tesoreria, appositamente istituiti.

La seconda convenzione, rinnovata in data 10 aprile 2015 fino al 31 dicembre 2019, riguarda la gestione dei mutui e rapporti trasferiti al MEF ai sensi dell'art. 3 comma 4 lettera a), b), e), g), h) e i) del citato D.M. Anche in questo caso sono stati forniti gli indirizzi utili alla gestione, attraverso la ricognizione delle attività relative. Il ruolo di CDP delineato con questo documento, conformemente a quanto stabilito dall'art. 4 comma 2 del citato D.M., attribuisce alla società la possibilità di effettuare operazioni relative a erogazioni, riscossioni e recupero crediti, la rappresentanza del MEF anche in giudizio, l'adempimento di obbligazioni, l'esercizio di diritti, poteri e facoltà per la gestione dei rapporti inerenti alle attività trasferite. Nei confronti del MEF, inoltre, CDP provvede:

- alla redazione di una relazione descrittiva di rendicontazione delle attività svolte;
- alla fornitura periodica di quadri informativi sull'andamento dei mutui e rapporti trasferiti, in termini sia consuntivi sia previsionali;

- al monitoraggio e alla gestione dei conti correnti di Tesoreria istituiti per la gestione.

A fronte dei servizi prestati il MEF riconosce a CDP una remunerazione annua per il 2016 pari a 2,6 milioni di euro.

Ad integrazione della suddetta convenzione in data 12 aprile 2013 è stato siglato un addendum al fine di garantire l'immediata operatività di quanto previsto dal D.L. 8 aprile 2013 n. 35, relativo allo sblocco dei pagamenti per i debiti arretrati della Pubblica Amministrazione. Le previsioni normative di cui all'articolo 13, commi 1, 2 e 3 del D.L. 31 agosto 2013, n. 102, hanno reso necessaria la sottoscrizione, in data 11 settembre 2013, di un Atto Integrativo all'Addendum già stipulato tra la CDP e il MEF per definire i criteri e le modalità di accesso all'erogazione a saldo delle anticipazioni di liquidità per il 2014, a 4 atti aggiuntivi in relazione alle disposizioni di cui all'articolo 13, commi 8 e 9, del D.L. 31 agosto 2013, n. 102, agli artt. 31 e 32 del D.L. 24 aprile 2014, n. 66 e all'art. 8, commi 6, 7 e 8, del D.L. 19 giugno 2015, n. 78.

Nel marzo 2012 CDP ha sottoscritto la Convenzione tra la Banca d'Italia e le Controparti ammesse a partecipare alle operazioni per conto del Tesoro (OPTES) e da allora rientra stabilmente tra le controparti ammesse alla suddetta operatività. CDP partecipa in via prevalente alle operazioni effettuate dalla Banca d'Italia su autorizzazione del MEF mediante negoziazione bilaterale.

CDP ha proseguito la propria attività di gestione del Fondo Ammortamento Titoli di Stato il cui trasferimento da Banca d'Italia a CDP è stato disciplinato dall'art. 1, comma 387 della Legge n. 190 del 23 dicembre 2014 (Legge di Stabilità 2015 - Disposizioni per la formazione del bilancio annuale e pluriennale dello Stato). Le modalità di gestione del Fondo sono disciplinate dalla "Convezione per la gestione del Fondo Ammortamento dei Titoli di Stato" sottoscritta da CDP e MEF in data 30 dicembre 2014, approvata e resa esecutiva con decreto del Dipartimento del Tesoro n. 3513 del 19 gennaio 2015. In data 24 marzo 2016, CDP e MEF hanno sottoscritto l'"Accordo modificativo della convenzione per la gestione del Fondo Ammortamento dei Titoli di Stato" con il quale è stato rivisto il meccanismo di calcolo della remunerazione delle giacenze in essere sul Fondo.

In data 23 dicembre 2015 è stata perfezionata una nuova convenzione per la gestione finanziaria, amministrativa e contabile del Fondo Rotativo fuori bilancio per la cooperazione allo sviluppo con la quale il MEF affida a CDP:
- la gestione finanziaria, amministrativa e contabile del Fondo Rotativo, ex art. 26 della Legge 227/1977, relativamente: (i) ai crediti concessionali di cui all'art. 8 della Legge 125/2014, che possono essere concessi per finanziare specifici progetti e programmi di cooperazione bilaterale; e (ii) ai crediti agevolati di cui all'art. 27, comma 3, della Legge 125/2014;
- la gestione finanziaria, amministrativa e contabile del Fondo di Garanzia ex art. 27, comma 3, della Legge 125/2014 per i prestiti agevolati concessi a imprese italiane per assicurare il finanziamento della quota di capitale di rischio, per la costituzione di imprese miste in Paesi partner.

Per l'esecuzione del servizio è stabilito un rimborso spese annuo forfettario pari a un milione di euro.

Gestioni per conto MEF

Tra le attività in gestione assume rilievo quella relativa ai mutui concessi da CDP e trasferiti al MEF, il cui debito residuo al 31 dicembre 2016 ammonta a 6.573 milioni di euro, rispetto ai 8.011 milioni di euro a fine 2015. Sono inoltre presenti le anticipazioni concesse per il pagamento dei debiti della PA (D.L. 8 aprile 2013, n. 35, D.L. 24 aprile 2014, n. 66 e D.L. 19 giugno 2015, n. 78), il cui debito residuo al 31 dicembre 2016 ammonta a 6.273 milioni di euro, rispetto ai 6.487 milioni di euro a fine 2015. Tra le passività si evidenzia la gestione dei BFP ceduti al MEF, il cui montante, alla data di chiusura d'esercizio, è risultato pari a 69.841 milioni di euro, rispetto ai 70.617 milioni di euro al 31 dicembre 2015.

Ai sensi del citato D.M., CDP gestisce anche determinate attività derivanti da particolari disposizioni legislative finanziate con fondi per la maggior parte dello Stato. Le disponibilità di pertinenza delle predette gestioni sono depositate in appositi conti correnti di Tesoreria infruttiferi, intestati al MEF, sui quali, CDP è autorizzata a operare per le finalità previste dalle norme istitutive delle gestioni.

Tra queste occorre evidenziare il settore dell'edilizia residenziale, con una disponibilità sui conti correnti di pertinenza al 31 dicembre 2016 pari a 2.828 milioni di euro, la gestione relativa alla metanizzazione del Mezzogiorno, con una disponibilità complessiva di 205 milioni di euro, e le disponibilità per i patti territoriali e i contratti d'area per 530 milioni di euro.

3. Bilancio d'impresa 2016

Forma e contenuto del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2016

Il bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 è stato redatto in conformità alle vigenti disposizioni normative ed è costituito da:
- Stato patrimoniale;
- Conto economico;
- Prospetto della redditività complessiva;
- Prospetto delle variazioni del patrimonio netto;
- Rendiconto finanziario;
- Nota integrativa.

La Nota integrativa è costituita da:
- Premessa
- Parte A- Politiche contabili
- Parte B- Informazioni sullo stato patrimoniale
- Parte C- Informazioni sul conto economico
- Parte D- Redditività complessiva
- Parte E- Informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura
- Parte F- Informazioni sul patrimonio
- Parte H- Operazioni con parti correlate

Sono inoltre riportati:
- Allegati di bilancio
- Relazione del Collegio sindacale
- Relazione della Società di revisione
- Attestazione ai sensi dell'art. 154-*bis* del D.Lgs. 58/98

Nella sezione "Allegati di bilancio" che forma parte integrante del bilancio, sono stati inseriti l'elenco analitico delle partecipazioni detenute da CDP, i prospetti di separazione contabile che evidenziano il contributo della Gestione Separata e Ordinaria ai risultati di CDP e i prospetti di raccordo tra i prospetti contabili e lo stato patrimoniale e il conto economico riclassificati di CDP.

Indice

PROSPETTI DI BILANCIO AL 31 DICEMBRE 2016
Stato patrimoniale 150
Conto economico 151
Prospetto della redditività complessiva 151
Prospetto delle variazioni del patrimonio netto: esercizio corrente 152
Prospetto delle variazioni del patrimonio netto: esercizio precedente 152
Rendiconto finanziario (metodo indiretto) 154

NOTA INTEGRATIVA
Premessa 156

Parte A - Politiche contabili 158
A.1 Parte generale 158
Sezione 1 - Dichiarazione di conformità ai Principi contabili internazionali 158
Sezione 2 - Principi generali di redazione 158
Sezione 3 - Eventi successivi alla data di riferimento del bilancio 159
Sezione 4 - Altri aspetti 159
A.2 Parte relativa alle principali voci di bilancio 164
1 - Attività finanziarie detenute per la negoziazione 164
2 - Attività finanziarie disponibili per la vendita 165
3 - Attività finanziarie detenute sino alla scadenza 166
4 - Crediti 167
6 - Operazioni di copertura 169
7 - Partecipazioni 170
8 - Attività materiali 171
9 - Attività immateriali 172
11 - Fiscalità corrente e differita 173
12 - Fondi per rischi e oneri 173
13 - Debiti e titoli in circolazione 174
14 - Passività finanziarie di negoziazione 175
15 - Operazioni in valuta 175
17 - Altre informazioni 176
A.4 Informativa sul fair value 177
A.4.1 Livelli di fair value 2 e 3: tecniche di valutazione e input utilizzati 177
A.4.2 Processi e sensibilità delle valutazioni 178
A.4.3 Gerarchia del fair value 179
A.4.5 Gerarchia del fair value 180
A.5 Informativa sul c.d. "day one profit/loss" 182

Parte B - Informazioni sullo stato patrimoniale 183
Attivo 183
Sezione 1 - Cassa e disponibilità liquide - Voce 10 183
Sezione 2 - Attività finanziarie detenute per la negoziazione - Voce 20 183
Sezione 4 - Attività finanziarie disponibili per la vendita - Voce 40 184
Sezione 5 - Attività finanziarie detenute sino alla scadenza - Voce 50 185
Sezione 6 - Crediti verso banche - Voce 60 186
Sezione 7 - Crediti verso clientela - Voce 70 187
Sezione 8 - Derivati di copertura - Voce 80 189
Sezione 10 - Le partecipazioni - Voce 100 190
Sezione 11 - Attività materiali - Voce 110 192
Sezione 12 - Attività immateriali - Voce 120 194
Sezione 13 - Le attività fiscali e le passività fiscali - Voce 130 dell'attivo e Voce 80 del passivo 195
Sezione 15 - Altre attività - Voce 150 198

Passivo 199
Sezione 1 - Debiti verso banche - Voce 10 199
Sezione 2 - Debiti verso clientela - Voce 20 200
Sezione 3 - Titoli in circolazione - Voce 30 201
Sezione 4 - Passività finanziarie di negoziazione - Voce 40 202
Sezione 6 - Derivati di copertura - Voce 60 203
Sezione 7 - Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica - Voce 70 203
Sezione 8 - Passività fiscali - Voce 80 204
Sezione 10 - Altre passività - Voce 100 204
Sezione 11 - Trattamento di fine rapporto del personale - Voce 110 204
Sezione 12 - Fondi per rischi e oneri - Voce 120 205
Sezione 14 - Patrimonio dell'impresa - Voci 130, 150, 160, 170, 180, 190 e 200 206
Altre informazioni 208
1. Garanzie rilasciate e impegni 208
2. Attività costituite a garanzia di proprie passività e impegni 208
4. Gestione e intermediazione per conto terzi 209
5. Attività finanziarie oggetto di compensazione in bilancio, oppure soggette ad accordi-quadro di compensazione o ad accordi similari 210
6. Passività finanziarie oggetto di compensazione in bilancio, oppure soggette ad accordi-quadro di compensazione o ad accordi similari 211

Parte C - Informazioni sul conto economico 212
Sezione 1 - Gli interessi - Voci 10 e 20 212
Sezione 2 - Le commissioni - Voci 40 e 50 214
Sezione 3 - Dividendi e proventi simili - Voce 70 215
Sezione 4 - Il risultato netto dell'attività di negoziazione - Voce 80 216
Sezione 5 - Il risultato netto dell'attività di copertura - Voce 90 216
Sezione 6 - Utili (Perdite) da cessione/riacquisto - Voce 100 217
Sezione 8 - Le rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento - Voce 130 217
Sezione 9 - Le spese amministrative - Voce 150 219
Sezione 10 - Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri - Voce 160 220
Sezione 11 - Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali - Voce 170 221
Sezione 12 - Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali - Voce 180 221
Sezione 13 - Gli altri oneri e proventi di gestione - Voce 190 221
Sezione 14 - Utili (Perdite) delle partecipazioni - Voce 210 222
Sezione 17 - Utili (Perdite) da cessione di investimenti - Voce 240 222
Sezione 18 - Le imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente - Voce 260 222
Sezione 20 - Altre informazioni 223

Parte D - Redditività complessiva 224

Parte E - Informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura 225
Sezione 1 - Rischio di credito 226
Sezione 2 - Rischi di mercato 242
Sezione 3 - Rischio di liquidità 254
Sezione 4 - Rischi operativi 256

Parte F - Informazioni sul patrimonio 262

Parte H - Operazioni con parti correlate 263

Proposta di destinazione dell'utile di esercizio 271

Appendice – il portafoglio partecipativo di CDP 272

ALLEGATI DI BILANCIO 277

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE 286

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE 289

ATTESTAZIONE DEL BILANCIO DI ESERCIZIO 291

Prospetti di bilancio al 31 dicembre 2016

STATO PATRIMONIALE

(unità di euro)

Voci dell'attivo	31/12/2016	31/12/2015
10. Cassa e disponibilità liquide	3.093	2.932
20. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	207.650.392	200.501.673
40. Attività finanziarie disponibili per la vendita	9.596.393.260	7.578.552.942
50. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	32.268.680.348	24.577.265.251
60. Crediti verso banche	23.964.631.584	25.207.955.489
- *di cui: patrimonio separato*	*446.324.638*	*406.691.544*
70. Crediti verso clientela	258.642.911.172	257.105.038.483
80. Derivati di copertura	733.272.511	789.378.295
100. Partecipazioni	30.896.644.341	28.138.171.456
110. Attività materiali	272.567.177	252.558.181
120. Attività immateriali	8.570.519	5.349.273
130. Attività fiscali:	972.786.595	809.946.549
a) correnti	628.099.980	467.581.492
b) anticipate	344.686.615	342.365.057
- *di cui: alla L. 214/2011*		
150. Altre attività	145.602.272	234.235.232
Totale dell'attivo	**357.709.713.264**	**344.898.955.756**

(unità di euro)

Voci del passivo e del patrimonio netto	31/12/2016	31/12/2015
10. Debiti verso banche	14.487.457.832	14.336.702.051
- *di cui: garantiti da patrimonio separato*	-	*400.003.333*
20. Debiti verso clientela	305.798.520.321	294.843.707.676
30. Titoli in circolazione	12.031.653.582	14.381.591.253
40. Passività finanziarie di negoziazione	183.286.348	169.571.640
60. Derivati di copertura	831.894.069	535.246.839
70. Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	38.206.204	43.272.652
80. Passività fiscali:	210.911.533	142.329.999
a) correnti	93.877.881	35.304.568
b) differite	117.033.652	107.025.431
100. Altre passività	877.150.145	945.658.473
110. Trattamento di fine rapporto del personale	1.004.783	930.077
120. Fondi per rischi e oneri:	42.813.434	38.893.000
b) altri fondi	42.813.434	38.893.000
130. Riserve da valutazione	946.536.992	940.469.993
160. Riserve	14.225.165.606	14.184.832.430
170. Sovrapprezzi di emissione	2.378.517.244	-
180. Capitale	4.051.143.264	3.500.000.000
190. Azioni proprie (-)	(57.220.116)	(57.220.116)
200. Utile (Perdita) di esercizio (+/-)	1.662.672.023	892.969.789
Totale del passivo e del patrimonio netto	**357.709.713.264**	**344.898.955.756**

CONTO ECONOMICO

(unità di euro)

Voci	31/12/2016	31/12/2015
10. Interessi attivi e proventi assimilati	6.722.913.263	5.906.932.765
20. Interessi passivi e oneri assimilati	(4.354.350.232)	(5.001.806.401)
30. Margine di interesse	**2.368.563.031**	**905.126.364**
40. Commissioni attive	96.954.952	61.365.810
50. Commissioni passive	(1.581.159.760)	(1.614.857.006)
60. Commissioni nette	**(1.484.204.808)**	**(1.553.491.196)**
70. Dividendi e proventi simili	1.570.768.905	1.538.444.005
80. Risultato netto dell'attività di negoziazione	5.665.777	69.670.039
90. Risultato netto dell'attività di copertura	756.687	4.504.139
100. Utili (Perdite) da cessione o riacquisto di:	24.605.589	399.986.163
a) crediti	19.139.789	67.284.144
b) attività finanziarie disponibili per la vendita	5.463.955	332.691.751
c) attività finanziarie detenute sino alla scadenza	1.845	10.268
120. Margine di intermediazione	**2.486.155.181**	**1.364.239.514**
130. Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di:	(457.112.014)	(95.628.198)
a) crediti	(163.235.538)	(101.827.650)
b) attività finanziarie disponibili per la vendita	(215.948.520)	(26.800)
d) altre operazioni finanziarie	(77.927.956)	6.226.252
140. Risultato netto della gestione finanziaria	**2.029.043.167**	**1.268.611.316**
150. Spese amministrative:	(136.162.728)	(130.723.327)
a) spese per il personale	(80.533.141)	(71.653.920)
b) altre spese amministrative	(55.629.587)	(59.069.407)
160. Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	(1.157.601)	(18.486.007)
170. Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	(4.556.613)	(4.575.292)
180. Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	(2.465.725)	(2.246.874)
190. Altri oneri/proventi di gestione	3.752.011	(18.383.217)
200. Costi operativi	**(140.590.656)**	**(174.414.717)**
210. Utili (Perdite) delle partecipazioni	(270.010.000)	(209.042.375)
240. Utili (Perdite) da cessione di investimenti	(3.835)	(5.479)
250. Utile (Perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte	**1.618.438.676**	**885.148.745**
260. Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	44.233.347	7.821.044
270. Utile (Perdita) della operatività corrente al netto delle imposte	**1.662.672.023**	**892.969.789**
290. Utile (Perdita) di esercizio	**1.662.672.023**	**892.969.789**

PROSPETTO DELLA REDDITIVITÀ COMPLESSIVA

(unità di euro)

Voci	31/12/2016	31/12/2015
10. Utile (Perdita) di esercizio	1.662.672.023	892.969.789
Altre componenti reddituali al netto delle imposte con rigiro a conto economico		
90. Copertura dei flussi finanziari	(2.024.469)	(7.586.917)
100. Attività finanziarie disponibili per la vendita	8.091.468	(125.115.015)
130. Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte	**6.066.999**	**(132.701.932)**
140. Redditività complessiva (voce 10 + 130)	**1.668.739.022**	**760.267.857**

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO: ESERCIZIO CORRENTE

(unità di euro)	Esistenze al 31/12/2015	Modifica saldi apertura	Esistenze al 01/01/2016	Allocazione risultato esercizio precedente	
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni
Capitale:					
a) azioni ordinarie	3.500.000.000		3.500.000.000		
b) azioni privilegiate					
Sovrapprezzi di emissione					
Riserve:					
a) di utili	14.184.832.430		14.184.832.430	40.333.176	
b) altre					
Riserve da valutazione:					
a) disponibili per la vendita	749.377.317		749.377.317		
b) copertura flussi finanziari	23.520.674		23.520.674		
c) altre riserve					
- rivalutazione immobili	167.572.002		167.572.002		
Strumenti di capitale					
Azioni proprie	(57.220.116)		(57.220.116)		
Utile (Perdita) di esercizio	892.969.789		892.969.789	(40.333.176)	(852.636.613)
Patrimonio netto	**19.461.052.096**		**19.461.052.096**		**(852.636.613)**

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO: ESERCIZIO PRECEDENTE

(unità di euro)	Esistenze al 31/12/2014	Modifica saldi apertura	Esistenze al 01/01/2015	Allocazione risultato esercizio precedente	
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni
Capitale:					
a) azioni ordinarie	3.500.000.000		3.500.000.000		
b) azioni privilegiate					
Sovrapprezzi di emissione					
Riserve:					
a) di utili	12.867.358.117		12.867.358.117	1.317.474.313	
b) altre					
Riserve da valutazione:					
a) disponibili per la vendita	874.492.332		874.492.332		
b) copertura flussi finanziari	31.107.591		31.107.591		
c) altre riserve					
- rivalutazione immobili	167.572.002		167.572.002		
Strumenti di capitale					
Azioni proprie	(57.220.116)		(57.220.116)		
Utile (Perdita) di esercizio	2.170.110.926		2.170.110.926	(1.317.474.313)	(852.636.613)
Patrimonio netto	**19.553.420.852**		**19.553.420.852**		**(852.636.613)**

Variazioni dell'esercizio								Patrimonio netto al 31/12/2016
	Operazioni sul patrimonio netto							
Variazioni di riserve	Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazione strumenti di capitale	Derivati su azioni proprie	Stock options	Redditività complessiva esercizio 2016	
	551.143.264							4.051.143.264
	2.378.517.244							2.378.517.244
								14.225.165.606
							8.091.468	757.468.785
							(2.024.469)	21.496.205
								167.572.002
								(57.220.116)
							1.662.672.023	1.662.672.023
	2.929.660.508						**1.668.739.022**	**23.206.815.013**

Variazioni dell'esercizio								Patrimonio netto al 31/12/2015
	Operazioni sul patrimonio netto							
Variazioni di riserve	Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazione strumenti di capitale	Derivati su azioni proprie	Stock options	Redditività complessiva esercizio 2015	
								3.500.000.000
								14.184.832.430
							(125.115.015)	749.377.317
							(7.586.917)	23.520.674
								167.572.002
								(57.220.116)
							892.969.789	892.969.789
							760.267.857	**19.461.052.096**

RENDICONTO FINANZIARIO (METODO INDIRETTO)

(unità di euro)	31/12/2016	31/12/2015
A. ATTIVITÀ OPERATIVA		
1. Gestione	**3.967.596.711**	**2.806.319.496**
Risultato di esercizio (+/-)	1.662.672.023	892.969.789
Plus/minusvalenze su attività finanziarie detenute per la negoziazione e su attività/passività finanziarie valutate al fair value (-/+)	(8.391.435)	(11.394.727)
Plus/minusvalenze su attività di copertura (-/+)	(857.663)	(30.409.850)
Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento (+/-)	458.071.723	96.447.955
Rettifiche/riprese di valore nette su immobilizzazioni materiali e immateriali (+/-)	7.022.338	6.822.166
Accantonamenti netti a fondi rischi e oneri e altri costi/ricavi (+/-)	13.841.644	26.984.734
Imposte, tasse e crediti d'imposta non liquidati (+/-)	(44.233.347)	(7.821.044)
Rettifiche/riprese di valore su partecipazioni (+/-)	270.010.000	209.042.375
Altri aggiustamenti (+/-)	1.609.461.428	1.623.678.098
2. Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie	**(6.755.055.503)**	**10.880.405.446**
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	1.242.716	109.574.646
Attività finanziarie disponibili per la vendita	(2.250.389.606)	(747.339.010)
Crediti verso banche: altri crediti	454.517.588	1.206.126.987
Crediti verso clientela	(5.027.498.269)	11.753.774.174
Altre attività	67.072.068	(1.441.731.351)
3. Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie	**6.210.629.382**	**(5.427.789.724)**
Debiti verso banche: altri debiti	149.263.364	1.115.550.807
Debiti verso clientela	8.520.343.632	(10.077.972.324)
Titoli in circolazione	(2.375.877.415)	4.447.785.599
Passività finanziarie di negoziazione	13.714.708	(120.472.015)
Altre passività	(96.814.907)	(792.681.791)
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa	**3.423.170.590**	**8.258.935.218**
B. ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO		
1. Liquidità generata da	**30.454.264.086**	**26.594.969.788**
Vendite di partecipazioni	1.530.000	798.925.680
Vendite di attività finanziarie detenute sino alla scadenza	30.452.734.086	25.796.044.108
2. Liquidità assorbita da	**(38.390.440.855)**	**(29.180.899.898)**
Acquisti di partecipazioni	(96.355.100)	(108.576.702)
Acquisti di attività finanziarie detenute sino a scadenza	(38.263.833.173)	(29.045.077.714)
Acquisti di attività materiali	(24.565.610)	(25.302.337)
Acquisti di attività immateriali	(5.686.972)	(1.943.145)
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività d'investimento	**(7.936.176.769)**	**(2.585.930.110)**
C. ATTIVITÀ DI PROVVISTA		
Distribuzione dividendi e altre finalità	(852.636.613)	(852.636.613)
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di provvista	**(852.636.613)**	**(852.636.613)**
LIQUIDITÀ NETTA GENERATA/ASSORBITA NELL'ESERCIZIO	**(5.365.642.792)**	**4.820.368.495**

Riconciliazione

Voci (*)	31/12/2016	31/12/2015
Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	**153.574.514.384**	**148.754.145.889**
Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	(5.365.642.792)	4.820.368.495
Cassa e disponibilità liquide: effetto della variazione dei cambi		
Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio	**148.208.871.592**	**153.574.514.384**

(*) La cassa e le disponibilità liquide evidenziate nel Rendiconto finanziario sono costituite dal saldo della voce 10 "Cassa e disponibilità liquide", dalle disponibilità sul conto corrente presso la Tesoreria centrale dello Stato, ricomprese nella voce 70 "Crediti verso clientela", e dal saldo positivo dei conti correnti bancari evidenziati nella voce 60 "Crediti verso banche" al netto dei conti correnti con saldo negativo evidenziati nella voce 10 "Debiti verso banche" del passivo patrimoniale.

Nota integrativa

PREMESSA

Struttura e contenuto del bilancio

Il bilancio di esercizio di CDP è stato predisposto, in continuità con i precedenti esercizi, per quanto applicabili, in base alle disposizioni della Banca d'Italia, definite nella circolare per la "Vigilanza creditizia e finanziaria" del 22 dicembre 2005 nella versione aggiornata del 15 dicembre 2015, relativa a "Il bilancio bancario – schemi e regole di compilazione", che ha recepito l'introduzione nei bilanci bancari dei principi contabili internazionali IFRS.

Con il Regolamento Europeo (CE) n. 1606/2002 del 19 luglio 2002, l'Unione Europea ha introdotto, infatti, l'obbligo, a partire dall'esercizio 2006, di applicazione dei principi contabili IFRS nella redazione dei bilanci delle società della UE aventi titoli di capitale e/o debito quotati presso uno dei mercati regolamentati dell'Unione Europea.

Il decreto legislativo n. 38 del 28 febbraio 2005 ha, successivamente, disciplinato tale obbligo di applicazione dei principi contabili internazionali:

- IFRS "International Financial Reporting Standards" emanati dallo IASB (*International Accounting Standards Board*),
- IAS "International Accounting Standards" emessi dallo IASC (*International Accounting Standards Committee*),

e delle fonti interpretative adottate dall'International Financial Reporting Interpretations Committee ("IFRIC" ex SIC - Standard Interpretations Committee).

Il bilancio è redatto in euro ed è costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto della redditività complessiva, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalla presente nota integrativa con i relativi allegati e risulta corredato della Relazione del Consiglio di Amministrazione sull'andamento della gestione.

Il bilancio è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale, la situazione finanziaria e il risultato economico dell'esercizio e trova corrispondenza nella contabilità aziendale, che rispecchia integralmente le operazioni poste in essere nell'esercizio.

Rappresentazione dei dati

Gli schemi di stato patrimoniale e di conto economico e gli altri prospetti di bilancio sono redatti in unità di euro, mentre le tabelle di nota integrativa sono redatte in migliaia di euro, ove non diversamente specificato.

Sono omesse le voci che non presentano importi nell'esercizio al quale si riferisce il bilancio e in quello precedente. Nel conto economico i proventi sono indicati senza segno, mentre gli oneri sono indicati fra parentesi.

Negli altri prospetti di bilancio e nelle tabelle di nota integrativa si è proceduto agli opportuni arrotondamenti delle voci, delle sottovoci e dei "di cui", trascurando le frazioni degli importi pari o inferiori a 500 euro ed elevando al migliaio superiore le frazioni maggiori di 500 euro. L'importo arrotondato delle voci è ottenuto per somma degli importi arrotondati delle sottovoci.

La cassa e le disponibilità liquide evidenziate nel rendiconto finanziario sono costituite dal saldo della voce 10 "Cassa e disponibilità liquide", dalle disponibilità sul conto corrente presso la Tesoreria centrale dello Stato, ricomprese nella voce 70 "Crediti verso clientela" e dal saldo positivo dei conti correnti bancari evidenziati nella voce 60 "Crediti verso banche" al netto dei conti correnti con saldo negativo evidenziati nella voce 10 "Debiti verso banche" del passivo patrimoniale.

Comparazione e informativa

La nota integrativa evidenzia, come illustrato di seguito in dettaglio, tutte le informazioni previste dalla normativa, nonché le indicazioni complementari ritenute necessarie a dare una rappresentazione veritiera e corretta della situazione aziendale.

Le tabelle previste obbligatoriamente e i dettagli richiesti dalla Banca d'Italia sono distintamente identificati secondo la numerazione

stabilita dallo stesso Organo di Vigilanza ovvero secondo la Parte e la Sezione presenti nell'Appendice "A" delle Istruzioni della Banca d'Italia.

In merito alle tabelle di nota integrativa, per consentirne il raffronto tra l'esercizio 2016 e l'esercizio 2015 sono stati riportati i dati di quest'ultimo anno.

Sono state omesse le tabelle che non presentano importi sia per il 2016 che per il 2015.

I patrimoni separati della CDP

Patrimonio separato KfW

In data 29 ottobre 2014 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato la costituzione di un patrimonio separato, denominato "Patrimonio KfW", destinato in via esclusiva al soddisfacimento di tutti gli attuali, futuri e potenziali diritti e crediti che la Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW) vanta o potrà vantare nei confronti di CDP, in relazione al contratto di finanziamento stipulato tra CDP e KfW in data 28 ottobre 2014 per la concessione di un finanziamento a CDP per un importo massimo di 300 milioni di euro (Contratto).

Con successiva delibera del Consiglio di Amministrazione del 29 ottobre 2015 è stato approvato l'incremento della provvista per un ammontare pari a 100 milioni di euro, portandola a un totale di 400 milioni di euro, nonché l'estensione al 18 dicembre 2015 del periodo entro il quale CDP poteva utilizzare il finanziamento. In data 16 novembre 2015 è stato sottoscritto tra CDP e KfW il relativo conseguente atto modificativo del Contratto.

Tale provvista è destinata, attraverso il sistema bancario, al finanziamento delle piccole e medie imprese italiane (PMI) nell'ambito dell'attività della Gestione Separata.

A tale patrimonio segregato sono stati destinati determinati crediti nei confronti di banche alle quali CDP ha erogato prestiti ai sensi della "IV convenzione" e "V convenzione", stipulate tra CDP e ABI rispettivamente in data 1 marzo 2012 e 5 agosto 2014, e i crediti vantati da parte di tali banche nei confronti delle PMI e che sono stati ceduti a CDP a garanzia dei relativi crediti.

L'ammontare complessivo residuo in linea capitale dei crediti verso banche, e dei relativi crediti verso PMI ceduti in garanzia, inclusi nel "Patrimonio KfW" non potrà essere superiore a 460 milioni di euro.

La provvista di 400 milioni di euro messa a disposizione ai sensi del Contratto e integralmente erogata, è stata interamente rimborsata anticipatamente da CDP in data 30 giugno 2016. La liberazione del Patrimonio KfW sarà effettuata secondo le modalità previste dal Contratto o da successivi accordi tra le parti.

La rappresentazione contabile del patrimonio segregato e della relativa provvista da esso garantita avviene con l'esplicitazione di "di cui" negli schemi di bilancio.

Revisione del bilancio

Il bilancio della CDP viene sottoposto a revisione legale ai sensi del D.Lgs. 39/2010 dalla società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A., a seguito di incarico di revisione legale conferito, per il periodo 2011-2019, dall'Assemblea nella riunione del 25 maggio 2011.

Allegati di bilancio

Al fine di fornire un'adeguata informativa, è allegato al Bilancio un elenco analitico degli investimenti partecipativi detenuti da CDP.

Sono allegati, inoltre, i prospetti di separazione contabile che evidenziano il contributo della Gestione Separata e Ordinaria ai risultati di CDP.

PARTE A - POLITICHE CONTABILI

A.1 - Parte generale

Sezione 1 - dichiarazione di conformità ai principi contabili internazionali

Il presente bilancio separato al 31 dicembre 2016 è stato redatto in conformità ai principi contabili internazionali IFRS, emanati dall'International Accounting Standards Board (IASB), inclusi i documenti interpretativi SIC e IFRIC, in vigore alla data del 31 dicembre 2016 e omologati dalla Commissione Europea come stabilito da Regolamento Comunitario n. 1606 del 19 luglio 2002, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L. 243 l'11 settembre 2002.

Il presente bilancio è stato predisposto, per quanto applicabile, sulla base della circolare n. 262 della Banca d'Italia del 22 dicembre 2005 (e successivi aggiornamenti del 18 novembre 2009, del 21 gennaio 2014, del 22 dicembre 2014 e del 15 dicembre 2015), che stabilisce in modo vincolante gli schemi di bilancio e le relative modalità di compilazione, nonché il contenuto della nota integrativa.

I principi contabili IFRS applicati per la predisposizione del presente bilancio sono riportati nell'elenco presente nella "Sezione 4 – Altri aspetti".

Sezione 2 - Principi generali di redazione

Il bilancio separato di CDP è costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto della redditività complessiva, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario (redatto secondo il "Metodo indiretto") e dalla nota integrativa, ed è inoltre corredato dalla relazione sulla gestione. Tali documenti, il bilancio consolidato e gli allegati di entrambi i bilanci costituiscono la relazione finanziaria annuale.

I prospetti contabili e le tabelle di nota integrativa presentano, oltre ai saldi relativi all'esercizio corrente, anche i corrispondenti valori di confronto riferiti all'esercizio precedente.

Nello stato patrimoniale, nel conto economico, nel prospetto della redditività complessiva e nel rendiconto finanziario non sono riportate le voci che presentano saldi nulli per l'esercizio di riferimento e per quello precedente.

Nel conto economico e nel prospetto della redditività complessiva, i ricavi sono indicati senza segno, mentre i costi sono indicati tra parentesi.

Ai fini interpretativi e per il supporto applicativo si è tenuto conto dei seguenti documenti, ancorché non omologati dalla Commissione Europea:
- Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statements emanato dallo IASB nel 2001;
- Implementation Guidance e Basis for Conclusions ed eventuali altri documenti predisposti dallo IASB o dall'IFRIC a complemento dei Principi contabili emanati;
- documenti interpretativi sull'applicazione degli IFRS in Italia predisposti dall'Organismo Italiano di Contabilità (OIC) e dall'Associazione Bancaria Italiana (ABI).

Laddove le informazioni richieste dai principi contabili internazionali e dalle disposizioni contenute nella normativa Banca d'Italia non fossero ritenute sufficienti a dare una rappresentazione veritiera e corretta, nella nota integrativa vengono fornite le informazioni complementari necessarie allo scopo.

Nella redazione del bilancio è stata data applicazione del principio della competenza economica con l'assunzione di funzionamento e continuità dell'azienda (going concern). Si è, altresì, tenuto conto dei principi generali di rilevanza e significatività dell'informazione e della prevalenza della sostanza sulla forma.

Dando seguito a quanto previsto dal Documento congiunto Banca d'Italia/Consob/Isvap n. 2 del 6 febbraio 2009 in tema di informativa sulla continuità aziendale e in ottemperanza a quanto richiesto per lo stesso tema dallo IAS 1 revised, CDP ha effettuato una valutazione della capacità della Società di continuare a operare come un'entità in funzionamento, tenendo conto di tutte le informazioni disponibili su uno scenario di medio termine.

Dall'analisi di tali informazioni e sulla base dei risultati evidenziati nei precedenti esercizi, CDP ritiene appropriato effettuare le valutazioni di bilancio nel presupposto della continuità aziendale.

Non si è effettuata alcuna compensazione tra le attività e le passività, i proventi e gli oneri, salvo nei casi in cui ciò fosse espressamen-

te richiesto o consentito dalle istruzioni di Banca d'Italia, da un principio contabile o da una interpretazione.

Utilizzo di stime contabili

L'applicazione dei principi contabili internazionali per la redazione del bilancio comporta che CDP effettui stime contabili considerate ragionevoli e realistiche sulla base delle informazioni conosciute al momento della stima che influenzano il valore di iscrizione delle attività, passività, costi, ricavi, e l'informativa su attività e passività potenziali alla data del bilancio, nonché l'ammontare dei ricavi e dei costi nell'esercizio di riferimento.

Le modifiche delle condizioni alla base di giudizi, assunzioni e stime adottate, inoltre, possono determinare un impatto sulle poste di bilancio e sui risultati economici negli esercizi successivi.

Le principali fattispecie per le quali è maggiormente richiesto l'impiego di valutazioni soggettive da parte della direzione aziendale sono:
- la quantificazione delle perdite per riduzione di valore dei crediti, delle partecipazioni e, in genere, delle altre attività finanziarie;
- l'utilizzo di modelli valutativi per la rilevazione del fair value degli strumenti finanziari non quotati in mercati attivi;
- la quantificazione dei fondi del personale e dei fondi per rischi e oneri;
- le stime e le assunzioni sulla recuperabilità della fiscalità differita attiva, nonché di trattamenti fiscali suscettibili di interpretazioni;
- le ipotesi statistiche e finanziarie utilizzate nella stima dei flussi di rimborso relativi al Risparmio Postale.

La descrizione delle politiche contabili applicate sui principali aggregati di bilancio fornisce i dettagli informativi necessari all'individuazione delle principali assunzioni e valutazioni utilizzate nella redazione del bilanci.

Sezione 3 - Eventi successivi alla data di riferimento del bilancio

Nel periodo di tempo intercorso tra la data di riferimento del presente bilancio e la sua approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione, avvenuta il 31 marzo 2017, non sono intervenuti fatti che comportino una rettifica dei risultati esposti nel bilancio al 31 dicembre 2016, né si sono verificati fatti di rilevanza tale da richiedere una integrazione all'informativa fornita.

Sezione 4 - Altri aspetti

Principi contabili internazionali omologati al 31 dicembre 2016 e in vigore dal 2016

Come richiesto dallo IAS 8 (Principi contabili, cambiamenti nelle stime contabili ed errori) vengono di seguito riportati i nuovi principi contabili internazionali, o le modifiche di principi già in vigore, omologato dalla Commissione Europea, la cui applicazione è divenuta obbligatoria a partire dai bilanci degli esercizi che iniziano il 1° gennaio 2016:
- Regolamento (UE) 2016/1703 della Commissione Europea del 22 settembre 2016, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L. 257 del 23 settembre, che modifica il regolamento (CE) n. 1126/2008 che adotta taluni principi contabili internazionali conformemente al regolamento (CE) n.1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda gli International Financial Reporting Standard (IFRS) 10 e 12 e il Principio contabili internazionale (IAS) 28, le cui principali modifiche riguardano:
  - IFRS 10 – Bilancio consolidato. Il documento mira a precisare i casi di esenzione alla presentazione del bilancio consolidato, i requisiti per la determinazione di un'entità d'investimento e le casistiche di esenzioni al consolidamento delle partecipazioni detenute dalle entità d'investimento.
  - IFRS 12 – Informativa sulle partecipazioni in altre entità. Le modifiche prevedono l'obbligo di informativa che deve essere data dalle entità d'investimento che redigono un bilancio in cui le sue controllate sono valutate ai sensi dell'IFRS 10.
  - IAS 28 – Partecipazioni in società collegate e joint venture. Le modifiche introducono nuove considerazioni per l'applicazione del metodo del Patrimonio Netto, e precisano le condizioni per l'esenzione dall'applicazione dello stesso.
- Regolamento (UE) 2015/2173 della Commissione Europea del 24 novembre 2015, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L. 307 del 25 novembre, che adotta Modifiche all'IFRS 11 Contabilizzazione delle acquisizioni di interessenze in attività a controllo congiunto. Le modifiche forniscono una guidance sulla contabilizzazione delle acquisizioni di interessenze in attività a controllo congiunto che costituiscono una attività aziendale.
- Regolamento (UE) 2015/2231 della Commissione Europea del 2 dicembre 2015, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L. 317 del 3 dicembre, che adotta Modifiche allo IAS 16 - Immobili, impianti e macchinari e allo IAS 38 Attività immateriali. L'emendamento in questione chiarisce quando possa essere appropriato un metodo di ammortamento basato sui ricavi, ovvero sulla base di un piano che ammortizzi le attività materiali e immateriali sulla base dei ricavi generati dall'utilizzo delle medesime.
- Regolamento (UE) 2015/2343 della Commissione Europea del 15 dicembre 2015, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L. 330 del 16 dicembre, che adotta il Ciclo annuale di miglioramenti agli IFRS 2012-2014, le cui principali modifiche riguardano:
  - IFRS 5 - Attività non correnti possedute per la vendita e attività operative cessate.
    La modifica introduce guidance specifiche all'IFRS 5 nel caso in cui un'entità riclassifichi un asset dalla categoria held for sale

alla categoria held for distribution (o viceversa), o quando vengano meno i requisiti di classificazione di un'attività come held for distribution. Le modifiche definiscono che:
  - tali riclassifiche non costituiscono una variazione a un piano (di vendita o di distribuzione) e pertanto restano validi i criteri di classificazione e valutazione;
  - le attività che non rispettano più i criteri di classificazione previsti per l'held for distribution dovrebbero essere trattate allo stesso modo di un'attività che cessa di essere classificata come held for sale.
- IFRS 7 - Strumenti finanziari: informazioni integrative.
  L'emendamento disciplina l'introduzione di ulteriore guidance per chiarire se un servicing contract costituisce un coinvolgimento residuo in un'attività trasferita ai fini dell'informativa richiesta in relazione alle attività trasferite. Ulteriormente chiarisce che l'informativa sulla compensazione di attività e passività finanziarie non è esplicitamente richiesta per tutti i bilanci intermedi tuttavia tale informativa potrebbe essere necessaria per rispettare i requisiti previsti dallo IAS 34, nel caso si tratti di un'informazione significativa.
- IAS 19 - Benefici per i dipendenti.
  Il documento chiarisce che per determinare il tasso di sconto dei post-employment benefits ci si deve riferire a high quality corporate bonds emessi nella stessa valuta utilizzata per il pagamento dei benefits e che l'ampiezza del mercato di riferimento va pertanto definita in termini di valuta.
- IAS 34 - Bilanci intermedi.
  Il documento introduce delle modifiche al fine di chiarire che talune informazioni richieste devono essere inserite nel Bilancio intermedio (leggasi nell'interim financial statements) o, al limite, in altre parti del fascicolo quali la Relazione (leggasi interim financial report), ma con la cautela di inserire nel Bilancio intermedio delle cross reference a tale altra sezione. In tale ultimo caso la Relazione deve essere resa disponibile ai lettori del bilancio nella stessa modalità e con gli stessi tempi del Bilancio intermedio, altrimenti quest'ultimo è da ritenersi incompleto.

- Regolamento (UE) 2015/2406 della Commissione Europea del 18 dicembre 2015, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L. 333 del 19 dicembre, che adotta Modifiche allo IAS 1 - Presentazione del bilancio: Iniziativa di informativa. Nel più ampio processo di miglioramento della disclosure di bilancio, l'emendamento in oggetto apporta talune modifiche allo IAS 1 volte a fornire chiarimenti in merito a elementi che possono essere percepiti come impedimenti a una chiara e intellegibile redazione dei bilanci.
- Regolamento (UE) 2015/2441 della Commissione Europea del 18 dicembre 2015, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L. 336 del 23 dicembre, che adotta Modifiche allo IAS 27 Bilancio separato: Metodo del patrimonio netto nel bilancio separato. L'emendamento in oggetto introduce la possibilità di valutare, nel bilancio separato dell'investitore, le partecipazioni in società controllate, controllate congiuntamente o sottoposte a influenza notevole utilizzando il metodo del patrimonio netto.
- Regolamento (UE) 2015/2113 della Commissione Europea del 23 novembre 2015, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L. 306 del 24 novembre, che adotta Modifiche allo IAS 16 -Immobili, impianti e macchinari e allo IAS 41 Agricoltura – Agricoltura: piante fruttifere. Per quanto tale emendamento sia di fatto irrilevante per la Società si segnala che la modifica apportata consente di parificare il trattamento contabile da riservare alle piante che sono utilizzate per la coltivazione di prodotti agricoli nel corso di vari esercizi, note come piante fruttifere, a quello riservato alle attività materiali di cui allo IAS 16 "Immobili, impianti e macchinari".
- Regolamento (UE) 29/2015 della Commissione Europea del 17 dicembre 2014, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L. 5 del 9 gennaio 2015, adotta Modifiche allo IAS 19 – Piani a benefici definiti: contributi dei dipendenti. La modifica allo IAS 19 si è resa necessaria per facilitare, nel rispetto di determinate condizioni, la contabilizzazione dei piani a benefici definiti che prevedono la contribuzione da parte dei dipendenti o di terzi soggetti. In mancanza di certe condizioni la rilevazione di tali contribuzioni risulta più complessa in quanto dovranno essere attribuite ai singoli periodi del piano mediante il calcolo attuariale della relativa passività.
- Regolamento (UE) di omologazione 28/2015: Miglioramenti ai principi contabili internazionali Ciclo 2010-2012. L'obiettivo dei miglioramenti annuali è quello di trattare argomenti necessari relativi a incoerenze riscontrate negli IFRS oppure a chiarimenti di carattere terminologico, che non rivestono un carattere di urgenza, ma che sono stati discussi dallo IASB nel corso del ciclo progettuale iniziato nel 2011. In alcuni casi le modifiche rappresentano chiarimenti o correzioni ai principi in questione (IFRS 8, IAS 16, IAS 24 e IAS 38), in altri casi le modifiche comportano cambiamenti alle disposizioni vigenti o forniscono ulteriori indicazioni in merito alla loro applicazione (IFRS 2 e 3).

L'adozione delle modifiche ai principi sopra menzionati non ha comportato effetti apprezzabili sul bilancio della Società.

Nuovi principi contabili e interpretazioni già emessi e omologati dalla Commissione Europea ma non ancora in vigore (data di entrata in vigore a partire dagli esercizi amministrativi che inizieranno dal 1° gennaio 2017)

Non sono stati emessi e omologati nuovi principi contabili aventi data di entrata in vigore il 1° gennaio 2017.

Nuovi principi contabili e interpretazioni già emessi e omologati dalla Commissione Europea ma non ancora in vigore (data di entrata in vigore a partire dagli esercizi amministrativi che inizieranno dal 1° gennaio 2018)

Di seguito sono elencati i nuovi principi e le interpretazioni già emessi e omologati, ma non ancora entrati in vigore e pertanto non

applicabili per la redazione del bilancio al 31 dicembre 2016 (a meno che, ove consentito, si scelga di adottarli anticipatamente):

- Regolamento (UE) 2016/2067 della Commissione Europea del 22 novembre 2016, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L. 323 del 29 novembre 2016, che modifica il regolamento (CE) n. 1126/2008 che adotta taluni principi contabili internazionali conformemente al regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio per quanto riguarda l'IFRS 9: l'obiettivo è di migliorare l'informativa finanziaria sugli strumenti finanziari affrontando problemi sorti in materia nel corso della crisi finanziaria. In particolare, l'IFRS 9 risponde alla necessità di garantire una transizione verso un modello più lungimirante di rilevazione delle perdite attese sulle attività finanziarie.
- Regolamento (UE) 2016/1905 della Commissione Europea del 22 settembre 2016, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L. 295 del 29 ottobre 2016, che modifica il regolamento (CE) n. 1126/2008 che adotta taluni principi contabili internazionali conformemente al regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda l'IFRS 15: l'obiettivo è di migliorare la rendicontazione contabile dei ricavi e quindi, nel complesso, la comparabilità dei ricavi nei bilanci.

IFRS 9: Strumenti finanziari

Con l'omologazione del principio IFRS 9 da parte della Commissione Europea si completa, e termina, il processo volto alla sostituzione dello IAS 39. Tale processo si è articolato nelle tre fasi denominate: "classification and measurement", "impairment", "hedge accounting". Rimane da ultimare la revisione delle regole di contabilizzazione delle coperture generiche (c.d. "macro hedge accounting"), per le quali lo IASB ha deciso di avviare un progetto separato rispetto all'IFRS 9.

In estrema sintesi, le principali novità del nuovo principio riguardano:

- la classificazione e la misurazione degli strumenti di debito, basata sull'analisi contestuale del modello di gestione adottato (c.d. "business model") e delle caratteristiche dei flussi di cassa contrattuali generati dallo strumento, prevede tre categorie contabili: attività finanziarie valutate al costo ammortizzato, attività finanziarie valutate al fair value con le variazione rilevate a conto economico (c.d. "FVTPL"), e attività finanziarie valutate al fair value con contropartita la riserva di patrimonio netto (c.d. "FVOCI"). Rispetto all'attuale IAS 39, vengono eliminati i portafogli delle attività finanziarie disponibili per la vendita e delle attività finanziarie detenute sino a scadenza, nonché la possibilità di effettuare lo scorporo dei derivati impliciti dai contratti ibridi per le sole attività finanziarie. Per le passività finanziarie restano invece confermate le attuali regole di classificazione e di misurazione definite dallo IAS 39;
- la classificazione degli strumenti di capitale nella categoria FVTPL, a meno che non venga esercitata l'opzione di classificazione nella categoria FVOCI per gli strumenti di capitale non detenuti per finalità di trading;
- la contabilizzazione del c.d. "own credit risk" (ossia la variazione di valore delle passività finanziarie designate alla fair value option ascrivibile alla variazione del proprio merito creditizio) che viene effettuata in contropartita a riserva di patrimonio netto, anziché a conto economico come attualmente previsto dal principio IAS 39;
- la presenza di un unico modello di impairment, da applicare a tutte le attività finanziarie non valutate al fair value con contropartita il conto economico, basato su sul concetto di perdita attesa (c.d. "Expected credit loss") rispetto al precedente concetto di perdita subita (c.d. "Incurred loss"). Obiettivo del nuovo approccio di svalutazione è quello di garantire un più immediato riconoscimento delle perdite rispetto all'attuale modello "Incurred loss" previsto dallo IAS 39, in base al quale le rettifiche devono essere rilevate qualora si riscontrino evidenze obiettive di perdita di valore successivamente all'iscrizione iniziale dell'attività. Nel dettaglio, il nuovo modello prevede che le attività finanziarie vengano allocate in tre distinti "stage" in ordine crescente di deterioramento del merito creditizio:
  - stage 1: comprende le attività finanziarie performing per le quali non si è osservato un significativo deterioramento del merito creditizio rispetto alla data di rilevazione iniziale. Tali attività sono valutate sulla base di una perdita attesa a un anno;
  - stage 2: comprende le attività finanziarie performing che hanno subito un significativo deterioramento del merito creditizio rispetto alla rilevazione iniziale. Tali attività sono invece valutate sulla base della perdita attesa su tutta la vita residua dell'attività finanziaria;
  - stage 3: comprende le attività finanziarie deteriorate che, avendo anch'esse subito un significativo incremento del rischio di credito rispetto alla rilevazione iniziale, sono pertanto valutate sulla base della perdita attesa lungo tutta la vita residua dell'attività finanziaria;
- il riconoscimento e la rilevazione delle relazioni di copertura (c.d. "hedge accounting"), con l'obiettivo di garantire un maggiore allineamento tra le operazioni di coperture contabili e le relazioni di copertura di tipo gestionale (o economico) poste in essere dalla funzione di Risk Management;
- l'impossibilità di interrompere volontariamente una relazione di copertura contabile nel caso in cui permanga l'obiettivo della copertura da parte del Risk Management.

L'applicazione obbligatoria del principio è prevista a partire dal 1° gennaio 2018, con possibilità di applicazione anticipata di tutto il principio o delle sole modifiche correlate al trattamento contabile dell'"own credit risk" per le passività finanziarie designate al fair value.

Nel corso del secondo semestre 2016, CDP ha avviato, con il supporto di una primaria società di consulenza, uno specifico progetto di implementazione delle nuove previsioni contabili in oggetto.

Al fine di assicurare uniformità nell'attuazione delle nuove previsioni contabili all'interno del Gruppo CDP, in linea con le raccomandazioni delle Autorità internazionali, tale progetto include la Capogruppo e le società soggette a direzione e coordinamento.

Il progetto è strutturato in più fasi in modo da consentire al Gruppo non solo di recepire le novità contabili ma anche di attivare cambiamenti relativi alle strategie di business e all'operatività aziendale introdotti dal principio stesso, e disegnare, quindi, soluzioni ottimali per tutte le Aree aziendali coinvolte entro la data di adozione obbligatoria.

La realizzazione del progetto è basata sul coinvolgimento trasversale delle diverse unità organizzative sia della Capogruppo sia delle società rientranti nel perimetro, quali Amministrazione Bilancio e Segnalazioni, Risk Management, Business, Finance, ITC, Pianificazione, Controllo di Gestione e Organizzazione.

Il processo di adeguamento al nuovo principio contabile è organizzato in 3 cantieri, in linea con i punti cardine in cui si articola il nuovo principio ossia: "Classification & Measurement" (distinto a sua volta in relazione al comparto titoli e crediti), "Impairment" ed "Hedge Accounting". Per ciascun cantiere viene utilizzato lo stesso approccio metodologico che si articola in 3 fasi: Assessment, Design, e Implementation.

La fase di "Assessment" è volta a individuare i macro impatti contabili sui processi e sui sistemi IT.

La fase di "Design" ha come obiettivo l'individuazione delle possibili soluzioni per le decisioni strategiche, la definizione dei modelli target di valutazione, la definizione delle specifiche funzionali per l'implementazione dei sistemi IT.

L'ultima fase di "Implementation" è finalizzata all'implementazione dei sistemi IT e al calcolo degli impatti dovuti alla first time adoption (FTA).

Gli effetti contabili derivanti dalla prima applicazione del nuovo principio verranno contabilizzati in contropartita al Patrimonio netto il 1° gennaio 2018.

Alla data di redazione del presente bilancio, risulta sostanzialmente completata la fase di Assessment per il cantiere "Classification & Measurement" e "Impairment", nella quale sono stati individuati i macro-impatti derivanti dall'adozione del nuovo principio.

Per il cantiere "Classification & Measurement" è stata effettuata innanzi tutto un'analisi dei portafogli in essere (Crediti e Titoli) alla data di chiusura dell'esercizio precedente e una conseguente strutturazione degli stessi in sottocategorie omogenee che permettessero uno studio organico dei prodotti aventi caratteristiche analoghe, rispetto a quelli caratterizzati da clausole particolari. È stata avviata inoltre, un'attività di analisi di specifiche clausole e fattispecie.

Il cantiere Impairment si è focalizzato sull'analisi preliminare di tutti gli aspetti rilevanti del principio, ivi inclusi gli aspetti inerenti alla stage allocation, alla significant deterioration e alle expected losses.

Le analisi fino a ora condotte hanno evidenziando l'area dei crediti come quella che sarà caratterizzata da un maggiore impatto, confermando le aspettative del sistema bancario in merito alla significatività dei cambiamenti introdotti dal nuovo principio, in particolar modo per il nuovo modello di impairment con conseguente incremento delle svalutazioni rispetto a quelle stimate con l'attuale modello di calcolo.

Il progetto, di cui è in corso la fase di Design, proseguirà con la fase di Implementation che si concluderà entro il 31 dicembre 2017, di cui si darà informativa nelle successive Relazioni Finanziarie, Semestrale e Annuale.

Il progetto prevede, infine, un'ulteriore fase di coordinamento con le società controllate non soggette a D&C del Gruppo CDP.

IFRS 15: Ricavi generati dai contratti con la clientela

Il principio, pubblicato dallo IASB in data 28 maggio 2014, ha introdotto un unico modello per la rilevazione di tutti i ricavi derivanti dai contratti stipulati con la clientela e sostituisce i precedenti standard/interpretazioni sui ricavi (IAS 18, IAS 11, IFRIC 13, IFRIC 15, IFRIC 18, SIC 31). In base a tale modello, l'entità deve riconoscere i ricavi in base al compenso che ci si attende di ricevere a fronte dei beni e dei servizi forniti, determinato sulla base dei seguenti cinque passaggi:

1) identificazione del contratto, definito come un accordo avente sostanza commerciale tra due o più pari in grado di generare diritti e obbligazioni;
2) individuazione delle singole obbligazioni ("performance obligations") contenute nel contratto;
3) determinazione del prezzo della transazione, ossia il corrispettivo atteso per il trasferimento al cliente dei beni o dei servizi;
4) allocazione del prezzo delle transazione a ciascuna "performance obligations", sulla base dei prezzi di vendita della singola obbligazione ("stand-alone selling price");
5) riconoscimento dei ricavi allocati alla singola obbligazione quando la stessa viene regolata, ossia quando il cliente ottiene il controllo dei beni e dei servizi. Detto riconoscimento tiene conto del fatto che alcuni servizi possono essere resi in uno specifico momento oppure nel corso di un periodo temporale.

CDP non ha ancora avviato una formale attività di valutazione degli impatti derivanti dall'applicazione del nuovo principio in esame, che comunque si prevedono non essere significativi.

Principi contabili, emendamenti e interpretazioni non ancora omologati dall'Unione europea alla data di riferimento del presente bilancio

Alla data di approvazione del presente Bilancio, risultano emanati dallo IASB, ma non ancora omologati dall'Unione europea, taluni principi contabili, interpretazioni ed emendamenti, tra i quali si segnalano:

- IFRS 14: Regulatory deferral accounts;
- IFRS 16: Leases;
- IFRIC 22: Foreign currency transactions and advance consideration;
- Amendments to IFRS 10 Consolidated financial statements and IAS 28, Investments in associates and joint ventures: Sale or contribution of assets between an Investor and its Associate or Joint Venture;
- Amendments to IAS 12: Income taxes on recognition of deferred tax assets for unrealized losses;
- Amendments to IAS 7: Statement of cash flows on disclosure initiative;
- Amendments to IFRS 2: Classification and measurement of share-based payment transactions;
- Amendments to IFRS 4: Applying IFRS 9 Financial Instruments with IFRS 4 insurance contracts;
- Amendments to IAS 40: Investment property relating to transfers of investment property;
- Clarifications on IFRS 15: Revenue from contracts with customers;
- Annual improvements 2014–2016.

IFRS 16: Leases

In data 13 gennaio 2016 lo IASB ha pubblicato il principio IFRS 16 (Leases) destinato a sostituire l'attuale principio contabile IAS 17, nonché le interpretazioni IFRIC 4 (Determining whether an Arrangement contains a Lease), SIC 15 (Operating Leases - Incentives) e SIC 27 (Evaluating the Substance of Transactions Involving the Legal Form of a Lease). Il nuovo principio fornisce una nuova definizione di lease e introduce un criterio basato sul controllo (c.d. "right of use") di un bene per distinguere i contratti di leasing dai contratti per servizi, individuando quali discriminanti: l'identificazione del bene, il diritto di sostituzione dello stesso, il diritto a ottenere sostanzialmente tutti i benefici economici rivenienti dall'uso del bene e il diritto di dirigere l'uso del bene sottostante il contratto. L'obiettivo è quello di garantire una maggiore comparabilità tra i bilanci a causa della diversa contabilizzazione applicata tra leasing operativo e leasing finanziario. Il principio stabilisce un modello unico di riconoscimento e valutazione dei contratti di leasing per il locatario (lessee) che prevede l'iscrizione del bene oggetto di lease anche operativo nell'attivo con contropartita un debito finanziario, fornendo inoltre la possibilità di non riconoscere come leasing i contratti che hanno ad oggetto i "low-value assets" e i leasing con una durata del contratto pari o inferiore ai 12 mesi. Al contrario, il nuovo principio non prevede modifiche significative per i locatori. Gli amministratori non si attendono che l'applicazione dell'IFRS 16 possa avere un impatto significativo sulla contabilizzazione dei contratti di leasing e sulla relativa informativa riportata nel bilancio consolidato del Gruppo. Tuttavia, non è possibile fornire una stima ragionevole degli effetti finché il Gruppo non avrà completato un'analisi dettagliata dei relativi contratti.

Il nuovo principio si applica a partire dal 1° gennaio 2018, con la possibilità prevista di applicazione anticipata, mentre il processo di omologazione da parte dell'Unione europea è tuttora in corso.

Il consolidato fiscale nazionale

Al 31 dicembre 2016, la Capogruppo CDP ha in essere, in qualità di consolidante, il c.d. "consolidato fiscale nazionale" - introdotto dal D.Lgs. 12 dicembre 2003 n. 344. Il perimetro di consolidato fiscale, che nel 2015 era composto dalla Capogruppo e otto società, è stato esteso nel corso del 2016 anche ad altre società controllate sottoposte all'attività di direzione e coordinamento. In particolare il consolidato fiscale di CDP comprende: i) CDP Equity S.p.A. (ex Fondo Strategico Italiano S.p.A.) e CDP GAS S.r.l. (per il triennio 2015-2017); ii) CDP RETI S.p.A., Fincantieri S.p.A., Fincantieri Oil & Gas S.p.A., Isotta Fraschini Motori S.p.A. (per il triennio 2016-2018); iii) Fintecna S.p.A. e CDP Immobiliare S.r.l. (per il triennio 2014-2016); iv) SACE S.p.A., SACE BT S.p.A., SACE FCT S.p.A. SACE SRV S.r.l., SIMEST S.p.A., FSI Investimenti S.p.A., FSIA Investimenti S.r.l., CDP Investimenti SGR S.p.A. (per il triennio 2016-2018).

Altre informazioni

Il Consiglio di Amministrazione del 31 marzo 2017 ha approvato il progetto di bilancio 2016 di CDP autorizzandone la pubblicazione e la diffusione che avverrà nei tempi e secondo le modalità previste dalla normativa vigente applicabile a CDP.

Per esigenze legate alla predisposizione del bilancio consolidato, in conformità all'art. 2364 c.c. e allo Statuto sociale, l'approvazione del progetto di bilancio di CDP e la presa d'atto del bilancio consolidato del Gruppo CDP da parte dell'Assemblea avverranno entro centottanta giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale.

A.2 - Parte relativa alle principali voci di bilancio

Il bilancio separato al 31 dicembre 2016 è stato predisposto applicando gli stessi principi contabili utilizzati per la redazione del bilancio separato dell'esercizio precedente, integrati con le modifiche omologate e in vigore a partire dall'esercizio 2016, così come illustrato nella Sezione 4 – Altri aspetti, A.1 Parte Generale.

Nelle pagine seguenti vengono descritti i principi contabili adottati nella redazione del presente bilancio.

1 - Attività finanziarie detenute per la negoziazione

Nella presente voce figurano le attività finanziarie, indipendentemente dalla loro forma tecnica (titoli di debito, titoli di capitale, quote di O.I.C.R., finanziamenti, derivati) aventi le seguenti caratteristiche:
- sono acquistate al fine di essere rivendute nel breve periodo per trarre profitti a seguito delle variazioni dei prezzi,
- fanno parte di un portafoglio di specifici strumenti finanziari che sono gestiti unitariamente e per i quali c'è evidenza di una recente ed effettiva manifestazione di una realizzazione di utili nel breve termine,
- sono derivati (ad eccezione dei derivati designati come strumenti di copertura ai fini contabili).

Sono ricompresi anche contratti derivati aventi fair value positivo, che non sono parte di efficaci relazioni di copertura contabile, ma gestionalmente collegati ad attività/passività finanziarie tra loro correlate valutate al fair value con i risultati valutativi iscritti nel conto economico, sulla base della facoltà riconosciuta alle società (c.d. "Fair value option").

La voce include, inoltre, i contratti derivati incorporati in strumenti finanziari o in altre forme contrattuali, che sono stati oggetto di scorporo dal contratto primario e oggetto di rilevazione separata in quanto:
- presentano caratteristiche economiche e rischi non strettamente correlati con il contratto primario;
- gli strumenti incorporati, anche se separati, soddisfano la definizione di derivato; e
- gli strumenti ibridi, cui appartengono i derivati, non sono valutati al fair value con le variazioni imputate a conto economico.

In caso di separazione, i contratti primari vengono contabilizzati secondo la propria categoria di appartenenza.

Qualora sussistano le condizioni per la separazione di un derivato incorporato, ma non si sia possibile determinare separatamente il valore del derivato incorporato dal contratto primario, l'intero contratto ibrido viene trattato come un'attività o una passività finanziaria valutata al fair value.

L'iscrizione iniziale delle attività finanziarie detenute per la negoziazione avviene alla data di stipula per i contratti derivati, alla data di regolamento per i titoli di debito, titoli di capitale, quote di O.I.C.R., e data di erogazione per i finanziamenti. Fanno eccezione i titoli la cui consegna non è regolata sulla base di convenzioni previste dal mercato di riferimento, per i quali la prima rilevazione avviene alla data di sottoscrizione.

All'atto della rilevazione iniziale, le attività finanziarie detenute per la negoziazione vengono rilevate al fair value che corrisponde, generalmente, al prezzo dell'operazione, al netto dei costi o proventi di transazione che sono immediatamente contabilizzati a conto economico.

La valutazione successiva alla rilevazione iniziale viene effettuata al fair value con gli effetti valutativi imputati nella voce "Risultato netto dell'attività di negoziazione" di conto economico. Il fair value è determinato sulla base dei prezzi ufficiali rilevati alla data di chiusura del bilancio per gli strumenti finanziari quotati in mercati attivi. Per gli strumenti finanziari, inclusi i titoli di capitale, non quotati in mercati attivi, il fair value viene determinato facendo ricorso a tecniche di valutazione e a dati rilevabili sul mercato, quali quotazione su mercati attivi di strumenti similari, calcoli di flussi di cassa scontati, modelli di determinazione del prezzo delle opzioni, valori rilevati in recenti transazioni comparabili. Per i titoli di capitale e i relativi strumenti derivati, se il fair value ottenuto da valutazioni tecniche non è attendibilmente determinabile, gli strumenti finanziari sono valutati al costo e rettificati in presenza di perdite per riduzione di valore. Se il fair value di un'attività finanziaria diventa negativo, tale attività viene contabilizzata nella voce "Passività finanziarie detenuta per la negoziazione" di stato patrimoniale.

I dividendi su uno strumento rappresentativo di capitale detenuto per la negoziazione sono rilevati nella voce "Dividendi e proventi simili" di conto economico, quando sorge il diritto a riceverne il pagamento.

L'eliminazione dallo stato patrimoniale delle attività finanziarie detenute per la negoziazione avviene al momento dell'incasso, ovvero quando i diritti contrattuali relativi ai flussi finanziari siano scaduti o in presenza di transazioni di cessione che trasferiscano a terzi tutti i rischi e tutti i benefici connessi alla proprietà dell'attività trasferita. Per contro, qualora sia stata mantenuta una quota parte prevalente dei rischi e benefici relativi alle attività finanziarie cedute, queste continueranno a essere iscritte nel bilancio di CDP, ancorché giuridicamente la titolarità delle attività stesse sia stata effettivamente trasferita.

Gli utili e le perdite realizzati sulla cessione o sul rimborso, nonché le plusvalenze e minusvalenze da valutazione derivanti dalle variazioni del fair value di strumenti appartenenti al portafoglio di negoziazione, sono ricondotti nella voce "Risultato netto dell'attività di negoziazione" di conto economico. Fanno eccezione i contratti derivati connessi con la c.d. "Fair value option" le cui variazioni di fair value sono iscritte nella voce di conto economico "Risultato netto delle attività e passività finanziarie valutate al fair value".

2 - Attività finanziarie disponibili per la vendita

Nella presente voce figurano titoli obbligazionari (inclusi i contratti primari degli strumenti ibridi dopo lo scorporo del derivato incorporato), titoli azionari (rappresentati da investimenti partecipativi non gestiti con finalità di negoziazione e non qualificabili come di controllo, collegamento o controllo congiunto, inclusi gli investimenti di private equity e in fondi di private equity), quote di O.I.C.R. e finanziamenti.

La voce in esame rappresenta, ai sensi dello IAS 39, una categoria residuale che non comprende derivati e attività finanziarie classificate come "Crediti", "Attività finanziarie detenute sino alla scadenza", "Attività finanziarie detenute per la negoziazione" e "Attività finanziarie valutate al fair value".

L'iscrizione iniziale della voce in esame avviene alla data di regolamento per i titoli di debito, titoli di capitale e quote di O.I.C.R., oppure alla data di erogazione nel caso di finanziamenti.

Il valore dell'iscrizione iniziale delle attività finanziarie avviene al fair value che corrisponde, generalmente, al corrispettivo della transazione, comprensivo degli eventuali oneri e proventi accessori attribuibili alla transazione. Nei casi in cui tale corrispettivo sia diverso dal fair value, l'attività finanziaria viene comunque iscritta al suo fair value e la differenza tra i due valori viene registrata a conto economico.

La valutazione successiva alla rilevazione iniziale viene effettuata al fair value determinato sulla base dei prezzi ufficiali rilevati alla data di chiusura del bilancio per gli strumenti finanziari quotati in mercati attivi. Per gli strumenti finanziari, inclusi i titoli di capitale, non quotati in mercati attivi, il fair value viene determinato facendo ricorso a tecniche di valutazione e a dati rilevabili sul mercato, quali quotazioni su mercati attivi di strumenti similari, calcoli di flussi di cassa scontati, valori rilevati in recenti transazioni comparabili. Se il fair value dei titoli di capitale non quotati in mercati attivi non è attendibilmente determinabile, tali titoli sono valutati al costo e rettificati in presenza di perdite per riduzione di valore.

Gli utili o le perdite non realizzati sulle attività finanziarie disponibili per la vendita sono registrati in apposita riserva di stato patrimoniale denominata "Riserva da valutazione", al netto dell'effetto fiscale, ed esposti anche nel prospetto della redditività complessiva, fino al momento in cui l'attività finanziaria non viene cancellata o non viene rilevata una perdita di valore. Gli interessi sui titoli di debito e sui crediti vengono registrati a conto economico secondo il criterio del costo ammortizzato sulla base del tasso d'interesse effettivo, ossia il tasso che attualizza esattamente gli incassi futuri stimati lungo la vita attesa dello strumento finanziario al valore contabile netto dell'attività finanziaria.

A ogni chiusura di bilancio, o di situazioni infrannuali, le attività finanziarie disponibili per la vendita sono sottoposte a verifiche volte a individuare l'esistenza di obiettive ragioni che ne facciano rilevare una riduzione del valore.

In caso di un'obiettiva evidenza che l'attività finanziaria disponibile per la vendita possa aver subito una riduzione di valore (c.d. "Impairment"), la perdita cumulata, che è stata rilevata inizialmente nella voce "Riserve da valutazione" del patrimonio netto, viene trasferita nella voce "Rettifiche/Riprese di valore nette per deterioramento di attività finanziarie disponibili per la vendita" di conto economico. Nel caso in cui uno strumento rappresentativo di capitale presenti una riduzione di fair value significativa o prolungata al di sotto del suo costo iniziale, viene rilevata nel conto economico tale perdita di valore. A tal fine, CDP ritiene significativa una riduzione del fair value superiore al 40% del valore d'iscrizione iniziale, e prolungata una riduzione continuativa dello stesso per un periodo superiore a 24 mesi.

La perdita di valore è contabilizzata nel momento in cui il costo di acquisizione (al netto di qualsiasi rimborso di capitale e ammortamento) di un'attività finanziaria disponibile per la vendita eccede il suo fair value stimato alla data di riferimento. L'importo trasferito a conto economico risulta pertanto pari alla differenza tra il valore di carico in bilancio dell'attività e la stima del fair value corrente.

Sono ammesse riclassifiche esclusivamente verso la categoria "Attività finanziare detenute sino alla scadenza" e la categoria "Crediti" qualora ne ricorrano le condizioni per l'iscrizione. Il valore di trasferimento è rappresentato dal fair value al momento della riclassifica.

Se successivamente alla rilevazione a conto economico di una perdita per riduzione di valore, il fair value di uno strumento di debito disponibile per la vendita dovesse aumentare per effetto di un miglioramento del merito creditizio della controparte, viene effettuata una ripresa di valore nella voce di conto economico "Rettifiche/Riprese di valore nette per deterioramento di attività finanziarie disponibili per la vendita". Le eventuali riprese di valore su investimenti in strumenti azionari sono contabilizzate in contropartita al patrimonio netto. L'ammontare della ripresa non può superare, in ogni caso, il costo ammortizzato che lo strumento avrebbe avuto

in assenza di precedenti rettifiche.

I dividendi su uno strumento rappresentativo di capitale disponibile per la vendita sono rilevati nella voce "Dividendi e proventi simili" di conto economico, quando sorge il diritto a riceverne il pagamento.

L'eliminazione dallo stato patrimoniale delle attività finanziarie disponibili per la vendita avviene al momento dell'incasso ovvero allorquando i diritti contrattuali relativi ai flussi finanziari siano scaduti o in presenza di transazioni di cessione che trasferiscano a terzi tutti i rischi e tutti i benefici connessi alla proprietà dell'attività trasferita. Per contro, qualora sia stata mantenuta una quota parte prevalente dei rischi e benefici relativi alle attività finanziarie cedute, queste continueranno a essere iscritte in bilancio, ancorché giuridicamente la titolarità delle attività stesse sia stata effettivamente trasferita.

Nel caso in cui un titolo disponibile per la vendita viene dismesso o cancellato la relativa variazione di valore cumulata e non realizzata iscritta nel patrimonio netto viene imputata nella voce di conto economico "Utile (perdita) da cessione di attività finanziarie disponibili per la vendita". In caso di dismissioni parziali, il rigiro a conto economico della Riserva da valutazione è effettuato sulla base della metodologia del FIFO.

3 - Attività finanziarie detenute sino alla scadenza

Sono incluse nella presente voce le attività finanziarie quotate in mercati regolamentati, che presentano pagamenti contrattuali fissi o determinabili, aventi scadenza fissa, e per le quali vi è l'effettiva intenzione e capacità di detenerle fino a scadenza.

Se a seguito di un cambiamento della volontà o capacità sono avvenute vendite anticipate o riclassifiche in altro portafoglio di attività di una porzione rilevante delle attività finanziarie detenute sino a scadenza rispetto al portafoglio nel suo complesso, vi è l'obbligo di riclassificare l'intero portafoglio tra le "Attività finanziarie disponibili per la vendita" e l'impossibilità di utilizzo del medesimo portafoglio per almeno due anni (c.d. "Clausola di penalizzazione" o "Tainting rule").

Le uniche eccezioni previste dalla clausola di penalizzazione sono le seguenti:
a) attività finanziarie prossime alla scadenza, per le quali l'oscillazione dei tassi di mercato non avrebbe comunque modo di determinare oscillazioni di prezzo apprezzabili;
b) attività finanziarie per le quali la vendita avvenga successivamente al sostanziale rimborso integrale del capitale (rimborso programmato o anticipato);
c) attività finanziarie per le quali la vendita sia dipesa da eventi isolati, non programmati e fuori dal controllo della società.

L'iscrizione iniziale delle attività finanziarie detenute sino alla scadenza avviene alla data di regolamento per i titoli di capitale, oppure alla data di erogazione per i finanziamenti.

La rilevazione iniziale avviene al fair value, che è normalmente pari al corrispettivo della transazione, comprensivo degli eventuali oneri e proventi accessori attribuibili alla transazione. Nei casi in cui il corrispettivo sia diverso dal fair value, l'attività finanziaria viene iscritta al suo fair value e la differenza tra il corrispettivo e il fair value viene registrata nel conto economico.

Successivamente alla rilevazione iniziale, tali attività sono valutate al costo ammortizzato, pari al valore di prima iscrizione al netto dei rimborsi di capitale e dell'ammortamento della differenza tra l'ammontare iniziale e quello rimborsabile a scadenza, calcolato col metodo del tasso di interesse effettivo. Il tasso di interesse effettivo è il tasso che attualizza il flusso dei pagamenti futuri stimati per la durata attesa dell'attività finanziaria, in modo da ottenere esattamente il valore contabile netto all'atto della rilevazione iniziale, che comprende sia i costi di transazione direttamente attribuibili sia i compensi pagati o ricevuti tra i contraenti.

In presenza di un'obiettiva evidenza di riduzione di valore dell'attività, l'importo di tale perdita è rilevata nella voce di conto economico "Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di attività finanziarie detenute sino alla scadenza". Tale perdita è misurata come differenza tra il valore contabile dell'attività e il valore attuale dei futuri flussi di cassa stimati, attualizzati al tasso di interesse effettivo originario dell'attività finanziaria. Se, in un esercizio successivo, l'ammontare della perdita di valore si riduce e tale diminuzione è legata al miglioramento della solvibilità della controparte che si è verificato dopo la sua rilevazione, la perdita per riduzione di valore precedentemente rilevata viene ripristinata. La ripresa di valore non determina in ogni caso un valore contabile superiore a quello che risulterebbe dall'applicazione del costo ammortizzato qualora la perdita non si fosse verificata ed è rilevato alla medesima voce del conto economico.

Nel caso in cui l'attività finanziaria detenuta sino alla scadenza sia uno strumento coperto facente parte di una relazione di copertura, è consentita la copertura del solo rischio di credito e del rischio di cambio.

L'eliminazione dallo stato patrimoniale delle attività finanziarie detenute sino alla scadenza avviene al momento dell'incasso ovvero allorquando i diritti contrattuali relativi ai flussi finanziari siano scaduti, o in presenza di transazioni di cessione che trasferiscano a terzi tutti i rischi e tutti i benefici connessi alla proprietà dell'attività trasferita. Per contro, qualora sia stata mantenuta una quota par-

te prevalente dei rischi e benefici relativi alle attività finanziarie cedute, queste continueranno a essere iscritte in bilancio, ancorché giuridicamente la titolarità delle attività stesse sia stata effettivamente trasferita.

4 - Crediti

Con il termine "Crediti" si indica il portafoglio di strumenti finanziari verso la clientela e verso le banche, aventi pagamenti fissi o determinabili, non quotati in un mercato attivo. Nella voce sono classificati anche i titoli di debito aventi le medesime caratteristiche, mentre sono esclusi i contratti derivati.

Come previsto dalla Circolare n. 262 della Banca d'Italia, aggiornata al 15 dicembre 2015, la voce in esame si divide in "Crediti verso banche" e "Crediti verso clientela".

Nella voce "Crediti verso clientela" figurano le attività finanziarie non quotate verso clientela (mutui, pronti conto termine, titoli di debito, crediti di funzionamento, ecc.) allocate nel portafoglio "Crediti". Trova altresì allocazione la liquidità rappresentata dal saldo del conto corrente acceso presso la Tesoreria centrale dello Stato. Sono anche inclusi i crediti verso gli Uffici Postali nonché i margini di variazione presso organismi di compensazione a fronte di operazioni su contratti derivati.

Nella voce "Crediti verso banche" figurano invece le attività finanziarie non quotate verso banche (conti correnti, depositi cauzionali, pronti contro termine, titoli di debito, crediti di funzionamento, ecc.) classificate nel portafoglio "Crediti". Sono inclusi anche i crediti verso Banche Centrali diversi dai depositi liberi (quali la riserva obbligatoria).

I crediti sono iscritti in bilancio con il perfezionamento del contratto e quindi con l'acquisizione incondizionata di un diritto al pagamento delle somme pattuite; mentre per i titoli di debito l'iscrizione avviene alla data di regolamento. Nel caso in cui la data di sottoscrizione del contratto non coincida con la data di erogazione, viene iscritto un impegno a erogare fondi che si chiude al momento dell'effettiva erogazione. Nei casi in cui l'importo netto erogato non coincida con il suo fair value, a causa del minor tasso di interesse applicato rispetto a quello del mercato di riferimento o a quello normalmente praticato a finanziamenti con caratteristiche similari, la rilevazione iniziale viene effettuata attualizzando i flussi futuri di cassa con tasso appropriato.

Il valore di iscrizione iniziale è rappresentato dal fair value, corrispondente all'ammontare erogato comprensivo dei costi di transazione e delle commissioni direttamente imputabili all'erogazione o all'acquisto determinabili sin dall'origine dell'operazione.

I prestiti concessi da CDP agli enti pubblici e a organismi di diritto pubblico nell'ambito della Gestione Separata hanno alcune caratteristiche peculiari che non trovano completo riscontro con i mutui degli istituti di credito che, di norma, erogano l'intero importo del mutuo concesso al beneficiario del finanziamento al momento della concessione. Tali finanziamenti sono mutui di scopo, concessi generalmente a enti pubblici per la realizzazione di opere pubbliche e che vengono erogati ai beneficiari solo in funzione della verifica degli stati avanzamento lavori (SAL) delle opere in questione. Quindi le erogazioni sono finalizzate al soddisfacimento dei debiti effettivamente maturati dagli enti, nel corso della realizzazione dell'opera, nei confronti dei rispettivi fornitori.

All'atto della stipula del contratto di finanziamento il debitore assume l'obbligo di rimborso di tutto il capitale concesso e su tale ammontare viene definito un piano di ammortamento, prescindendo dall'effettivo ammontare erogato. Sulle somme ancora da somministrare da parte di CDP viene riconosciuta una remunerazione configurabile come una retrocessione di interessi attivi maturati da CDP sulla parte non somministrata.

I mutui di scopo di CDP prevedono di norma un periodo iniziale di pre-ammortamento durante il quale, in assenza di erogazioni a valere sul mutuo concesso, il finanziamento è infruttifero. Il piano di rimborso dell'importo concesso decorre, salvo eccezioni, a partire dal 1° luglio o dal 1° gennaio successivo alla stipula. Il criterio di registrazione contabile definito da CDP per i mutui di scopo consiste nel rilevare un impegno a erogare per le somme concesse all'atto della stipula del mutuo e nel registrare il credito (con conseguente riduzione degli impegni a erogare) per l'intero importo concesso solo nel momento dell'entrata in ammortamento, a prescindere dall'ammontare effettivamente erogato.

Eventuali erogazioni richieste dai mutuatari durante il periodo di pre-ammortamento hanno l'effetto di ridurre gli impegni e di far sorgere un credito "a breve" per l'importo effettivamente erogato, sul quale maturano interessi al tasso contrattuale del mutuo. Il credito a breve per anticipi su mutui in pre-ammortamento viene valutato al costo coerentemente con quanto previsto dai principi contabili internazionali.

All'entrata in ammortamento di un mutuo non ancora erogato vengono accesi contestualmente un credito e un debito di pari importo verso il soggetto su cui grava il rimborso del finanziamento. Il credito è valutato, come previsto dagli IFRS, con il criterio del costo ammortizzato (che in considerazione dell'assenza di costi di transazione sui mutui concessi da CDP, salvo eccezioni, coincide con il criterio del costo) e il debito costituisce una passività a vista che si riduce man mano che le somme vengono effettivamente somministrate.

Per quanto riguarda i finanziamenti concessi da CDP a soggetti diversi dagli enti pubblici e dagli organismi di diritto pubblico, il relativo trattamento contabile è assimilato a quello dei prestiti concessi dagli istituti di credito.

Dopo l'iniziale rilevazione al fair value, i rapporti classificati nel portafoglio crediti sono valutati al costo ammortizzato, pari al valore di prima iscrizione aumentato o diminuito dei rimborsi di capitale, delle rettifiche e riprese di valore e dell'ammortamento della differenza tra l'ammontare erogato e quello rimborsabile a scadenza, calcolato col metodo del tasso di interesse effettivo. Il tasso di interesse effettivo è il tasso che attualizza il flusso dei pagamenti futuri stimati per la durata attesa del credito, in modo da ottenere esattamente il valore contabile netto all'atto della rilevazione iniziale, che comprende sia i costi di transazione direttamente attribuibili sia i compensi pagati o ricevuti tra i contraenti. L'effetto economico dei costi di transazione e delle commissioni viene distribuito lungo la vita attesa del credito.

Il metodo del costo ammortizzato non viene utilizzato per i crediti a breve termine, per i quali l'effetto dell'attualizzazione risulta trascurabile. Detti crediti vengono valorizzati pertanto al costo storico. Analogo criterio di valorizzazione viene adottato per i crediti senza una scadenza definita o a revoca.

I crediti sono sottoposti periodicamente a una ricognizione volta a individuare posizioni deteriorate, ossia quelle che presentano obiettive evidenze di perdita di valore che possono dar luogo a una riduzione del presumibile valore di realizzo. La classificazione delle esposizioni deteriorate nelle diverse categorie di rischio (sofferenze, inadempienze probabili, esposizioni scadute e/o sconfinanti deteriorate) avviene sulla base delle disposizioni presenti della Circolare n. 272 di Banca d'Italia del 30 luglio 2008, aggiornata al 20 dicembre 2016.

Ai fini della determinazione dell'ammontare delle rettifiche di valore, si procede a una valutazione analitica o collettiva sulla base del grado di deterioramento dei crediti stessi.

La valutazione dei crediti deteriorati viene effettuata analiticamente. L'ammontare delle svalutazioni da apportare ai crediti è determinata come differenza tra il valore contabile del credito al momento della valutazione e il valore attuale dei flussi finanziari futuri attesi, calcolato applicando il tasso di interesse effettivo originario. Tuttavia per determinate posizioni creditizie, singolarmente considerate non significative, può essere prevista una valutazione di tipo collettivo. I flussi finanziari attesi tengono conto dei tempi di recupero stimati, del valore di realizzo delle eventuali garanzie escusse e degli oneri per il recupero del credito.

I crediti in bonis non sono sottoposti a valutazione analitica (perché privi di obiettive evidenze di perdita o perché di ammontare non significativo), ma vengono assoggettati a valutazione collettiva/forfettaria. Tale tipo di valutazione è svolta per categorie omogenee di esposizioni in termini di rischio creditizio il cui perimetro è stato ampliato nell'esercizio, e la metodologia adottata si basa sull'utilizzo dei parametri interni utilizzati per il pricing dei finanziamenti. La stima della perdita subita (c.d. "Incurred loss") a livello di portafoglio viene ricavata tramite l'applicazione di alcuni parametri correttivi alla misura della perdita attesa (c.d. "Expected loss") a un anno. Tali parametri correttivi sono determinati considerando sia il livello di concentrazione del portafoglio crediti ("Concentration Adjustment") che il periodo di tempo che si stima intercorra tra l'evento che genera il default e la manifestazione del segnale di default ("Loss Confirmation Period").

Le rettifiche di valore, su base collettiva e analitica, sono iscritte nella voce di conto economico "Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di crediti".

In presenza di un miglioramento della solvibilità della controparte tale da far ritenere con ragionevole certezza un maggior recupero atteso del credito e/o siano intervenuti incassi in misura superiore rispetto al valore del credito iscritto in precedenza, la perdita per riduzione di valore precedentemente rilevata viene ripristinata. La ripresa di valore è effettuata nei limiti del costo ammortizzato che il credito avrebbe avuto in assenza delle rettifiche effettuate. In ogni caso, in considerazione della metodologia utilizzata per la determinazione delle svalutazioni, l'avvicinamento alle scadenze previste per il recupero del credito dovuto al trascorrere del tempo dà luogo a una "ripresa di valore" (time value) del credito stesso, in quanto determina una riduzione degli oneri finanziari impliciti precedentemente imputati in riduzione dei crediti. Recuperi di parte o dell'intero ammontare del credito precedentemente svalutato viene iscritto in diminuzione della voce di conto economico "Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di crediti".

L'eliminazione dallo stato patrimoniale dei crediti avviene al momento dell'incasso ovvero allorquando i diritti contrattuali relativi ai flussi finanziari siano scaduti, quando sono considerati definitivamente irrecuperabili o in presenza di transazioni di cessione che trasferiscano a terzi tutti i rischi e tutti i benefici connessi alla proprietà dell'attività trasferita. Per contro, qualora sia stata mantenuta una quota parte prevalente dei rischi e benefici relativi alle attività finanziarie cedute, queste continueranno a essere iscritte in bilancio, ancorché giuridicamente la titolarità delle attività stesse sia stata effettivamente trasferita.

6 - Operazioni di copertura

Le operazioni di copertura vengono poste in essere al fine di neutralizzare potenziali perdite, attribuibili a un determinato rischio e rilevabili su un determinato elemento o gruppo di elementi, qualora quel particolare rischio dovesse effettivamente manifestarsi.

Secondo la definizione dello IAS 39, gli strumenti di copertura sono strumenti finanziari derivati o, limitatamente a una operazione di copertura del rischio di variazioni nei tassi di cambio di una valuta estera, una attività finanziaria o passività finanziaria non derivata il cui *fair value* o flussi finanziari compensino le variazioni nel *fair value* o nei flussi finanziari di un elemento designato come coperto (paragrafi 72-77 e Appendice A, paragrafo AG94). Un elemento coperto è un'attività, una passività, un impegno irrevocabile, un'operazione prevista altamente probabile o un investimento netto in una gestione estera che:
a) espone l'entità al rischio di variazioni nel fair value o nei flussi finanziari futuri, e
b) è designato come coperto (paragrafi 78-84 e Appendice A, paragrafi AG98-AG101).

L'efficacia della copertura è il livello al quale le variazioni nel *fair value* o nei flussi finanziari dell'elemento coperto che sono attribuibili a un rischio coperto sono compensate dalle variazioni nel *fair value* o nei flussi finanziari dello strumento di copertura (Appendice A, paragrafi AG105-AG113).

Nel momento in cui uno strumento finanziario è classificato come di copertura, vengono documentati in modo formale:
- la relazione fra lo strumento di copertura e l'elemento coperto, includendo gli obiettivi di gestione del rischio,
- la strategia per effettuare la copertura, che deve essere in linea con la politica di gestione del rischio identificata dal risk management,
- i metodi che saranno utilizzati per verificare l'efficacia della copertura.

Di conseguenza viene verificato che, sia all'inizio della copertura e sia lungo la sua durata, la variazione di *fair value* del derivato sia altamente efficace nel compensare le variazioni di *fair value* dell'elemento coperto.

Una copertura viene considerata altamente efficace se le variazioni di fair value dell'elemento coperto o dei flussi di cassa attesi, riconducibili al rischio che si è inteso coprire, siano quasi completamente compensate dalle variazioni di fair value del derivato di copertura, essendo il rapporto delle suddette variazioni all'interno di un intervallo compreso fra l'80% e il 125%.

Ad ogni chiusura di bilancio, o situazione infrannuale, la valutazione dell'efficacia è effettuata attraverso appositi test prospettici e retrospettivi atti a dimostrare, rispettivamente, l'efficacia attesa e il grado di efficacia raggiunto.

Qualora le operazioni di copertura realizzate non risultino efficaci nel senso come sopra descritto, lo strumento di copertura viene riclassificato tra gli strumenti finanziari di negoziazione, mentre lo strumento coperto continua a essere valutato secondo il criterio della classe di appartenenza originaria. La contabilizzazione dell'operazione di copertura viene interrotta quando lo strumento di copertura scade, è venduto o esercitato; oppure quando l'elemento coperto scade, viene venduto o rimborsato.

L'iscrizione iniziale, alla data di contrattazione, dei derivati di copertura avviene al fair value. In particolare:
- nel caso di copertura di fair value, la variazione del fair value dell'elemento coperto si compensa con la variazione del fair value dello strumento di copertura. Tale compensazione è riconosciuta attraverso la rilevazione a conto economico, nella voce "Risultato netto dell'attività di copertura", delle variazioni di valore, riferite sia all'elemento coperto (per quanto riguarda le variazioni prodotte dal fattore di rischio sottostante), sia allo strumento di copertura. L'eventuale differenza, che rappresenta la parziale inefficacia della copertura, ne costituisce di conseguenza l'effetto economico netto. La rilevazione a conto economico della variazione di *fair value* dell'elemento coperto, imputabile al rischio oggetto di copertura, si applica anche se l'elemento coperto è un'attività finanziaria disponibile per la vendita; in assenza di copertura, detta variazione risulterebbe contabilizzata in contropartita del patrimonio netto.
- nel caso di copertura di flussi finanziari, le variazioni di fair value del derivato sono iscritte, al netto dell'effetto fiscale, in una specifica riserva di patrimonio netto "Riserva da valutazione", per la quota efficace della copertura, e sono rilevate a conto economico solo quando, con riferimento alla posta coperta, si manifesti la variazione dei flussi di cassa da compensare. La porzione dell'utile o della perdita dello strumento di copertura considerata inefficace viene iscritta nella voce di conto economico "Risultato netto dell'attività di copertura". Tale porzione è pari all'eventuale eccedenza del fair value cumulato dello strumento di copertura rispetto al fair value cumulato dello strumento coperto; in ogni caso, l'oscillazione del fair value della posta coperta e della relativa operazione di copertura deve essere mantenuta nel range di 80%-125%;
- nel caso delle coperture di un investimento netto in una gestione estera, queste sono contabilizzate allo stesso modo delle coperture di flussi finanziari.

Qualora la copertura non sia perfettamente efficace, la variazione di fair value dello strumento di copertura, riferibile alla porzione inefficace dello stesso, è immediatamente rilevata a conto economico nella voce "Risultato netto dell'attività di copertura".

Se, durante la vita di uno strumento derivato, il manifestarsi dei flussi di cassa previsti e oggetto della copertura non è più considerato altamente probabile, la quota della voce del patrimonio netto "Riserve da valutazione" relativa a tale strumento viene immediatamente riversata nel conto economico dell'esercizio. Viceversa, nel caso lo strumento derivato sia ceduto o non sia più qualificabile

come strumento di copertura efficace, la parte della voce "Riserve da valutazione" rappresentativa delle variazioni di fair value dello strumento, sino a quel momento rilevata, viene mantenuta quale componente del patrimonio netto ed è riversata nel conto economico seguendo il criterio di classificazione sopra descritto, contestualmente al manifestarsi degli effetti economici dell'operazione originariamente oggetto della copertura.

Nelle voci 80 dello stato patrimoniale attivo e 60 dello stato patrimoniale passivo figurano i derivati di copertura finanziari e creditizi (sempreché non assimilabili alle garanzie ricevute secondo lo IAS 39), che alla data di riferimento di bilancio presentano rispettivamente un fair value positivo e negativo.

Nel caso di operazioni di copertura generica, lo IAS 39 consente che oggetto di copertura di fair value dal rischio di tasso di interesse sia non solo una singola attività o passività finanziaria, ma anche un importo monetario, contenuto in una molteplicità di attività e passività finanziarie (o di loro porzioni), in modo che un insieme di contratti derivati possa essere utilizzato per ridurre le oscillazioni di fair value delle poste coperte al modificarsi dei tassi di interesse di mercato. Non possono essere designati come oggetto di copertura generica (c.d. "Macrohedging") importi netti rivenienti dallo sbilancio di attività e passività. Analogamente alle coperture specifiche di fair value, una copertura generica viene considerata altamente efficace se, sia all'inizio che durante la sua durata, i cambiamenti del fair value dell'importo monetario coperto sono compensati dai cambiamenti del fair value dei derivati di copertura e se i risultati effettivi siano all'interno di un intervallo compreso fra l'80% e il 125%. Il saldo, positivo o negativo delle variazioni del fair value, rispettivamente delle attività e delle passività oggetto di copertura generica di fair value misurata con riferimento al rischio coperto, è rilevato nelle voci 90 dello stato patrimoniale attivo o 70 dello stato patrimoniale passivo, in contropartita della voce "Risultato netto dell'attività di copertura" di conto economico.

L'inefficacia della copertura è rappresentata dalla differenza fra la variazione del fair value degli strumenti di copertura e la variazione del fair value dell'importo monetario coperto. La quota di inefficacia della copertura è comunque ricompresa nella voce "Risultato netto dell'attività di copertura" di conto economico.

Se la relazione di copertura termina, per ragioni diverse dalla vendita degli elementi coperti, la rivalutazione/svalutazione cumulata iscritta nelle voci 90 dello stato patrimoniale attivo o 70 dello stato patrimoniale passivo è rilevata a conto economico tra gli interessi attivi o passivi, lungo la vita residua delle attività o passività finanziarie coperte.

Nel caso in cui queste ultime vengano vendute o rimborsate, la quota del fair value non ammortizzata è rilevata immediatamente alla voce "Utili (Perdite) da cessioni/riacquisto" di conto economico.

7 - Partecipazioni

La voce comprende le interessenze detenute in società controllate (ai sensi dell'IFRS 10), in società collegate (ai sensi dello IAS 28), nonché quelle in società sottoposte a controllo congiunto (ai sensi dell'IFRS 11).

Sono considerate controllate le società in cui CDP detiene direttamente o indirettamente più della metà dei diritti di voto in Assemblea, comunque finalizzata alla nomina degli Amministratori, o comunque, a prescindere da quanto prima definito, quando venga esercitato il potere di determinare le politiche finanziarie e gestionali (inclusivo delle fattispecie del controllo di fatto).

Si considerano collegate le società nelle quali CDP possiede, direttamente o indirettamente, almeno il 20% dei diritti di voto o nelle quali, pur con una quota di diritti di voto inferiore, viene rilevata influenza notevole, definita come il potere di partecipare alla determinazione delle politiche finanziarie e gestionali, senza avere il controllo esclusivo o il controllo congiunto.

Sono considerate società sottoposte a controllo congiunto le società per le quali, su base contrattuale, il controllo è condiviso fra CDP e uno o più soggetti, oppure quando per le decisioni relative alle attività rilevanti è richiesto il consenso unanime di tutte le parti che possiedono il controllo.

La rilevazione iniziale e la valutazione successiva delle partecipazioni avviene al costo d'acquisto, alla data di regolamento dell'operazione, comprensivo dei costi o proventi direttamente attribuibili alla transazione.

Ad ogni data di bilancio, o di situazioni infrannuali, viene verificata la presenza o meno di una riduzione di valore delle partecipazioni.

La rilevazione di tali evidenze, basata sulla sussistenza di indicatori qualitativi e quantitativi, come di seguito illustrati, e dettagliatamente declinati nelle policy interne, si differenzia nei casi in cui si tratti di partecipazioni in società le cui azioni sono quotate in mercati attivi o meno.

In presenza degli indicatori sopracitati, viene effettuato un test di impairment secondo le previsioni di cui allo IAS 36 volto a stimare il valore recuperabile della partecipazione e a confrontarlo con il valore contabile della stessa al fine di determinare l'eventuale rilevazione di rettifiche di valore.

Rappresentano possibili indicatori di impairment:
- il conseguimento di risultati economici negativi o comunque un significativo scostamento rispetto a obiettivi di budget o previsti da piani pluriennali;
- l'annuncio/avvio di procedure concorsuali o di piani di ristrutturazione;
- il ricevimento di un dividendo che eccede il reddito complessivo dell'esercizio o cumulato degli esercizi precedenti della partecipata;
- un valore contabile della partecipazione nel bilancio separato che eccede, nel bilancio consolidato, il valore della corrispondente quota di patrimonio netto contabile, comprensivo dell'eventuale goodwill.

In aggiunta, per le partecipazioni in società con azioni quotate, il Gruppo CDP considera evidenza di impairment:
- la sussistenza di un patrimonio netto contabile superiore alla capitalizzazione di Borsa;
- una riduzione della quotazione di mercato rispetto al valore contabile di riferimento superiore al 40% ovvero per un periodo superiore a 24 mesi.

Il valore recuperabile viene determinato come il maggiore valore tra il fair value al netto degli eventuali costi di vendita e il valore d'uso, rappresentato dal valore attuale dei flussi finanziari futuri che la partecipazione potrà generare, incluso il valore di dismissione finale dell'investimento.

Se il valore recuperabile risulta inferiore al valore di bilancio, la differenza è imputata nel conto economico. Qualora i motivi che hanno determinato la rettifica di valore vengano meno, vengono effettuate le rispettive riprese di valore, le quali devono essere rilevate a conto Economico fino a concorrenza della precedente svalutazione. Pertanto, la riduzione della perdita precedentemente registrata a fronte del ripristino del valore della partecipazione non può eccedere il valore contabile che ci sarebbe stato se non si fosse registrata alcuna in precedenza. Sia le rettifiche e sia le riprese di valore sono iscritte nella voce di conto Economico "Utili (perdite) delle partecipazioni".

La quota di pertinenza della partecipante di eventuali perdite della partecipata, eccedente il valore di iscrizione della partecipazione, è rilevata in un apposito fondo nella misura in cui la partecipante è impegnata ad adempiere a obbligazioni legali o implicite della partecipata, o comunque a coprirne le perdite.

I dividendi sono rilevati nella voce "Dividendi e proventi simili" di conto economico, quando sorge il diritto a riceverne il pagamento.

Le partecipazioni vengono eliminate dallo stato patrimoniale quando scadono i diritti contrattuali sui flussi finanziari derivanti dalla detenzione delle partecipazioni stesse o quando queste vengono cedute trasferendo sostanzialmente tutti i rischi e benefici a esse connessi.

8 - Attività materiali

La voce "Attività materiali" comprende sia le attività a uso funzionale disciplinate dallo IAS 16, e sia gli investimenti immobiliari, quali terreni e fabbricati, disciplinati dallo IAS 40. La voce ricomprende anche attività oggetto di operazioni di locazione finanziaria (per i locatari) e di leasing operativo (per i locatori). Al fine di determinare se un contratto contiene un leasing si fa riferimento all'interpretazione IFRIC 4. Nella voce sono ricomprese anche le migliorie e le spese incrementative sostenute su beni di terzi, separabili dai beni stessi e dotate di autonoma funzionalità e utilizzabilità.

Nel bilancio separato di CDP tale voce si compone delle sole attività a uso funzionale rappresentate da immobili, impianti, macchinari, terreni e fabbricati posseduti per essere utilizzati nella produzione o fornitura di beni e servizi, o per scopi amministrativi, che ci si attende siano utilizzati per più di un esercizio

La rilevazione iniziale delle immobilizzazioni materiali avviene al costo di acquisizione, comprensivo degli oneri accessori direttamente imputabili all'acquisto, dell'IVA indetraibile e dei costi per la messa in funzione del bene, incrementato delle rivalutazioni effettuate in applicazione di leggi specifiche. Gli oneri finanziari direttamente imputabili all'acquisizione, alla costruzione o alla produzione di un bene devono essere portati a incremento del valore del bene stesso e capitalizzati ai sensi dello IAS 23.

I costi di manutenzione e riparazione straordinaria, sostenuti successivamente alla rilevazione iniziale, che comportano un incremento dei benefici economici futuri, vengono imputate a incremento del valore dei cespiti. I costi invece di manutenzione ordinaria, che non determinano benefici economici futuri, sono rilevati a conto economico.

Le immobilizzazioni materiali sono successivamente valutate al costo di acquisto, al netto degli ammortamenti e delle perdite di valore.

Le immobilizzazioni sono sistematicamente ammortizzate a partire dal momento in cui risultano immessi nel processo produttivo e sono, quindi, pronti per l'uso. L'ammortamento avviene lungo la loro vita residua, sulla base del metodo delle quote costanti. Le quote di ammortamento sono pertanto calcolate in base ad aliquote ritenute adeguate a rappresentare l'utilità residua di ciascun bene.

La componente fabbricato è, invece, ammortizzata su un periodo di 33 anni, considerato rappresentativo della vita utile dei fabbricati stessi.

Non sono invece soggetti ad ammortamento i terreni e le opere d'arte in quanto hanno vita utile indefinita.

Ad ogni chiusura di bilancio o di situazioni infrannuali, viene verificata la presenza di indicazioni tali da far ritenere che il valore dell'attività iscritta in bilancio possa aver subito una riduzione di valore. In caso di presenza dei segnali suddetti, si procede al confronto tra il valore di carico del cespite e il suo valore di recupero, quest'ultimo pari al maggiore tra il fair value al netto dei costi di vendita, e il relativo valore d'uso del bene (inteso come il valore attuale dei flussi futuri originati dal cespite). Qualora il valore di carico risulti superiore al valore recuperabile, la differenza viene rilevata a conto economico nella voce "Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali". Qualora vengano meno i motivi che hanno portato alla rilevazione della perdita si dà luogo a una ripresa di valore, che non può superare il valore che l'attività avrebbe avuto, al netto degli ammortamenti calcolati in assenza di precedenti perdite di valore.

I beni di nuova acquisizione sono ammortizzati a partire dal momento in cui risultano immessi nel processo produttivo e sono, quindi, pronti per l'uso.

Per quanto riguarda gli immobili, i terreni e gli edifici, questi sono considerati come beni separabili e pertanto sono trattati autonomamente a fini contabili, anche se acquisiti congiuntamente. Con il passaggio agli IAS, quindi, si è proceduto allo scorporo del valore dei terreni dagli edifici, in base al valore rilevato da perizie già utilizzate, tra l'altro, nel corso del 2005 al fine della rivalutazione degli immobili aziendali esistenti nel bilancio 2004, ai sensi della Legge Finanziaria 2006.

Ciascuna componente di un immobile, impianto e macchinario di valore significativo rispetto al valore complessivo del cespite cui appartiene, viene rilevata e ammortizzata separatamente.

Le "Immobilizzazioni in corso e acconti" sono costituite da acconti o spese sostenute per immobilizzazioni e materiali non ancora completate, o in attesa di collaudo, che quindi non sono ancora entrate nel ciclo produttivo dell'azienda e in funzione di ciò l'ammortamento è sospeso.

Il valore contabile di un'immobilizzazione materiale strumentale è eliminato dallo stato Patrimoniale al momento della sua dismissione, o quando non sono attesi benefici economici futuri che derivino dal suo utilizzo o dalla sua cessione.

9 - Attività immateriali

La voce "Attività immateriali" comprende, ai sensi dello IAS 38, attività non monetarie, identificabili, prive di consistenza fisica, possedute per essere utilizzate in un periodo pluriennale o per un periodo indefinito. Tra le attività immateriali è anche iscritto l'avviamento, disciplinato dall'IFRS 3, pari alla differenza tra il corrispettivo sostenuto per un'aggregazione aziendale e il fair value delle attività nette identificabili acquisite.

Un'attività immateriale è rilevata nel bilancio se sono soddisfatte tutte le seguenti condizioni:
- l'attività è identificabile, cioè è separabile dal resto dell'impresa;
- l'attività è controllata, cioè sottoposta al controllo dell'impresa;
- l'attività genererà futuri benefici economici;
- il costo dell'attività può essere valutato attendibilmente.

In assenza di uno dei suddetti elementi, la spesa per l'acquisto o la realizzazione è interamente rilevata come costo a conto economico nell'esercizio in cui è sostenuta.

Le attività immateriali nel bilancio di CDP sono essenzialmente rappresentate da software.

L'iscrizione iniziale delle immobilizzazioni immateriali avviene al costo di acquisizione o di produzione, comprensivo degli oneri accessori direttamente attribuibili all'operazione.

Successivamente alla rilevazione iniziale, le immobilizzazioni immateriali aventi vita utile definita sono valutate al costo, al netto degli ammortamenti e dell'eventuale perdita di valore.

L'ammortamento viene effettuato sulla base della prevista utilità futura dell'attività. Tale stima della sua vita utile viene, alla chiusura di ogni esercizio, sottoposta a valutazione per verificare l'adeguatezza della previsione.

I costi sostenuti per l'acquisto e la produzione da parte di terzi di software sono ammortizzati, di norma in quote costanti, in relazione alla loro residua possibilità di utilizzazione, che non supera i cinque anni.

I costi sostenuti per lo sviluppo di software, prima dell'esercizio in cui si ha l'ultimazione del progetto, vengono capitalizzati qualora siano prevedibili esiti positivi dello sviluppo/realizzazione del progetto stesso e l'utilità fornita dai prodotti in ultimazione si estenda a un arco pluriennale di utilizzo. In tale ipotesi, i costi sono ammortizzati in un massimo di cinque esercizi. Nell'esercizio in cui si ha l'ultimazione del software, le spese sostenute e non ancora ammortizzate sono imputate al cespite e il relativo costo è ammortizzato in cinque esercizi.

Inoltre con periodicità annuale, o qualora vi sia un'oggettiva evidenza di perdita di valore dell'attività immateriale, viene effettuato un test per verificare l'adeguatezza del valore di carico dell'attività in bilancio. A tal fine si effettua il confronto tra il valore di carico dell'attività immateriale e il suo valore di recupero, quest'ultimo pari al maggiore tra il fair value al netto dei costi di vendita, e il relativo valore d'uso (inteso come il valore attuale dei flussi futuri originati dall'attività). Qualora il valore di iscrizione in bilancio risulti superiore al valore recuperabile, la differenza viene rilevata a conto economico nella voce "Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali". Nel caso in cui successivamente vengano meno i motivi che hanno portato alla rilevazione della perdita si dà luogo a una ripresa di valore, che non può superare il valore che l'attività avrebbe avuto, al netto degli ammortamenti calcolati in assenza di precedenti perdite di valore.

Le immobilizzazioni immateriali aventi vita utile indefinita non sono soggette ad ammortamento, ma alla sola verifica periodica dell'adeguatezza del loro valore di iscrizione in bilancio, come sopra descritta.

Le "Immobilizzazioni in corso e acconti" sono costituite da acconti o spese sostenute per immobilizzazioni immateriali non ancora completate o in fase di test prima della messa in produzione, che, quindi, non sono ancora entrate nel ciclo produttivo dell'azienda e in funzione di ciò l'ammortamento è sospeso.

Le attività immateriali vengono eliminate dallo stato patrimoniale nel momento in cui non siano più attesi utili futuri, o al momento della loro cessione.

11 - Fiscalità corrente e differita

Le attività e le passività fiscali sono rilevate nello stato patrimoniale del bilancio rispettivamente nelle voci 130 dell'Attivo "Attività fiscali" e 80 del Passivo "Passività fiscali".

Le poste contabili della fiscalità corrente e differita comprendono: i) le attività fiscali correnti, rappresentate dalle imposte versate in acconto e dai crediti per ritenute d'acconto subite; ii) le passività fiscali correnti, rappresentate dai debiti fiscali da assolvere secondo la disciplina tributaria vigente; iii) le attività fiscali differite, consistenti negli importi delle imposte recuperabili negli esercizi futuri in considerazione di differenze temporanee deducibili; iv) passività fiscali differite, consistenti nei debiti per le imposte da assolvere in periodi futuri come conseguenza di differenze temporanee tassabili.

Le imposte correnti, rappresentate dall'imposta sul reddito delle società (IRES) e dall'imposta regionale sulle attività produttive (IRAP), sono rilevate sulla base di una realistica stima delle componenti negative e positive di competenza dell'esercizio e sono determinate sulla base delle rispettive aliquote vigenti, pari, per l'esercizio 2016, al 27,5% per l'IRES e al 5,57% per l'IRAP.

Le attività e le passività fiscali differite sono rilevate in base alle aliquote fiscali che, sulla base della legislazione vigente alla data di riferimento del bilancio, si prevede saranno applicabili nell'esercizio nel quale sarà realizzata l'attività o sarà estinta la passività, e sono periodicamente riviste al fine di tenere conto di eventuali modifiche normative.

Il termine fiscalità "differita" si riferisce, in particolare, alla rilevazione, in termini di imposte, delle differenze temporanee tra il valore attribuito a un'attività o passività secondo i criteri civilistici e il corrispondente valore assunto ai fini fiscali.

Le imposte differite sono iscritte: i) nelle Attività fiscali, nel caso si riferiscano a "differenze temporanee deducibili", per ciò intendendosi le differenze tra i valori civilistici e fiscali che nei futuri esercizi daranno luogo a importi deducibili, nella misura in cui esiste la probabilità del loro recupero; ii) nelle Passività fiscali laddove si riferiscano a "differenze temporanee tassabili" rappresentative di passività in quanto correlate a poste contabili che diverranno imponibili in periodi d'imposta futuri.

La fiscalità "differita", se attiene a operazioni che hanno interessato il patrimonio netto, è rilevata contabilmente nelle voci di patrimonio netto.

12 - Fondi per rischi e oneri

La voce accoglie gli accantonamenti destinati a coprire passività di natura determinata, di esistenza certa o probabile, dei quali tuttavia alla chiusura dell'esercizio sono indeterminati o l'ammontare o la data di sopravvenienza.

Gli accantonamenti sono pertanto rilevati esclusivamente in presenza:
- di un'obbligazione attuale (legale o implicita) derivante da un evento passato,
- della probabilità/previsione che per adempiere l'obbligazione sarà necessario un onere, ossia l'impiego di risorse atte a produrre benefici economici, e
- della possibilità di effettuare una stima attendibile dell'ammontare dell'obbligazione.

Quando l'effetto finanziario correlato al fattore temporale è significativo e le date di pagamento delle obbligazioni risultano essere attendibilmente stimabili, l'accantonamento è rappresentato dal valore attuale (calcolato ai tassi di mercato correnti alla data di redazione del bilancio) degli oneri futuri stimati che si suppone saranno sostenuti per estinguere l'obbligazione stessa.

A fronte di passività solo potenziali e non probabili non viene rilevato alcun accantonamento, ma viene fornita informativa in nota integrativa, salvo i casi in cui la probabilità di impiegare risorse sia remota oppure il fenomeno non risulti rilevante.

Gli accantonamenti sono utilizzati solo a fronte degli oneri per i quali erano stati originariamente iscritti, e sono stornati a conto economico quando l'obbligazione viene estinta, oppure quando diviene improbabile che vi sia l'impiego di risorse per adempiere all'obbligazione attuale.

Non rientrano nella voce in esame le svalutazioni dovute al deterioramento degli impegni a erogare fondi, delle garanzie rilasciate, e dei derivati creditizi a esse assimilati ai sensi dello IAS 39, in quanto ricondotti, se del caso, nella voce "Altre passività".

La voce include anche i fondi di quiescenza aziendali, ossia i fondi relativi a prestazioni di lungo termine e a prestazioni successive alla cessazione del rapporto di lavoro. Si segnala tuttavia che la sottovoce in esame non risulta essere valorizzata in quanto, alla data del presente bilancio, non esistono saldi riconducibili alla posta in oggetto. Per maggiori informazioni di rimanda al commento relativo a "Il Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato" presente nel paragrafo 17 "Altre Informazioni".

13 - Debiti e titoli in circolazione

Nella voce "Debiti verso banche" e "Debiti verso la clientela" vengono raggruppate tutte le forme di provvista interbancaria e con clientela. In particolare, nelle suddette voci figurano i debiti, qualunque sia la loro forma tecnica (depositi, conti correnti, finanziamenti, pronti contro termine), diversi da quelli ricondotti nelle voci "Passività finanziarie di negoziazione" e "Passività finanziarie valutate al fair value" e dai titoli di debito indicati nella voce "Titoli in circolazione". Sono inclusi i debiti di funzionamento. In particolare, CDP presenta in tale voce le somme ancora da somministrare a fronte dei mutui in ammortamento nonché i debiti per la raccolta postale.

Nello specifico, i "Debiti verso banche" e i "Debiti verso la clientela" includono i Buoni fruttiferi postali emessi da CDP, inclusi quelli che, alla data di riferimento del bilancio, risultano scaduti ma non ancora rimborsati. I Buoni sono strumenti di tipo zero coupon (gli interessi maturati sono liquidati con l'effettivo rimborso del capitale), con una struttura cedolare di tipo step-up (il tasso di interesse è crescente in base al periodo di detenzione del Buono), con rimborso di capitale e interessi in un'unica soluzione alla scadenza, fatta salva la facoltà da parte del sottoscrittore di richiedere il rimborso anticipato in qualsiasi momento anche prima della scadenza contrattuale del Buono, ottenendo il capitale sottoscritto e gli interessi maturati in base al periodo di detenzione. L'applicazione del Principio IAS 39 prevede, per gli strumenti finanziari quali i Buoni fruttiferi postali, l'adozione del costo ammortizzato e che il tasso di interesse effettivo utilizzato per il calcolo del costo ammortizzato in questione sia pari al tasso interno di rendimento derivante dai flussi finanziari stimati (e non contrattuali) lungo la vita attesa (e non contrattuale) dello strumento. In virtù della citata opzione di rimborso anticipato, la vita attesa dei Buoni fruttiferi postali è mediamente inferiore alla vita contrattuale degli stessi. A tale proposito CDP ha elaborato un modello statistico di previsione dei rimborsi anticipati dei Buoni fruttiferi postali, basato sulle serie storiche di rimborsi, che viene utilizzato ai fini del pricing delle nuove emissioni; il modello di previsione utilizzato in fase di emissione viene impiegato anche per determinare inizialmente il "piano di ammortamento" stimato di ciascuna serie di Buoni fruttiferi postali. Dai flussi di rientro così stimati sono ricavati il tasso di interesse effettivo e conseguentemente il costo ammortizzato rilevato sullo stato patrimoniale. Gli scostamenti tra rimborsi anticipati effettivi e stimati determineranno una riprevisione del piano di ammortamento residuo: in tale fattispecie i Principi IFRS prevedono che il costo ammortizzato dello strumento oggetto di valutazione sia determinato come valore attuale dei nuovi flussi futuri stimati utilizzando come tassi di attualizzazione il tasso di interesse effettivo calcolato all'emissione di ciascuna serie di Buoni fruttiferi postali, e tenuto invariato. Per i Buoni fruttiferi postali a tasso variabile, il tasso di rendimento effettivo viene aggiornato a ogni revisione delle stime dei flussi, in conseguenza sia della variazione degli indici di riferimento che del riesame dei flussi di rimborso.

Nella voce "Titoli in circolazione" figurano invece i titoli emessi, quotati e non quotati, valutati al netto dei titoli riacquistati. Viene esclusa la quota dei titoli di debito di propria emissione non ancora collocata presso terzi.

L'iscrizione iniziale di tali voci del passivo avviene alla data di ricezione delle somme raccolte o della emissione dei titoli di debito. All'atto della rilevazione iniziale, tali poste sono iscritte al loro fair value, normalmente corrispondente all'ammontare incassato o al prezzo di emissione, comprensivo dei costi direttamente attribuibili alle singole operazioni di raccolta o dei costi sostenuti per l'emissione.

La valutazione successiva segue il criterio del costo ammortizzato con il metodo del tasso di interesse effettivo, come definito nei paragrafi precedenti. Fanno eccezione le passività finanziarie a breve termine che, visto l'effetto trascurabile del fattore temporale, sono iscritte al valore incassato.

Negli strumenti di debito ibridi (indicizzati a strumenti azionari, indici, valute estere, ecc.) il derivato incorporato viene scorporato dal contratto primario, qualora ricorrano i criteri per la separazione previsti dallo IAS 39, e iscritto tra le attività/passività finanziarie di negoziazione al suo fair value, con le relative variazioni di valore imputate a conto economico. Al contratto primario viene invece attribuito un valore iniziale corrispondente alla differenza fra l'importo complessivamente incassato e il fair value attribuito al derivato incorporato, e il contratto è rilevato e valutato sulla base dei criteri previsti dal portafoglio di classificazione.

I "Debiti verso banche", "Debiti verso clientela" e "Titoli in circolazione" vengono eliminati dal bilancio quando scadono o vengono estinti. La cancellazione avviene anche in presenza di riacquisto di titoli obbligazionari precedentemente emessi, con contestuale rideterminazione del debito residuo per i soli titoli emessi. La differenza tra valore contabile della passività e l'ammontare corrisposto per acquistarla viene registrato a conto economico.

14 - Passività finanziarie di negoziazione

Formano oggetto di rilevazione nella presente voce le passività finanziarie, qualunque sia la loro forma tecnica (titoli di debito, finanziamenti, derivati) detenute ai fini di negoziazione. Va esclusa la quota dei titoli di debito di propria emissione non ancora collocata presso terzi.

In tale categoria di passività sono, in particolare, inclusi il valore negativo dei contratti derivati di trading, che non sono parte di efficaci relazioni di copertura ma detenute per esigenze di copertura gestionale in cui la società desidera uniformare il criterio valutativo tra attività e passività tra loro correlate.

Sono ricompresi inoltre i contratti derivati incorporati in strumenti finanziari o in altre forme contrattuali, che presentano caratteristiche economiche e rischi non strettamente correlati con lo strumento ospite e che presentano gli elementi per essere qualificati, essi stessi, come contratti derivati. Essi sono, quindi, rilevati separatamente, a seguito dello scorporo del derivato implicito, dal contratto primario che segue le regole contabili della propria categoria di classificazione. Tale trattamento non viene adottato nei casi in cui lo strumento complesso che li contiene è valutato al fair value con effetti a conto economico.

L'iscrizione iniziale delle passività finanziarie di negoziazione avviene al fair value che corrisponde, generalmente, al corrispettivo incassato, al netto dei costi o proventi di transazione. Nei casi in cui tale corrispettivo sia diverso dal fair value, la passività finanziaria viene comunque iscritta al suo fair value e la differenza tra i due valori viene registrata a conto economico. La rilevazione iniziale avviene alla data di sottoscrizione per i contratti derivati e nella data di regolamento per i titoli di debito a eccezione di quelli la cui consegna non è regolata sulla base di convenzioni previste dal mercato di riferimento, per i quali la prima rilevazione avviene alla data di sottoscrizione.

La valutazione successiva alla rilevazione iniziale viene effettuata al fair value, con imputazione delle variazioni di valore a conto economico. Se il fair value di una passività finanziaria diventa positivo, tale passività viene contabilizzata come una attività finanziaria di negoziazione.

L'eliminazione dallo stato patrimoniale delle passività finanziarie di negoziazione avviene allorquando i diritti contrattuali relativi ai flussi finanziari siano scaduti o in presenza di transazioni di cessione che trasferiscano a terzi tutti i rischi e tutti i benefici connessi alla passività trasferita. Per contro, qualora sia stata mantenuta una quota parte prevalente dei rischi e benefici relativi alle passività cedute, queste continueranno a essere iscritte in bilancio, ancorché giuridicamente la titolarità delle attività stesse sia stata effettivamente trasferita.

Gli utili e le perdite realizzati sulla cessione o sul rimborso e gli utili e le perdite non realizzati derivanti dalle variazioni del fair value del portafoglio di negoziazione sono ricondotti nel "Risultato netto dell'attività di negoziazione" di conto economico. La rilevazione delle componenti reddituali avviene a seguito dei risultati della valutazione delle passività finanziarie di negoziazione.

15 - Operazioni in valuta

Le operazioni in valuta estera sono registrate, al momento della rilevazione iniziale, in euro, applicando all'importo in valuta estera il tasso di cambio a pronti vigente alla data dell'operazione.

In sede di redazione del bilancio, o di situazioni infrannuali, le poste in valuta sono contabilizzate secondo le seguenti modalità:

- le poste monetarie sono convertite al cambio spot alla data di chiusura, con imputazione delle differenze di cambio a conto economico nella voce "Risultato netto delle attività di negoziazione" (ad eccezione delle attività e passività finanziarie designate al fair

value, di quelle oggetto di copertura del fair value e dei flussi finanziari nonché dai relativi derivati di copertura, le cui differenze cambio vengono iscritte rispettivamente a voce 110 di conto economico e a voce 90 di conto economico),
- le poste non monetarie, valutate al costo storico, sono convertite al cambio in essere alla data dell'operazione originaria,
- le poste non monetarie, valutate al fair value, sono convertite al cambio spot alla data di chiusura.

Le differenze di cambio relative agli elementi non monetari seguono il criterio di contabilizzazione previsto per gli utili e le perdite relativi agli strumenti d'origine.

17 - Altre informazioni

Il trattamento di fine rapporto del personale

Il trattamento di fine rapporto (TFR) copre l'intera passività maturata alla fine dell'esercizio nei confronti dei dipendenti, in conformità alle disposizioni di legge (ex art. 2120 codice civile) e ai contratti di lavoro vigenti.

Il TFR, ai sensi del principio contabile IAS 19, si configura come un "beneficio successivo al rapporto di lavoro" ed è classificato come:
- un "Piano a benefici definiti" per la quota di TFR maturata dal personale fino al 31 dicembre 2006,
- un "Piano a contribuzione definita" per la quota di TFR maturata dal personale a partire dal 1° gennaio 2007.

Il principio contabile prevede che tali quote di TFR siano iscritte sulla base del valore attuariale dell'obbligo maturando e maturato (rispettivamente il valore attuariale dei pagamenti futuri previsti riferiti ai benefici maturati nell'esercizio corrente e il valore attuariale dei pagamenti futuri derivanti dal maturato negli esercizi precedenti).

Si segnala tuttavia che il fondo TFR di CDP è di esiguo importo, in quanto i dipendenti della Società in organico ante trasformazione in società per azioni, hanno conservato, anche dopo la trasformazione, il regime pensionistico INPDAP, che prevede il versamento allo stesso ente anche degli oneri relativi al trattamento di fine servizio. La quota di TFR evidenziata fa, quindi, capo al TFR dei soli dipendenti assunti successivamente alla data di trasformazione (in regime previdenziale INPS) maturato fino al 2006, in quanto la quota maturata successivamente non è andata a valorizzare il fondo in questione ma è stata destinata al fondo di previdenza complementare oppure all'INPS, secondo quanto previsto in materia dalla normativa vigente.

Pertanto, in virtù dell'esiguità degli effetti derivanti dall'adozione dello IAS 19, si è continuato a esporre in bilancio il debito per TFR calcolato sulla base delle disposizioni di legge (ex art. 2120 codice civile).

Interessi attivi e passivi

Gli interessi attivi e passivi sono rilevati nel conto economico pro rata temporis per tutti gli strumenti in base al tasso di interesse contrattuale, o al tasso di interesse effettivo nel caso di applicazione del metodo del costo ammortizzato.

Gli interessi comprendono anche il saldo netto, positivo o negativo, dei differenziali e dei margini relativi a contratti derivati finanziari di copertura.

Commissioni attive e passive

Le commissioni attive per ricavi da servizi prestati e quelle passive per costi da servizi ricevuti sono iscritte, sulla base dell'esistenza di accordi contrattuali, in base al criterio della competenza. Le commissioni considerate ai fini della determinazione del tasso di interesse effettivo, a fronte dell'utilizzo del metodo del costo ammortizzato, sono invece rilevate tra gli interessi.

Dividendi

I dividendi ricevuti dalle società partecipate sono contabilizzati, come descritto in precedenza, a conto economico nell'esercizio nel quale ne viene deliberata la distribuzione.

A.4 - Informativa sul fair value

Informazioni di natura qualitativa

La presente sezione comprende l'informativa sul fair value secondo quanto richiesto dall'IFRS13.

Il fair value (valore equo) rappresenta il corrispettivo che potrebbe essere ricevuto per vendere un'attività, o pagato per trasferire una passività, in una transazione regolare tra operatori di mercato alla data di valutazione. Si ipotizza di fare riferimento a una ordinaria transazione tra controparti indipendenti, in possesso di un ragionevole grado di conoscenza delle condizioni di mercato e dei fatti rilevanti connessi all'oggetto della negoziazione.

Nella definizione di fair value è fondamentale l'ipotesi che un'entità sia in condizioni di normale operatività e non abbia urgenza di liquidare o ridurre significativamente una posizione. Il fair value di uno strumento riflette, tra gli altri fattori, la qualità creditizia dello stesso in quanto incorpora il rischio di default della controparte o dell'emittente.

I principi contabili internazionali prevedono la classificazione del fair value di uno strumento finanziario in tre livelli (c.d. "gerarchia del fair value"): il livello a cui la misurazione di fair value è attribuita dipende dall'osservabilità e dalla significatività degli input utilizzati nel modello di valutazione.

Per gli strumenti finanziari quotati su mercati attivi il fair value corrisponde alla quotazione di mercato alla data di valutazione o ad altra data il più possibile prossima a essa (Livello 1). Uno strumento è considerato trattato su un mercato attivo se le quotazioni sono prontamente e regolarmente disponibili tramite mercati regolamentati, sistemi di scambio organizzati, servizi di quotazione ecc., e se tali prezzi si possono ragionevolmente considerare rappresentativi di effettive e regolari operazioni di mercato verificatesi in prossimità della data di valutazione. In assenza di quotazioni su mercato attivo, o nel caso in cui facendo riferimento ad alcuni indicatori (quali ad esempio l'eseguibilità e il numero delle transazioni al prezzo quotato, lo spread denaro-lettera, gli effettivi volumi di scambio) non sia possibile ritenere che la quotazione sia rappresentativa di un mercato attivo e regolarmente funzionante, la determinazione del fair value degli strumenti finanziari avviene tramite modelli e tecniche di valutazione che hanno lo scopo di stabilire il prezzo al quale l'attività o la passività verrebbe scambiata tra operatori di mercato, in una transazione ordinaria alla data di valutazione. Il fair value di strumenti finanziari non quotati viene quindi classificato nel livello 2 o 3 a seconda che gli input utilizzati nel modello di valutazione siano o meno osservabili e della loro significatività nel modello stesso.

Gli input di livello 2 sono quotazioni disponibili su mercati attivi o input basati su dati di mercato osservabili, quali ad esempio tassi di interesse, credit spread o curve di rendimento. Se utilizzati nel pricing di uno strumento, essi devono essere disponibili per tutta la vita residua dello stesso. Il fair value di uno strumento finanziario valutato mediante tecniche che utilizzano input di livello 2 è classificato nel medesimo livello ai fini della gerarchia.

È possibile che input di livello 2 necessitino di aggiustamenti per il loro utilizzo anche in considerazione delle caratteristiche dello strumento finanziario oggetto di valutazione. Qualora l'aggiustamento sia effettuato sulla base di parametri non osservabili sul mercato o sia più o meno impattato dalle scelte modellistiche necessarie per effettuarlo (attraverso l'impiego di tecniche di tipo statistico o "expert-based" da parte di chi effettua la valutazione), la misurazione di fair value viene classificata nel livello 3, relativo agli input non osservabili sul mercato o non direttamente desumibili. Rientrano inoltre in questa categoria anche i parametri stimati in base a modelli o dati storici proprietari e utilizzati per le valutazioni di fair value di strumenti finanziari non quotati, classificati nel medesimo livello.

I modelli valutativi impiegati per le valutazioni di Livello 2 e Livello 3 sono sottoposti a validazione da parte dell'Area Risk Management e Antiriciclaggio di CDP. Lo sviluppo e la validazione dei modelli, così come la loro applicazione alle valutazioni contabili, sono oggetto di appositi documenti di processo.

A.4.1 Livelli di fair value 2 e 3: tecniche di valutazione e input utilizzati

I modelli valutativi applicati per strumenti finanziari non quotati possono prevedere, oltre a interpolazioni ed estrapolazioni, la specificazione di processi stocastici rappresentativi delle dinamiche di mercato e l'applicazione di simulazioni o altre tecniche numeriche volte a ricavare il fair value degli strumenti oggetto di valutazione.

Nella scelta dei modelli di valutazione CDP tiene conto delle seguenti considerazioni:

- un modello valutativo più semplice è preferito a uno più complesso, a parità di altre condizioni e purché rappresenti tutte le caratteristiche salienti del prodotto, permettendo un ragionevole allineamento con le prassi e i risultati di altri operatori del settore;
- un modello valutativo viene applicato consistentemente nel tempo a categorie omogenee di strumenti, a meno che non emergano ragioni oggettive per la sua sostituzione;
- a parità di altre condizioni, sono applicati prioritariamente modelli standard la cui struttura matematica e le cui modalità implementative siano ben note in letteratura - integrati nei sistemi aziendali di cui dispone CDP.

L'individuazione dei parametri di mercato di input per le valutazioni di Livello 2 avviene sulla base delle relazioni di non arbitraggio o di comparabilità che definiscono il fair value dello strumento finanziario oggetto di valutazione come fair value relativo rispetto a quello di strumenti finanziari quotati su mercati attivi.

Nello specifico, nel bilancio di CDP afferiscono al livello 2 le valutazioni di fair value dei titoli obbligazionari attivi o passivi la cui valutazione dipende esclusivamente da parametri di mercato osservabili, la valutazione dei derivati di tasso, cambio e equity plain vanilla designati a copertura contabile o gestionale di poste dell'attivo o del passivo e le poste relative allo scambio di garanzie collaterali a essi riferiti.

Per i contratti derivati e i titoli obbligazionari CDP ha definito un quadro di riferimento che raccoglie i criteri valutativi e i modelli sui quali si basa la valutazione di ogni categoria di strumenti.

Il fair value dei contratti derivati tiene conto del rischio creditizio di controparte e dell'esposizione, corrente e potenziale, attraverso una metodologia semplificata di Credit Value Adjustment (CVA). Data tuttavia la presenza generalizzata di accordi quadro di compensazione che prevedono lo scambio di garanzie reali, tenuto conto dell'elevata frequenza di scambio di tali garanzie, del fatto che sono costituite sotto forma di depositi cash, nonché dei requisiti di rating minimo richiesti alle controparti, al 31/12/2016 non risultano applicati aggiustamenti di questo tipo. Per quanto riguarda i derivati impliciti nei Buoni fruttiferi postali oggetto di scorporo, viene considerato nullo l'aggiustamento per il rischio di credito congiunto di CDP e dello Stato Italiano. Un eventuale aggiustamento di questo tipo comporterebbe una riduzione del fair value di tali passività.

Per ciò che concerne le attività e passività misurate al fair value su base ricorrente, nel bilancio di CDP sono classificabili come Livello 3:

- le valutazioni delle opzioni su indici azionari implicite in alcune categorie di Buoni fruttiferi postali, da essi scorporate e valutate a fair value rilevato a conto economico, che richiedono parametri comportamentali relativi al rimborso da parte dei risparmiatori;
- taluni titoli obbligazionari la cui valutazione è ricondotta alle condizioni di impiego di CDP tempo per tempo stabilite e/o da spread non direttamente osservabili e rappresentativi del merito di credito dell'emittente/debitore;
- quote partecipative e altri titoli di capitale non quotati la cui valutazione viene effettuata sulla base di parametri non di mercato.

Portafogli contabili misurati al fair value su base ricorrente: dettaglio degli input non osservabili significativi per attività e passività di Livello 3

Categoria di strumenti finanziari	Fair value attività (migliaia di euro)	Fair value passività (migliaia di euro)	Tecniche di valutazione	Parametri non osservabili
Derivati Finanziari - Equity		(99.046)	Modelli di option pricing	Profili di rimborso (rapporto tra capitale atteso a scadenza e debito residuo)
Titoli di capitale	11.634		Multiplo del patrimonio netto	Multiplo del patrimonio netto
Quote di O.I.C.R.	1.642.840		NAV rettificato	Rettifica del NAV

A.4.2 Processi e sensibilità delle valutazioni

Descrizione del processo di valutazione per la misurazione del fair value degli strumenti classificati al Livello 3 della gerarchia del fair value

Anche nel caso di valutazioni di Livello 3, un modello valutativo viene applicato consistentemente nel tempo a categorie omogenee di strumenti, a meno che non emergano ragioni oggettive per la sua sostituzione. Allo stesso modo i parametri non direttamente desumibili da quantità osservabili sul mercato sono applicati in una logica di continuità temporale.

Le metodologie e i processi adottati da CDP mirano ad assicurare che il valore assegnato a ogni posizione rifletta il fair value corrente in modo appropriato, con un livello di approfondimento dei controlli direttamente proporzionale alla rilevanza quantitativa delle attività e passività oggetto di misurazione.

Il quadro di riferimento che raccoglie i criteri valutativi e i modelli sui quali si basa la valutazione di ogni categoria di strumenti è oggetto di documenti metodologici aggiornati su base semestrale da parte del servizio Ingegneria Finanziaria e Misurazione Fair Value, all'interno dell'Area Risk Management e Antiriciclaggio. Le valutazioni sono effettuate tramite i sistemi aziendali utilizzati da CDP per la gestione di titoli e derivati e sottoposte a controlli standard. Il processo di valutazione e i relativi controlli sono soggetti a verifiche di terzo livello su base regolare.

Descrizione degli input non osservabili utilizzati nella misurazione del fair value su base ricorrente degli strumenti di Livello 3 e analisi della sensitivity del fair value a variazioni di tali input

Per misurazioni del fair value nelle quali sono utilizzati input significativi non osservabili (Livello 3), viene effettuata un'analisi di sensitivity volta a ottenere un range di possibili e ragionevoli valutazioni alternative. In linea generale, l'impatto di un input non osservabile sulla misurazione di un fair value di Livello 3 dipende dall'interazione tra i diversi input utilizzati nel processo di valutazione.

Profili di rimborso

Il profilo di rimborso di un Buono fruttifero postale rappresenta una previsione centrale sull'ammontare nominale di Buoni che saranno rimborsati entro una serie di date future, comprese tra la data di valutazione e la scadenza finale. La previsione è effettuata da CDP tramite analisi statistiche e valutazioni expert-based. Tale dato non osservabile rileva per la valutazione di Livello 3 del fair value delle opzioni scorporate dai Buoni fruttiferi postali legate all'andamento dell'indice Dow Jones EuroStoxx 50. Nel caso in cui il risparmiatore rimborsi anticipatamente il Buono, perde il diritto a percepire l'eventuale componente di remunerazione legata all'indice, facendo venire meno l'opzione equity concessa da CDP. Per questa categoria di strumenti finanziari, maggiori rimborsi comportano quindi un minor valore delle passività di CDP. Sebbene i profili di rimborso costituiscano un input non osservabile sul mercato, le variazioni nel tempo degli stessi sono strettamente legate alle variazioni dei rimborsi effettivi osservati.

L'analisi di sensitivity considera variazioni nella misura del 10% del capitale residuo, applicate alla percentuale attesa rilevante per la scadenza di ciascuna opzione. Nel caso di rimborsi minori delle attese, è imposta comunque la condizione che non venga superato il livello corrente di capitale residuo, pertanto i risultati dell'analisi sono asimmetrici.

Analisi di sensitivity al profilo di rimborso

(milioni di euro)		
Variazione di fair value derivante dall'utilizzo di possibili alternative ragionevoli	+10% (maggiori rimborsi)	-10% (minori rimborsi)
Opzioni implicite Buoni Premia ed Europa	(9)	12

Multiplo del patrimonio netto

Le partecipazioni in società non quotate vengono valutate applicando un fattore moltiplicativo al patrimonio netto in linea con quello che si stima verrebbe applicato in caso di transazione sul mercato. Al 31/12/2016 tutti i multipli, determinati in base a giudizio esperto, sono pari al 100%. Dato che il parametro agisce direttamente sul fair value finale in modo proporzionale, non si riporta un'analisi di sensitivity.

Aggiustamento del NAV

Il NAV (Net Asset Value) è la differenza tra il valore totale delle attività del fondo e le passività. Un aumento del NAV coincide con un aumento nella misura del fair value. Per i fondi classificati a Livello 3, potrebbe essere necessario introdurre aggiustamenti di fair value per tenere conto di alcune caratteristiche specifiche; tali aggiustamenti determinerebbero in caso di transazione un corrispettivo inferiore al NAV. Al 31/12/2016 sono stati applicati aggiustamenti di questo tipo al NAV di alcuni O.I.C.R. in portafoglio determinati in base a giudizio esperto, tenendo conto delle caratteristiche di limitata liquidità delle quote.

A.4.3 Gerarchia del fair value

Il principio contabile IFRS 13 richiede di descrivere, con riferimento alle attività e passività finanziarie e non finanziarie valutate al fair value su base ricorrente, i principi adottati per stabilire quando si verificano i trasferimenti tra i diversi livelli di gerarchia del fair value distintamente per le attività e passività finanziarie e le attività e passività non finanziarie (IFRS 13, paragrafo 95). Per tutte le classi di attività e passività, i principi adottati da CDP prevedono che il passaggio da un livello all'altro avvenga alla fine dell'esercizio di riferimento.

I passaggi sono motivati dalla sopravvenuta possibilità o impossibilità di misurare in maniera attendibile il fair value rispettivamente al Livello 1, al Livello 2 o al Livello 3: se ad esempio la valutazione di uno strumento è classificata come Livello 3 per la non osservabilità di un input significativo, se tale input diviene osservabile sul mercato o se diviene di comune utilizzo un modello che richiede solo input osservabili, o nel caso in cui non sia più necessaria la sua stima ai fini della valutazione, allora la valutazione viene trasferita al Livello 2, e il passaggio avviene alla fine dell'esercizio di riferimento

Informazioni di natura quantitativa

A.4.5 Gerarchia del fair value

A.4.5.1 Attività e passività valutate al fair value su base ricorrente: ripartizione per livelli di fair value

(migliaia di euro)	31/12/2016			31/12/2015		
Attività/Passività misurate al fair value	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione		207.650			199.292	1.210
2. Attività finanziarie valutate al fair value						
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita	7.941.919		1.654.474	6.146.975		1.431.578
4. Derivati di copertura		733.273			789.378	
5. Attività materiali						
6. Attività immateriali						
Totale	**7.941.919**	**940.923**	**1.654.474**	**6.146.975**	**988.670**	**1.432.788**
1. Passività finanziarie detenute per la negoziazione		84.240	99.046		72.181	97.391
2. Passività finanziarie valutate al fair value						
3. Derivati di copertura		831.894			493.287	41.960
Totale		**916.134**	**99.046**		**565.468**	**139.351**

In ragione delle tecniche di mitigazione del rischio di controparte adottate e del merito di credito delle controparti e di CDP, nella determinazione del fair value degli strumenti finanziari derivati le rettifiche di valore Credit Value Adjustment (CVA) e Debt Value Adjustment (DVA) risultano trascurabili.

A.4.5.2 Variazioni annue delle attività valutate al fair value su base ricorrente (livello 3)

(migliaia di euro)	Attività finanziarie detenute per la negoziazione	Attività finanziarie valutate al fair value	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Derivati di copertura	Attività materiali	Attività immateriali
1. Esistenze iniziali	**1.210**		**1.431.578**			
2. Aumenti			**781.567**			
2.1 Acquisti			725.715			
2.2 Profitti imputati a:			55.852			
2.2.1 Conto economico						
- *di cui: plusvalenze*						
2.2.2 Patrimonio netto	X	X	55.852			
2.3 Trasferimento da altri livelli						
2.4 Altre variazioni in aumento						
3. Diminuzioni	**1.210**		**558.671**			
3.1 Vendite						
3.2 Rimborsi			296.586			
3.3 Perdite imputate a:	160		258.685			
3.3.1 Conto economico	160		215.949			
- *di cui: minusvalenze*	*91*		*215.949*			
3.3.2 Patrimonio netto	X	X	42.736			
3.4 Trasferimento ad altri livelli	1.050					
3.5 Altre variazioni in diminuzione			3.400			
4. Rimanenze finali			**1.654.474**			

I trasferimenti ad altri livelli del fair value sono riferiti a derivati indicizzati all'inflazione, trasferiti a livello 2 poiché, anche in considerazione dell'approssimarsi della scadenza, vengono impiegati parametri direttamente osservabili sul mercato.

A.4.5.3 Variazioni annue delle passività valutate al fair value su base ricorrente (livello 3)

(migliaia di euro)	Passività finanziarie detenute per la negoziazione	Passività finanziarie valutate al fair value	Derivati di copertura
1. Esistenze iniziali	**97.391**		**41.960**
2. Aumenti	**48.565**		**2.972**
2.1 Emissioni	15.230		
2.2 Perdite imputate a:	33.335		2.972
2.2.1 Conto economico	33.335		2.972
- *di cui: minusvalenze*	*33.251*		
2.2.2 Patrimonio netto	X	X	
2.3 Trasferimento da altri livelli			
2.4 Altre variazioni in aumento			
3. Diminuzioni	**46.910**		**44.932**
3.1 Rimborsi	17.732		5.179
3.2 Riacquisti			
3.3 Profitti imputati a:	29.178		5.831
3.3.1 Conto economico	29.178		
- *di cui: plusvalenze*	*8.927*		
3.3.2 Patrimonio netto	X	X	5.831
3.4 Trasferimento ad altri livelli			33.922
3.5 Altre variazioni in diminuzione			
4. Rimanenze finali	**99.046**		

I trasferimenti ad altri livelli del fair value sono riferiti a derivati indicizzati all'inflazione, trasferiti a livello 2 poiché, anche in considerazione dell'approssimarsi della scadenza, vengono impiegati parametri direttamente osservabili sul mercato.

A.4.5.4 Attività e passività non valutate al fair value o valutate al fair value su base non ricorrente: ripartizione per livelli di fair value

(migliaia di euro) Attività/Passività non misurate al fair value o misurate al fair value su base non ricorrente	31/12/2016				31/12/2015			
	Valore di bilancio	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Valore di bilancio	Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	32.268.680	35.184.576			24.577.265	28.078.638		
2. Crediti verso banche	23.964.632			24.450.043	25.207.955			29.831.520
3. Crediti verso la clientela	258.642.911	463.313	9.676.646	258.949.687	257.105.038		4.827.966	264.170.689
4. Attività materiali detenute a scopo di investimento								
5. Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione								
Totale	**314.876.223**	**35.647.889**	**9.676.646**	**283.399.730**	**306.890.258**	**28.078.638**	**4.827.966**	**294.002.209**
1. Debiti verso banche	14.487.458			14.405.347	14.336.702			14.344.578
2. Debiti verso clientela	305.798.520			305.798.520	294.843.708			294.843.708
3. Titoli in circolazione	12.031.654		12.350.551		14.381.591		14.847.839	
4. Passività associate ad attività in via di dismissione								
Totale	**332.317.632**		**12.350.551**	**320.203.867**	**323.562.001**		**14.847.839**	**309.188.286**

A.5 - Informativa sul c.d. "day one profit/loss"

Il valore d'iscrizione a bilancio degli strumenti finanziari è pari al loro fair value alla medesima data.

Nel caso di strumenti finanziari diversi da quelli al fair value rilevato a conto economico, il fair value alla data di iscrizione è di norma assunto pari all'importo incassato o corrisposto.

Nel caso degli strumenti finanziari valutati al fair value rilevato a conto economico e classificabili come Livello 3, l'eventuale differenza rispetto all'importo incassato o corrisposto potrebbe in linea di principio essere iscritta a conto economico nelle voci di pertinenza, generando un c.d. "day one profit/loss".

Tale differenza deve essere riconosciuta a conto economico solo se deriva da cambiamenti dei fattori su cui i partecipanti al mercato basano le loro valutazioni nel fissare i prezzi (incluso l'effetto tempo).

Ove lo strumento abbia una scadenza definita e non sia immediatamente disponibile un modello che monitori i cambiamenti dei fattori su cui gli operatori basano i prezzi, è ammesso il transito del "day one profit/loss" a conto economico linearmente sulla vita dello strumento finanziario stesso.

CDP non ha conseguito "day one profit/loss" da strumenti finanziari secondo quanto stabilito dal paragrafo 28 dell'IFRS 7 e da altri paragrafi IFRS a esso collegabili.

PARTE B - INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE

Attivo

Sezione 1 - Cassa e disponibilità liquide - Voce 10

1.1 Cassa e disponibilità liquide: composizione

(migliaia di euro)	31/12/2016	31/12/2015
a) Cassa	3	3
b) Depositi liberi presso Banche Centrali		
Totale	**3**	**3**

Sezione 2 - Attività finanziarie detenute per la negoziazione - Voce 20

2.1 Attività finanziarie detenute per la negoziazione: composizione merceologica

(migliaia di euro)	31/12/2016			31/12/2015		
Voci/Valori	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
A. Attività per cassa						
1. Titoli di debito						
1.1 Titoli strutturati						
1.2 Altri titoli di debito						
2. Titoli di capitale						
3. Quote di O.I.C.R.						
4. Finanziamenti						
4.1 Pronti contro termine						
4.2 Altri						
Totale A						
B. Strumenti derivati						
1. Derivati finanziari		207.650			199.292	1.210
1.1 Di negoziazione						
1.2 Connessi con la fair value option						
1.3 Altri		207.650			199.292	1.210
2. Derivati creditizi						
2.1 Di negoziazione						
2.2 Connessi con la fair value option						
2.3 Altri						
Totale B		**207.650**			**199.292**	**1.210**
Totale (A + B)		**207.650**			**199.292**	**1.210**

I derivati finanziari esposti nella tabella includono:
- il valore (circa 122,7 milioni di euro) delle opzioni acquistate come copertura, a fini gestionali, della componente opzionale implicita nei Buoni indicizzati a panieri azionari. Tale componente opzionale è stata oggetto di scorporo dagli strumenti ospiti e classificata tra le passività finanziarie detenute per la negoziazione;
- il fair value positivo di derivati su tassi d'interesse (circa 85 milioni di euro).

2.2 Attività finanziarie detenute per la negoziazione: composizione per debitori/emittenti

(migliaia di euro) Voci/Valori	31/12/2016	31/12/2015
A. Attività per cassa		
1. Titoli di debito		
a) Governi e Banche Centrali		
b) Altri enti pubblici		
c) Banche		
d) Altri emittenti		
2. Titoli di capitale		
a) Banche		
b) Altri emittenti:		
- imprese di assicurazione		
- società finanziarie		
- imprese non finanziarie		
- altri		
3. Quote di O.I.C.R.		
4. Finanziamenti		
a) Governi e Banche Centrali		
b) Altri enti pubblici		
c) Banche		
d) Altri soggetti		
Totale A		
B. Strumenti derivati		
a) Banche	181.111	186.716
b) Clientela	26.539	13.786
Totale B	**207.650**	**200.502**
Totale (A + B)	**207.650**	**200.502**

Sezione 4 - Attività finanziarie disponibili per la vendita - Voce 40

4.1 Attività finanziarie disponibili per la vendita: composizione merceologica

(migliaia di euro) Voci/Valori	31/12/2016			31/12/2015		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Titoli di debito	7.941.919			6.146.975		
1.1 Titoli strutturati						
1.2 Altri titoli di debito	7.941.919			6.146.975		
2. Titoli di capitale			11.634			12.565
2.1 Valutati al fair value			9.568			10.499
2.2 Valutati al costo			2.066			2.066
3. Quote di O.I.C.R.			1.642.840			1.419.013
4. Finanziamenti						
Totale	**7.941.919**		**1.654.474**	**6.146.975**		**1.431.578**

L'incremento della voce rispetto all'anno precedente riflette principalmente l'attività di investimento in titoli di Stato italiani.

4.2 Attività finanziarie disponibili per la vendita: composizione per debitori/emittenti

(migliaia di euro) Voci/Valori	31/12/2016	31/12/2015
1. Titoli di debito	**7.941.919**	**6.146.975**
a) Governi e Banche Centrali	6.704.204	4.995.106
b) Altri enti pubblici		
c) Banche	886.885	810.690
d) Altri emittenti	350.830	341.179
2. Titoli di capitale	**11.634**	**12.565**
a) Banche	2.066	2.066
b) Altri emittenti	9.568	10.499
- imprese di assicurazione		
- società finanziarie	3.801	4.513
- imprese non finanziarie	5.767	5.986
- altri		
3. Quote di O.I.C.R.	**1.642.840**	**1.419.013**
4. Finanziamenti		
a) Governi e Banche Centrali		
b) Altri enti pubblici		
c) Banche		
d) Altri soggetti		
Totale	**9.596.393**	**7.578.553**

Nella voce sono ricompresi titoli di Stato italiani per un valore pari a circa 6.704 milioni di euro (+1.709 milioni di euro circa rispetto al 2015).

Sezione 5 - Attività finanziarie detenute sino alla scadenza - Voce 50

5.1 Attività finanziarie detenute sino alla scadenza: composizione merceologica

	31/12/2016				31/12/2015			
	Valore di bilancio	Fair value			Valore di bilancio	Fair value		
(migliaia di euro)		Livello 1	Livello 2	Livello 3		Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Titoli di debito	32.268.680	35.184.576			24.577.265	28.078.638		
- strutturati								
- altri	32.268.680	35.184.576			24.577.265	28.078.638		
2. Finanziamenti								
Totale	**32.268.680**	**35.184.576**			**24.577.265**	**28.078.638**		

La voce è composta interamente da titoli di Stato italiani, di cui a tasso fisso per un valore di bilancio di 28.389 milioni di euro circa e indicizzati all'inflazione per un valore di bilancio di 3.880 milioni di euro circa, questi ultimi detenuti ai fini di copertura gestionale dell'esposizione connessa all'emissione dei Buoni fruttiferi postali indicizzati all'inflazione.

5.2 Attività finanziarie detenute sino alla scadenza: debitori/emittenti

(migliaia di euro) Tipologia operazioni/Valori	31/12/2016	31/12/2015
1. Titoli di debito	32.268.680	24.577.265
a) Governi e Banche Centrali	32.268.680	24.577.265
b) Altri enti pubblici		
c) Banche		
d) Altri emittenti		
2. Finanziamenti		
a) Governi e Banche Centrali		
b) Altri enti pubblici		
c) Banche		
d) Altri soggetti		
Totale	32.268.680	24.577.265
Totale fair value	35.184.576	28.078.638

L'incremento del saldo rispetto all'anno precedente è dovuto all'attività di investimento in titoli di Stato italiani di parte delle disponibilità liquide.

Sezione 6 - Crediti verso banche - Voce 60

6.1 Crediti verso banche: composizione merceologica

(migliaia di euro) Tipologia operazioni/Valori	31/12/2016				31/12/2015			
	Valore di bilancio	Fair value			Valore di bilancio	Fair value		
		Livello 1	Livello 2	Livello 3		Livello 1	Livello 2	Livello 3
A. Crediti verso Banche Centrali	8.036.062			8.036.062	3.949.073			3.949.073
1. Depositi vincolati		X	X	X		X	X	X
2. Riserva obbligatoria	8.036.062	X	X	X	3.949.073	X	X	X
3. Pronti contro termine		X	X	X		X	X	X
4. Altri		X	X	X		X	X	X
B. Crediti verso banche	15.928.570			16.413.981	21.258.882			25.882.447
1. Finanziamenti	15.779.128			16.264.722	21.258.882			25.882.447
1.1 Conti correnti e depositi liberi	362.970	X	X	X	1.176.528	X	X	X
1.2 Depositi vincolati	408.549	X	X	X	269.613	X	X	X
1.3 Altri finanziamenti:	15.007.609	X	X	X	19.812.741	X	X	X
- pronti contro termine attivi	510.560	X	X	X	5.343.153	X	X	X
- leasing finanziario		X	X	X		X	X	X
- altri	14.497.049	X	X	X	14.469.588	X	X	X
2. Titoli di debito	149.442			149.259				
2.1 Titoli strutturati		X	X	X		X	X	X
2.2 Altri titoli di debito	149.442	X	X	X		X	X	X
Totale	23.964.632			24.450.043	25.207.955			29.831.520

I "Crediti verso banche" sono composti da:

- prestiti per circa 14.497 milioni di euro, sostanzialmente stabili (+27 milioni di euro circa) rispetto al 2015;
- pronti contro termine attivi per circa 511 milioni di euro, in riduzione (-4.833 milioni di euro circa) rispetto al 2015;
- giacenza sul conto di gestione per la riserva obbligatoria per circa 8.036 milioni di euro, in aumento (+4.087 milioni di euro circa) rispetto al 2015;
- rapporti di conto corrente per circa 363 milioni di euro, in riduzione (-814 milioni di euro circa) rispetto al 2015;

- depositi relativi a contratti di Credit Support Annex (cash collateral) presso banche a copertura del rischio di controparte su strumenti derivati, per circa 409 milioni di euro, in aumento (+139 milioni di euro) rispetto al 2015;
- titoli di debito per circa 149 milioni di euro, relativi a una sottoscrizione avvenuta nel corso del primo semestre 2016 (la voce non presentava valori a fine 2015).

6.2 Crediti verso banche: attività oggetto di copertura specifica

(migliaia di euro) Tipologia operazioni/Valori	31/12/2016	31/12/2015
1. Crediti oggetto di copertura specifica del fair value	**327.468**	**206.288**
a) Rischio di tasso di interesse	327.468	206.288
b) Rischio di cambio		
c) Rischio di credito		
d) Più rischi		
2. Crediti oggetto di copertura specifica dei flussi finanziari		
a) Rischio di tasso di interesse		
b) Rischio di cambio		
c) Altro		
Totale	**327.468**	**206.288**

Sezione 7 - Crediti verso clientela - Voce 70

7.1 Crediti verso clientela: composizione merceologica

(migliaia di euro) Tipologia operazioni/Valori	31/12/2016						31/12/2015					
	Valore di bilancio			Fair value			Valore di bilancio			Fair value		
	Non deteriorati	Deteriorati		Livello 1	Livello 2	Livello 3	Non deteriorati	Deteriorati		Livello 1	Livello 2	Livello 3
		Acquistati	Altri					Acquistati	Altri			
Finanziamenti	247.323.928		233.946			257.917.367	250.637.231		249.049			262.503.529
1. Conti correnti	337			X	X	X	259			X	X	X
1.1 Disponibilità liquide presso la Tesoreria centrale dello Stato	147.845.566			X	X	X	152.397.757			X	X	X
2. Pronti contro termine attivi	4.037.652			X	X	X	5.165.503			X	X	X
3. Mutui	93.096.930		233.945	X	X	X	89.514.842		243.062	X	X	X
4. Carte di credito, prestiti personali e cessioni del quinto				X	X	X				X	X	X
5. Leasing finanziario				X	X	X				X	X	X
6. Factoring				X	X	X				X	X	X
7. Altri finanziamenti	2.343.443		1	X	X	X	3.558.870		5.987	X	X	X
Titoli di debito	11.085.037			463.313	9.676.646	1.032.320	6.218.758				4.827.966	1.667.160
8. Titoli strutturati				X	X	X				X	X	X
9. Altri titoli di debito	11.085.037			X	X	X	6.218.758			X	X	X
Totale	258.408.965		233.946	463.313	9.676.646	258.949.687	256.855.989		249.049		4.827.966	264.170.689

I "Crediti verso clientela" sono relativi all'attività di finanziamento della Gestione Separata e della Gestione Ordinaria. Trovano inoltre allocazione nella presente voce le disponibilità liquide detenute presso la Tesoreria centrale dello Stato. Nella tabella suesposta tali crediti sono ripartiti in base alla forma tecnica dell'operazione.

Sulle disponibilità liquide presso la Tesoreria centrale dello Stato, conto corrente n. 29814 denominato "Cassa DP S.p.A. - Gestione Separata", nel quale confluisce la liquidità relativa alle operazioni della Gestione Separata dalla CDP, il Ministero dell'Economia e delle Finanze corrisponde alla CDP dal 1° gennaio 2016 una remunerazione semestrale variabile pari alla media ponderata per i fattori di ponderazione 20% e 80% dei rendimenti rilevati in asta, nel semestre di riferimento, rispettivamente su BOT a 6 mesi e BTP a 10 anni.

L'incremento della voce, passata dai 257.105 milioni di euro del 2015 ai 258.643 milioni di euro del 2016, è dovuta principalmente all'aumento delle attività in titoli di debito (+4.866 milioni di euro rispetto al 2015) e in finanziamenti (+2.352 milioni di euro rispetto al 2015), parzialmente compensato dalla riduzione del volume delle operazioni in pronti contro termine attivi (-1.128 milioni di euro rispetto al 2015) e dalla riduzione (prevista) delle disponibilità liquide detenute presso il conto corrente di Tesoreria (-4.552 milioni di euro rispetto al 2015).

Il volume dei crediti deteriorati si attesta a 234 milioni di euro circa, in leggera flessione (-15 milioni di euro circa) rispetto al dato di fine 2015.

La differenza positiva che emerge tra il fair value e il valore di bilancio dei crediti verso clientela è riconducibile alla riduzione dei livelli dei tassi d'interesse prevalenti sul mercato.

7.2 Crediti verso clientela: composizione per debitori/emittenti

(migliaia di euro) Tipologia operazioni/Valori	31/12/2016			31/12/2015		
	Non deteriorati	Deteriorati		Non deteriorati	Deteriorati	
		Acquistati	Altri		Acquistati	Altri
1. Titoli di debito	**11.085.037**			**6.218.758**		
a) Governi	8.661.382			4.895.450		
b) Altri enti pubblici	418.661			412.453		
c) Altri emittenti	2.004.994			910.855		
- imprese non finanziarie	1.224.353			393.847		
- imprese finanziarie	780.641			517.008		
- assicurazioni						
- altri						
2. Finanziamenti verso	**247.323.928**		**233.946**	**250.637.231**		**249.049**
a) Governi	184.101.374			188.618.684		
b) Altri enti pubblici	47.150.709		16.581	45.911.633		37.593
c) Altri soggetti:	16.071.845		217.365	16.106.914		211.456
- imprese non finanziarie	9.154.813		215.181	9.167.238		209.289
- imprese finanziarie	6.892.796			6.916.479		
- assicurazioni						
- altri	24.236		2.184	23.197		2.167
Totale	**258.408.965**		**233.946**	**256.855.989**		**249.049**

Nei titoli di debito sono ricompresi titoli di Stato italiani per un valore pari a circa 8.661 milioni di euro (+3.766 milioni di euro rispetto al 2015).

7.3 Crediti verso clientela: attività oggetto di copertura specifica

(migliaia di euro) Tipologia operazioni/Valori	31/12/2016	31/12/2015
1. Crediti oggetto di copertura specifica del fair value	29.736.493	20.203.934
a) Rischio di tasso di interesse	29.615.065	20.078.950
b) Rischio di cambio		
c) Rischio di credito		
d) Più rischi	121.428	124.984
2. Crediti oggetto di copertura specifica dei flussi finanziari	458.264	421.833
a) Rischio di tasso di interesse		
b) Rischio di cambio		
c) Altro	458.264	421.833
Totale	**30.194.757**	**20.625.767**

Sezione 8 - Derivati di copertura - Voce 80

8.1 Derivati di copertura: composizione per tipologia di copertura e per livelli

(migliaia di euro)	Fair value 31/12/2016			Valore nozionale 31/12/2016	Fair value 31/12/2015			Valore nozionale 31/12/2015
	Livello 1	Livello 2	Livello 3		Livello 1	Livello 2	Livello 3	
A. Derivati finanziari		733.273		18.822.487		789.378		18.193.661
1) Fair value		644.090		18.336.263		665.487		17.735.890
2) Flussi finanziari		89.183		486.224		123.891		457.771
3) Investimenti esteri								
B. Derivati creditizi								
1) Fair value								
2) Flussi finanziari								
Totale		**733.273**		**18.822.487**		**789.378**		**18.193.661**

8.2 Derivati di copertura: composizione per portafogli coperti e per tipologia di copertura

(migliaia di euro) Operazioni/Tipo di copertura	Fair value						Flussi finanziari		Investimenti esteri
	Specifica					Generica	Specifica	Generica	
	Rischio di tasso	Rischio di cambio	Rischio di credito	Rischio di prezzo	Più rischi				
1. Attività finanziarie disponibili per la vendita						X		X	X
2. Crediti	155.782			X		X	89.183	X	X
3. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	X			X		X		X	X
4. Portafoglio	X	X	X	X	X		X		X
5. Altre operazioni						X		X	
Totale attività	**155.782**						**89.183**		
1. Passività finanziarie	488.308			X		X		X	X
2. Portafoglio	X	X	X	X	X		X		X
Totale passività	**488.308**								
1. Transazioni attese	X	X	X	X	X	X		X	X
2. Portafoglio di attività e passività finanziarie	X	X	X	X	X		X		

Sezione 10 - Le partecipazioni - Voce 100

10.1 Partecipazioni: informazioni sui rapporti partecipativi

(migliaia di euro) Denominazioni	Sede legale	Sede operativa	Quota di partecipazione %	Disponibilità voti %	Valore di bilancio
A. Imprese controllate in via esclusiva					
SACE S.p.A.	Roma	Roma	100,00%	100,00%	4.584.074
CDP Equity S.p.A.	Milano	Milano	97,13%	97,13%	3.419.512
CDP RETI S.p.A.	Roma	Roma	59,10%	59,10%	2.017.339
Fintecna S.p.A.	Roma	Roma	100,00%	100,00%	1.864.000
CDP GAS S.r.l.	Roma	Roma	100,00%	100,00%	467.366
CDP Immobiliare S.r.l.	Roma	Roma	100,00%	100,00%	322.206
CDP Investimenti SGR S.p.A.	Roma	Roma	70,00%	70,00%	1.400
B. Imprese controllate in modo congiunto					
FSI SGR S.p.A.	Milano	Milano	49,00%	49,00%	1.470
Acciaitalia S.p.A.	Milano	Milano	27,50%	27,50%	1.389
Risparmio Holding S.p.A.	Roma	Roma	20,00%	20,00%	-
C. Imprese sottoposte a influenza notevole					
ENI S.p.A.	Roma	Roma	25,76%	25,76%	15.281.632
Poste Italiane S.p.A.	Roma	Roma	35,00%	35,00%	2.930.258
Fondo Italiano d'Investimento SGR S.p.A.	Milano	Milano	25,00%	25,00%	3.400
Galaxy S.àr.l. SICAR	Lussemburgo	Lussemburgo	40,00%	40,00%	2.348
QuattroR SGR S.p.A.	Milano	Milano	29,40%	29,40%	250
Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione	Roma	Roma	31,80%	31,80%	-
Totale					**30.896.644**

Il valore delle partecipazioni al 31 dicembre 2016 si attesta a circa 30.897 milioni di euro, in aumento (+2.758 milioni di euro) rispetto al dato del 2015.

La partecipazione in Poste Italiane S.p.A., acquisita tramite conferimento da parte del MEF, è stata assegnata alla Gestione Separata di CDP, di cui all'art. 5, comma 8, del Decreto Legge 269/2003, ed è soggetta ai criteri di gestione determinati con il decreto del MEF del 18 giugno 2004 (che disciplina anche la gestione della partecipazione detenuta da CDP in ENI S.p.A.).

Tali criteri includono anche le modalità di esercizio della governance delle partecipazioni trasferite e/o conferite prevedendo, in particolare, che CDP debba consultare preventivamente il MEF in merito alle operazioni di gestione e attenersi alle indicazioni motivate dello stesso ove difformi dalla proposta formulata da CDP. Detti criteri di gestione concorrono a mantenere in capo al MEF il controllo esclusivo su Poste. Pertanto, nel bilancio di CDP la partecipazione in Poste Italiane S.p.A. è classificata come collegata, ai sensi dello IAS 28.

10.2 Partecipazioni significative: valore di bilancio, fair value e dividendi percepiti

Per l'informativa relativa al presente paragrafo si rimanda al contenuto dell'analoga sezione della Nota integrativa consolidata.

10.3 Partecipazioni significative: informazioni contabili

Per l'informativa relativa al presente paragrafo si rimanda al contenuto dell'analoga sezione della Nota integrativa consolidata.

10.4 Partecipazioni non significative: informazioni contabili

Per l'informativa relativa al presente paragrafo si rimanda al contenuto dell'analoga sezione della Nota integrativa consolidata.

10.5 Partecipazioni: variazioni annue

(migliaia di euro)	31/12/2016	31/12/2015
A. Esistenze iniziali	**28.138.171**	**29.037.563**
B. Aumenti	**3.262.513**	**108.576**
B.1 Acquisti	3.259.113	108.576
- *di cui: operazioni di aggregazione aziendale*	*232.500*	
B.2 Riprese di valore		
B.3 Rivalutazioni		
B.4 Altre variazioni	3.400	
C. Diminuzioni	**504.040**	**1.007.968**
C.1 Vendite	234.030	
- *di cui: operazioni di aggregazione aziendale*	*232.500*	
C.2 Rettifiche di valore	270.010	209.042
C.3 Altre variazioni		798.926
D. Rimanenze finali	**30.896.644**	**28.138.171**
E. Rivalutazioni totali		
F. Rettifiche totali	**1.653.488**	**1.383.478**

Nel corso del 2016 sono intervenute le seguenti operazioni con effetto sul valore del portafoglio partecipativo:

- l'acquisizione del 35% del capitale sociale di Poste Italiane S.p.A., avvenuta in data 20 ottobre 2016 mediante conferimento della partecipazione da parte del Ministero dell'Economia e delle Finanze (MEF) a fronte della sottoscrizione dell'aumento del capitale sociale di CDP, per un ammontare, comprensivo di sovrapprezzo, di 2.930.257.785 euro. L'operazione era stata approvata dall'Assemblea straordinaria di CDP il 24 giugno 2016;
- la costituzione di FSI SGR S.p.A., con un capitale sociale di 3 milioni di euro interamente versato da CDP, demandata al lancio e alla gestione di un nuovo FIA con focus di investimento in società mid-market con potenziale di crescita. Nel corso del secondo semestre CDP ha ridotto la propria quota al 49%, permettendo così l'ingresso nella compagine sociale di Magenta 71 S.r.l. con il 41,1% – società veicolo posseduta dai manager individuati per la gestione dell'iniziativa – e Poste Vita S.p.A. con il 9,9%. Il 6 dicembre 2016, Banca d'Italia, previo parere favorevole della Consob, ha rilasciato a FSI SGR l'autorizzazione all'esercizio dell'attività di gestione collettiva del risparmio ai sensi dell'art. 34 del D.Lgs. del 24 febbraio 1998, n. 58 (TUF);
- con decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze, registrato dalla Corte dei Conti in data 22 giugno 2016, CDP ha acquistato un'ulteriore quota del 12,5% del capitale di Fondo Italiano di Investimento SGR S.p.A. detenuta dal MEF, per un corrispettivo di 1,7 milioni di euro (CDP già deteneva il 12,5% del capitale della società, che risultava iscritto nella voce delle attività disponibili per la vendita). A seguito di tale acquisizione CDP detiene il 25% delle azioni della società, il cui valore, pari a 3,4 milioni di euro, è stato trasferito nel portafoglio delle partecipazioni sottoposte a influenza notevole;
- gli aumenti di capitale effettuati da CDP in CDP Immobiliare, per un ammontare complessivo pari a circa 91,7 milioni di euro, allo scopo di sostenere lo sviluppo dei progetti immobiliari della società e delle sue partecipate e a copertura dei fabbisogni ordinari. Alla data di chiusura dell'esercizio si è provveduto a verificare la presenza di indicatori qualitativi e quantitativi a fronte dei quali è richiesta l'elaborazione di un test d'impairment. Tale circostanza si è manifestata a seguito dell'andamento negativo dei mercati di riferimento in cui opera CDP Immobiliare. Il processo valutativo, effettuato ai sensi dello IAS 36, ha comportato la rilevazione di un impairment loss pari a 270 milioni di euro;
- il versamento del capitale sociale iniziale e il successivo aumento di capitale, per complessivi 1.388.700 euro, relativi alla partecipazione in AcciaItalia S.p.A., società costituita in data 27 giugno 2016 e partecipata da CDP per il 27,5%;
- la costituzione di QuattroR SGR S.p.A. in data 4 agosto 2016, con un capitale sociale al 31 dicembre 2016 pari a 850 mila euro di cui 250 mila euro sottoscritti da CDP (29,4%) e il restante dai manager individuati per la gestione dell'iniziativa. Il 30 dicembre 2016 Banca d'Italia, previo parere favorevole della Consob, ha rilasciato a QuattroR l'autorizzazione all'esercizio dell'attività di gestione collettiva del risparmio ai sensi dell'art. 34 del D.Lgs. del 24 febbraio 1998, n. 58 (TUF);
- la costituzione di Risparmio Holding S.p.A., con un capitale sociale di 50 mila euro, società partecipata da Poste Italiane S.p.A. (80%) e CDP (20%). La società è stata costituita allo scopo di partecipare alla procedura competitiva indetta da UniCredit S.p.A. per la cessione delle attività di asset management facenti capo a Pioneer Global Asset Management S.p.A. In data 5 dicembre 2016, UniCredit e Amundi hanno comunicato di aver avviato il negoziato in esclusiva per la possibile vendita delle attività di Pioneer ad Amundi. L'elaborazione del test d'impairment ha comportato a fine anno la rettifica integrale del valore della partecipazione, pari a 10 mila euro.

Nei "*di cui operazioni di aggregazione aziendale*" esposti nella tavola è rappresentata l'operazione di conferimento, avvenuta in data 30 settembre 2016, da parte di CDP in favore di SACE della partecipazione azionaria nel capitale sociale di SIMEST costituita da n. 240.652.174 azioni ordinarie, rappresentative del 76,005% del capitale sociale della società, per un valore di conferimento pari a 232,5

milioni di euro. L'operazione ha comportato l'azzeramento del valore della partecipazione in SIMEST e l'aumento per pari importo del valore della partecipazione in SACE, con un effetto neutro sul valore complessivo del portafoglio partecipativo di CDP. Per ulteriori informazioni relative alla finalità dell'operazione si rinvia al paragrafo 4.3.1.2 della Relazione sulla gestione.

10.7 Impegni riferiti a partecipazioni in società sottoposte a influenza notevole

Per l'informativa relativa al presente paragrafo si rimanda al contenuto dell'analoga sezione della Nota integrativa consolidata.

Impairment test su partecipazioni

Nel rispetto di quanto previsto dai principi contabili di riferimento, la Società provvede, a ogni data di bilancio, a verificare la sussistenza di obiettive evidenze che possano far ritenere non interamente recuperabile il valore di iscrizione delle attività stesse.

La rilevazione di tali evidenze, basata sulla sussistenza di indicatori qualitativi e quantitativi, come illustrati nelle politiche contabili, e dettagliatamente declinati nelle policy interne, si differenzia nei casi in cui si tratti di partecipazioni in società le cui azioni sono quotate in mercati attivi o meno.

In presenza degli indicatori sopracitati, viene effettuato un test di impairment, secondo le previsioni di cui allo IAS 36, volto a stimare il valore recuperabile della partecipazione. Quest'ultimo è determinato come il maggior valore tra il fair value al netto degli eventuali costi di vendita e il valore d'uso, rappresentato dal valore attuale dei flussi finanziari futuri che la partecipazione potrà generare, incluso il valore di dismissione finale dell'investimento. Qualora il valore recuperabile risulti inferiore al valore d'iscrizione si procede alla rilevazione di una rettifica di valore.

Tale elaborazione ha condotto a rilevare, nel corso dell'esercizio, rettifiche di valore con riferimento alla partecipazione in CDP Immobiliare per 270 milioni di euro e in Risparmio Holding S.p.A. per 10 mila euro, per effetto, principalmente, dei risultati negativi realizzati dalle società nel corso dell'esercizio.

Per le partecipazioni, per le quali sono state, in precedenti esercizi, rilevate delle rettifiche di valore si è proceduto a verificare l'eventuale sussistenza di riprese di valore da rilevare a seguito di cambiamenti nelle stime utilizzate per determinare le precedenti impairment losses. Dalle valutazioni effettuate non sono emerse riprese di valore.

Sezione 11 - Attività materiali - Voce 110

11.1 Attività materiali a uso funzionale: composizione delle attività valutate al costo

(migliaia di euro) Attività/Valori	31/12/2016	31/12/2015
1. Attività di proprietà	**272.567**	**252.558**
a) Terreni	117.406	117.406
b) Fabbricati	60.014	62.301
c) Mobili	1.874	2.005
d) Impianti elettronici	1.225	877
e) Altre	92.048	69.969
2. Attività acquisite in leasing finanziario		
a) Terreni		
b) Fabbricati		
c) Mobili		
d) Impianti elettronici		
e) altre		
Totale	**272.567**	**252.558**

11.5 Attività materiali a uso funzionale: variazioni annue

(migliaia di euro)	Terreni	Fabbricati	Mobili	Impianti elettronici	Altre	Totale
A. Esistenze iniziali lorde	**117.406**	**90.630**	**13.466**	**10.933**	**92.836**	**325.271**
A.1 Riduzioni di valore totali nette		(28.329)	(11.461)	(10.056)	(22.867)	(72.713)
A.2 Esistenze iniziali nette	**117.406**	**62.301**	**2.005**	**877**	**69.969**	**252.558**
B. Aumenti		**435**	**386**	**782**	**23.234**	**24.837**
B.1 Acquisti			377	597	23.234	24.208
B.2 Spese per migliorie capitalizzate		362				362
B.3 Riprese di valore						
B.4 Variazioni positive di fair value imputate a:						
a) patrimonio netto						
b) conto economico						
B.5 Differenze positive di cambio						
B.6 Trasferimenti da immobili detenuti a scopo di investimento						
B.7 Altre variazioni		73	9	185		267
C. Diminuzioni		**2.722**	**517**	**434**	**1.155**	**4.828**
C.1 Vendite						
C.2 Ammortamenti		2.722	514	434	887	4.557
C.3 Rettifiche di valore da deterioramento imputate a:						
a) patrimonio netto						
b) conto economico						
C.4 Variazioni negative di fair value imputate a:						
a) patrimonio netto						
b) conto economico						
C.5 Differenze negative di cambio						
C.6 Trasferimenti a:						
a) attività materiali detenute a scopo di investimento						
b) attività in via di dismissione						
C.7 Altre variazioni			3		268	271
D. Rimanenze finali nette	**117.406**	**60.014**	**1.874**	**1.225**	**92.048**	**272.567**
D.1 Riduzioni di valore totali nette		(31.051)	(11.712)	(10.428)	(23.753)	(76.944)
D.2 Rimanenze finali lorde	**117.406**	**91.065**	**13.586**	**11.653**	**115.801**	**349.511**
E. Valutazione al costo						

Sezione 12 - Attività immateriali - Voce 120

12.1 Attività immateriali: composizione per tipologia di attività

(migliaia di euro) Attività/Valori	31/12/2016 Durata definita	31/12/2016 Durata indefinita	31/12/2015 Durata definita	31/12/2015 Durata indefinita
A.1 Avviamento	X		X	
A.2 Altre attività immateriali	8.571		5.349	
A.2.1 Attività valutate al costo:	8.571		5.349	
a) attività immateriali generate internamente				
b) altre attività	8.571		5.349	
A.2.2 Attività valutate al fair value:				
a) attività immateriali generate internamente				
b) altre attività				
Totale	**8.571**		**5.349**	

12.2 Attività immateriali: variazioni annue

(migliaia di euro)	Avviamento	Altre attività immateriali: generate internamente – Durata definita	Altre attività immateriali: generate internamente – Durata indefinita	Altre attività immateriali: altre – Durata definita	Altre attività immateriali: altre – Durata indefinita	Totale
A. Esistenze iniziali lorde				27.237		27.237
A.1 Riduzioni di valore totali nette				(21.888)		(21.888)
A.2 Esistenze iniziali nette				5.349		5.349
B. Aumenti:				5.688		5.688
B.1 Acquisti				5.687		5.687
B.2 Incrementi di attività immateriali interne	X					
B.3 Riprese di valore	X					
B.4 Variazioni positive di fair value:						
- a patrimonio netto	X					
- a conto economico	X					
B.5 Differenze di cambio positive						
B.6 Altre variazioni				1		1
C. Diminuzioni				2.466		2.466
C.1 Vendite						
C.2 Rettifiche di valore:				2.466		2.466
- Ammortamenti				2.466		2.466
- Svalutazioni:	X					
+ patrimonio netto						
+ conto economico	X					
C.3 Variazioni negative di fair value:						
- a patrimonio netto						
- a conto economico	X					
C.4 Trasferimenti alle attività non correnti in via di dismissione	X					
C.5 Differenze di cambio negative						
C.6 Altre variazioni						
D. Rimanenze finali nette				8.571		8.571
D.1 Riduzioni di valore totali nette				(24.354)		(24.354)
E. Rimanenze finali lorde				32.925		32.925
F. Valutazione al costo						

12.3 Altre informazioni

In relazione alle informazioni richieste dai Principi contabili internazionali si rileva che:
a) le attività immateriali non sono state oggetto di rivalutazione;
b) non si posseggono attività immateriali acquisite con contributi pubblici (IAS 38, paragrafo 122, lettera c);
c) non si sono costituite attività immateriali, in garanzia di propri debiti (IAS 38, paragrafo 122, lettera d);
d) non si rilevano impegni per l'acquisto di attività immateriali di particolare significatività (IAS 38, paragrafo 122, lettera e);
e) non si dispone di attività immateriali oggetto di operazioni di locazione.

Sezione 13 - Le attività fiscali e le passività fiscali - Voce 130 dell'attivo e Voce 80 del passivo

13.1 Attività per imposte anticipate: composizione

(migliaia di euro)	31/12/2016	31/12/2015
Attività fiscali anticipate in contropartita del conto economico	**278.079**	**283.249**
Perdite a nuovo	9.825	32.938
Perdite a nuovo da società consolidate	19.974	67.509
Fondi rischi e oneri	8.610	18.306
Svalutazioni su crediti	84.214	56.424
Immobili, impianti e macchinari/attività immateriali	2.732	3.690
Riallineamento dei valori ex D.L. n. 98/2011	98.051	98.051
Altre differenze temporanee	54.673	6.331
Attività fiscali anticipate in contropartita del patrimonio netto	**66.608**	**59.116**
Attività finanziarie disponibili per la vendita	64.514	55.275
Copertura dei flussi finanziari	1.913	3.841
Altro	181	
Totale	**344.687**	**342.365**

Le attività per imposte anticipate si riferiscono alle imposte calcolate su differenze temporanee tra valori civilistici e fiscali, che saranno fiscalmente deducibili in esercizi successivi a quello di rilevazione in bilancio.

Si tratta principalmente di: i) rettifiche di valore su crediti e impegni; ii) riallineamento dei maggiori valori – attribuiti ad avviamento e ad altre attività immateriali nel bilancio consolidato – di partecipazioni di controllo ai sensi del D.L. 98/2011; iii) accantonamenti al fondo rischi e al fondo oneri futuri per il personale; iv) perdite fiscali IRES, relative a CDP e ad alcune tra le società con le quali è in vigore il consolidato fiscale nazionale, maturate con riferimento al periodo di imposta 2015 non assorbite nel corso dell'esercizio e riportabili nei periodi di imposta successivi; v) valutazioni al fair value di attività finanziarie disponibili per la vendita e di derivati di copertura di flussi finanziari.

13.2 Passività per imposte differite: composizione

(migliaia di euro)	31/12/2016	31/12/2015
Passività fiscali differite in contropartita del conto economico	**55**	**55**
Altre differenze temporanee	55	55
Passività fiscali differite in contropartita del patrimonio netto	**116.979**	**106.970**
Attività finanziarie disponibili per la vendita	104.445	91.508
Altro	12.534	15.462
Totale	**117.034**	**107.025**

13.3 Variazioni delle imposte anticipate (in contropartita del conto economico)

(migliaia di euro)	31/12/2016	31/12/2015
1. Importo iniziale	**283.249**	**174.010**
2. Aumenti	**76.450**	**115.809**
2.1 Imposte anticipate rilevate nell'esercizio:	76.450	48.300
a) relative a precedenti esercizi		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) riprese di valore		
d) altre	76.450	48.300
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali		
2.3 Altri aumenti		67.509
3. Diminuzioni	**81.620**	**6.570**
3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio:	34.086	6.570
a) rigiri	34.086	6.570
b) svalutazioni per sopravvenuta irrecuperabilità		
c) mutamento di criteri contabili		
d) altre		
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali		
3.3 Altre diminuzioni:	47.534	
a) trasformazione in crediti d'imposta di cui alla legge n. 214/2011		
b) altre	47.534	
4. Importo finale	**278.079**	**283.249**

13.4 Variazioni delle imposte differite (in contropartita del conto economico)

(migliaia di euro)	31/12/2016	31/12/2015
1. Importo iniziale	**55**	
2. Aumenti		**55**
2.1 Imposte differite rilevate nell'esercizio:		55
a) relative a precedenti esercizi		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre		55
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali		
2.3 Altri aumenti		
3. Diminuzioni		
3.1 Imposte differite annullate nell'esercizio:		
a) rigiri		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre		
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali		
3.3 Altre diminuzioni		
4. Importo finale	**55**	**55**

13.5 Variazioni delle imposte anticipate (in contropartita del patrimonio netto)

(migliaia di euro)	31/12/2016	31/12/2015
1. Importo iniziale	59.116	51.776
2. Aumenti	62.960	12.439
2.1 Imposte anticipate rilevate nell'esercizio:	62.960	12.439
a) relative a precedenti esercizi		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre	62.960	12.439
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali		
2.3 Altri aumenti		
3. Diminuzioni	55.468	5.099
3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio:	55.468	5.099
a) rigiri	55.468	5.099
b) svalutazioni per sopravvenuta irrecuperabilità		
c) dovute al mutamento di criteri contabili		
d) altre		
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali		
3.3 Altre diminuzioni		
4. Importo finale	66.608	59.116

13.6 Variazioni delle imposte differite (in contropartita del patrimonio netto)

(migliaia di euro)	31/12/2016	31/12/2015
1. Importo iniziale	106.970	165.849
2. Aumenti	35.898	23.591
2.1 Imposte differite rilevate nell'esercizio:	35.898	23.591
a) relative a precedenti esercizi		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre	35.898	23.591
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali		
2.3 Altri aumenti		
3. Diminuzioni	25.889	82.470
3.1 Imposte differite annullate nell'esercizio:	25.889	82.470
a) rigiri	25.889	82.470
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre		
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali		
3.3 Altre diminuzioni		
4. Importo finale	116.979	106.970

Sezione 15 - Altre attività - Voce 150

15.1 Altre attività: composizione

(migliaia di euro) Tipologia operazioni/Valori	31/12/2016	31/12/2015
Acconti per ritenute su interessi dei Libretti di risparmio	102.949	205.550
Crediti verso società partecipate	20.731	12.962
Altre partite	15.444	1.653
Crediti commerciali e anticipi verso enti pubblici	4.729	12.805
Ratei e risconti attivi	1.213	981
Anticipi a fornitori	515	265
Anticipazioni al personale	19	11
Altri crediti verso erario	2	8
Totale	**145.602**	**234.235**

La voce evidenzia il valore delle altre attività non classificabili nelle voci precedenti.

In particolare:
- "Acconti per ritenute su interessi dei Libretti di risparmio": il saldo fa riferimento ai versamenti in acconto al netto della ritenuta applicata sugli interessi maturati sui Libretti di risparmio;
- "Crediti verso società partecipate": il saldo fa riferimento a crediti verso partecipate per servizi forniti, rimborsi spese e crediti derivanti dall'adozione del c.d. "consolidato fiscale nazionale";
- "Crediti commerciali e anticipi verso enti pubblici": fanno riferimento a crediti per compensi maturati o anticipi di spese a fronte di convenzioni con Ministeri;
- Le "Altre partite" fanno riferimento principalmente a partite in corso di lavorazione che hanno trovato definizione successivamente alla data di bilancio.

Passivo

Sezione 1 - Debiti verso banche - Voce 10

1.1 Debiti verso banche: composizione merceologica

(migliaia di euro) Tipologia operazioni/Valori	31/12/2016	31/12/2015
1. Debiti verso banche centrali	**2.474.850**	**4.677.343**
2. Debiti verso banche	**12.012.608**	**9.659.359**
2.1 Conti correnti e depositi liberi		
2.2 Depositi vincolati	2.113.843	2.362.513
2.3 Finanziamenti:	9.898.765	7.296.846
2.3.1 Pronti contro termine passivi	4.977.383	2.270.553
2.3.2 Altri	4.921.382	5.026.293
2.4 Debiti per impegni di riacquisto di propri strumenti patrimoniali		
2.5 Altri debiti		
Totale	**14.487.458**	**14.336.702**
Fair value - livello 1		
Fair value - livello 2		
Fair value - livello 3	14.405.347	14.344.578
Totale fair value	**14.405.347**	**14.344.578**

I "Debiti verso banche centrali", pari a 2.475 milioni di euro circa, riferiti alle linee di finanziamento concesse dalla BCE, risultano in contrazione (-2.202 milioni di euro) rispetto al dato del 2015, anche per effetto della sostituzione di questa raccolta (al tasso dello 0% sulle operazioni standard e sulla linea TLTRO) con provvista più economica, attualmente disponibile per CDP a tassi negativi.

Le operazioni in pronti contro termine passivi si assestano su un valore di circa 4.977 milioni di euro, e risultano in crescita (+2.707 milioni di euro circa) rispetto al 2015, in considerazione dei tassi di mercato particolarmente bassi.

Gli altri finanziamenti con un valore di 4.921 milioni di euro circa, in leggero calo (-105 milioni di euro circa) rispetto al dato del 2015, sono riferiti prevalentemente a finanziamenti ricevuti dalla BEI.

I depositi vincolati, pari a circa 2.114 milioni di euro circa, comprendono:
- il saldo dei Libretti di risparmio e dei Buoni fruttiferi postali detenuti da banche, per circa 1.286 milioni di euro (-74 milioni di euro circa rispetto al 2015);
- le somme riferite ai contratti di Credit Support Annex a copertura del rischio di controparte sui contratti derivati, per circa 441 milioni di euro (-135 milioni di euro circa rispetto al 2015);
- i debiti per depositi interbancari per circa 387 milioni di euro (-40 milioni di euro circa rispetto al 2015).

1.3 Dettaglio della voce 10 "debiti verso banche": debiti strutturati

I debiti strutturati verso banche al 31 dicembre 2016 ammontano a 496 mila euro circa, e sono rappresentati dai Buoni fruttiferi postali indicizzati a panieri azionari per i quali si è provveduto allo scorporo del derivato implicito.

Sezione 2 - Debiti verso clientela - Voce 20

2.1 Debiti verso clientela: composizione merceologica

(migliaia di euro) Tipologia operazioni/Valori	31/12/2016	31/12/2015
1. Conti correnti e depositi liberi	2.794.043	18.934
2. Depositi vincolati	284.113.740	284.732.031
3. Finanziamenti:	13.718.223	4.409.596
3.1 Pronti contro termine passivi	13.718.223	4.409.596
3.2 Altri		
4. Debiti per impegni di riacquisto di propri strumenti patrimoniali		
5. Altri debiti	5.172.514	5.683.147
Totale	**305.798.520**	**294.843.708**
Fair value - livello 1		
Fair value - livello 2		
Fair value - livello 3	305.798.520	294.843.708
Totale fair value	**305.798.520**	**294.843.708**

La voce comprende principalmente:
- il valore al costo ammortizzato dei Buoni fruttiferi postali, pari a circa 130.553 milioni di euro (-1.421 milioni di euro rispetto al 2015), al netto di quelli detenuti da banche;
- il saldo dei Libretti di risparmio, pari a circa 118.857 milioni di euro (+332 milioni di euro rispetto al 2015), al netto di quelli detenuti da banche;
- il saldo delle operazioni di gestione della liquidità del MEF (OPTES) pari a circa 32.996 milioni di euro (+2.996 milioni di euro circa rispetto al 2015). Tale provvista di breve termine è stata impiegata prevalentemente: i) per assolvere l'obbligo di riserva obbligatoria, ii) in titoli di Stato italiani, iii) in operazioni di pronti contro termine di impiego con collaterale titoli di Stato italiani;
- operazioni di pronti contro termine passivi, pari a circa 13.718 milioni di euro, in netta crescita sul dato di fine 2015 (+9.309 milioni di euro circa) in considerazione dei tassi di mercato particolarmente bassi;
- le somme non ancora erogate alla fine dell'esercizio sui mutui in ammortamento concessi ad enti pubblici e organismi di diritto pubblico, pari a circa 5.012 milioni di euro (-397 milioni di euro circa rispetto al 2015), iscritti nella sottovoce "5. Altri debiti";
- i depositi delle società partecipate, pari a circa 4.478 milioni di euro, in aumento rispetto a fine 2015 (+764 milioni di euro) in conseguenza della prosecuzione dell'attività di accentramento della liquidità presso la tesoreria della Capogruppo CDP, nell'ambito dell'attività di direzione e coordinamento, attraverso lo strumento del deposito irregolare tra CDP e le società controllate;
- le giacenze del Fondo Ammortamento dei titoli di Stato, pari a circa 0,4 milioni di euro (-512 milioni di euro circa rispetto al 2015).

Il fair value riportato, per la componente relativa ai Buoni fruttiferi postali, è coincidente con il valore di bilancio degli stessi. In linea di principio, con riferimento ai Buoni fruttiferi postali, sarebbe possibile, sulla base dei modelli statistici dei rimborsi, applicare tecniche di valutazione che incorporino un premio per il rischio di credito (spread) in linea con quello dei titoli di Stato a medio-lungo termine. L'applicazione di tali tecniche di valutazione porterebbe a identificare un fair value maggiore del valore di bilancio nei casi in cui i tassi corrisposti ai risparmiatori, tenuto conto dell'opzione di rimborso anticipato, risultassero superiori a quelli di mercato.

L'effetto di tali differenziali potrebbe compensare i differenziali positivi rilevati tra fair value e valore di bilancio dei finanziamenti.

Le condizioni di mercato prevalenti al 31 dicembre 2016 sono però caratterizzate da fonti di incertezza che possono rendere poco attendibili valutazioni di fair value basate sulla combinazione di previsioni statistiche dei rimborsi e tecniche di valutazione delle opzioni. Tali elementi sono rappresentati dalla elevata incidenza percentuale degli spread creditizi rispetto ai tassi d'interesse complessivi, dato che il livello dei tassi al netto dei credit spread risulta particolarmente basso e, per molte scadenze, negativo. Considerata la particolare incertezza legata alle previsioni di rimborso in presenza di tali condizioni, si ritiene quindi che il valore di bilancio sia una stima ragionevole del fair value dei Buoni fruttiferi postali.

2.3 Dettaglio della voce 20 "debiti verso clientela": debiti strutturati

I debiti strutturati al 31 dicembre 2016 ammontano a circa 6.569 milioni di euro (-149 milioni di euro circa rispetto al 2015) e sono rappresentati dai BFP indicizzati a panieri azionari per i quali si è provveduto allo scorporo del derivato implicito.

2.4 Debiti verso clientela oggetto di copertura specifica

(migliaia di euro)	31/12/2016	31/12/2015
1. Debiti oggetto di copertura specifica del fair value		
a) Rischio di tasso di interesse		
b) Rischio di cambio		
c) Più rischi		
2. Debiti oggetto di copertura specifica dei flussi finanziari:	355.960	449.231
a) Rischio di tasso di interesse	355.960	449.231
b) Rischio di cambio		
c) Altro		
Totale	355.960	449.231

I debiti verso clientela oggetto di cash flow hedge fanno riferimento a parte dei Buoni fruttiferi postali indicizzati all'inflazione.

Sezione 3 - Titoli in circolazione - Voce 30

3.1 Titoli in circolazione: composizione merceologica

(migliaia di euro) Tipologia titoli/Valori	31/12/2016				31/12/2015			
	Valore di bilancio	Fair value			Valore di bilancio	Fair value		
		Livello 1	Livello 2	Livello 3		Livello 1	Livello 2	Livello 3
A. Titoli								
1. Obbligazioni	11.991.639		12.310.536		12.417.747		12.883.995	
1.1 Strutturate	51.333		46.215		51.212		51.748	
1.2 Altre	11.940.306		12.264.321		12.366.535		12.832.247	
2. Altri titoli	40.015		40.015		1.963.844		1.963.844	
2.1 Strutturati								
2.2 Altri	40.015		40.015		1.963.844		1.963.844	
Totale	12.031.654		12.350.551		14.381.591		14.847.839	

Il saldo dei titoli in circolazione al 31 dicembre 2016 risulta pari a circa 12.032 milioni di euro circa (-2.350 milioni di euro rispetto al 2015).

Il saldo fa riferimento principalmente alle emissioni obbligazionarie effettuate nell'ambito dei programmi denominati "Euro Medium Term Notes" e "Debt Issuance Programme", con un stock di circa 9.008 milioni di euro (-432 milioni di euro rispetto al 2015). Nell'ambito del "Debt Issuance Programme" nel corso dell'anno sono state effettuate nuove emissioni per un valore nominale complessivo di 320 milioni euro (di cui 70 milioni a supporto della Gestione Separata e 250 milioni di euro a supporto della Gestione Ordinaria).

Concorrono, inoltre, al saldo della voce:
- il primo prestito obbligazionario riservato alle persone fisiche emesso nel mese di marzo 2015, nell'ottica della diversificazione delle fonti di raccolta dedicate alla realizzazione di progetti di interesse pubblico (riferito alla Gestione Separata), per un valore di bilancio pari a circa 1.467 milioni di euro;
- due prestiti obbligazionari emessi nel mese di dicembre 2015, garantiti dallo Stato italiano, interamente sottoscritti da Poste Italiane S.p.A., per un valore di bilancio pari a 1.517 milioni di euro (riferiti alla Gestione Separata);
- lo stock di cambiali finanziarie, per un valore di bilancio pari a circa 40 milioni di euro, in calo (-1.924 milioni di euro) rispetto al 2015, relative al programma denominato "Multi-Currency Commercial Paper Programme".

3.3 Titoli in circolazione oggetto di copertura specifica

(migliaia di euro)	31/12/2016	31/12/2015
1. Titoli oggetto di copertura specifica del fair value	**10.980.418**	**12.073.969**
a) Rischio di tasso di interesse	10.980.418	12.073.969
b) Rischio di cambio		
c) Più rischi		
2. Titoli oggetto di copertura specifica dei flussi finanziari		
a) Rischio di tasso di interesse		
b) Rischio di cambio		
c) Altro		
Totale	**10.980.418**	**12.073.969**

Sezione 4 - Passività finanziarie di negoziazione - Voce 40

4.1 Passività finanziarie di negoziazione: composizione merceologica

(migliaia di euro) Tipologia operazioni/Valori	31/12/2016					31/12/2015				
	Valore nominale o nozionale	Fair value			Fair value (*)	Valore nominale o nozionale	Fair value			Fair value (*)
		Livello 1	Livello 2	Livello 3			Livello 1	Livello 2	Livello 3	
A. Passività per cassa										
1. Debiti verso banche										
2. Debiti verso clientela										
3. Titoli di debito										
3.1 Obbligazioni:										
3.1.1 Strutturate					X					X
3.1.2 Altre obbligazioni					X					X
3.2 Altri titoli:										
3.2.1 Strutturati					X					X
3.2.2 Altri					X					X
Totale A										
B. Strumenti derivati										
1. Derivati finanziari			84.240	99.046				72.181	97.391	
1.1 Di negoziazione	X				X	X				X
1.2 Connessi con la fair value option	X				X	X				X
1.3 Altri	X		84.240	99.046	X	X		72.181	97.391	X
2. Derivati creditizi										
2.1 Di negoziazione	X				X	X				X
2.2 Connessi con la fair value option	X				X	X				X
2.3 Altri	X				X	X				X
Totale B	**X**		**84.240**	**99.046**	**X**	**X**		**72.181**	**97.391**	**X**
Totale (A + B)	**X**		**84.240**	**99.046**	**X**	**X**		**72.181**	**97.391**	**X**

(*) Fair value calcolato escludendo le variazioni di valore dovute al cambiamento del merito creditizio dell'emittente rispetto alla data di emissione.

Tale voce include:
- il valore della componente opzionale dei Buoni indicizzati a panieri azionari che è stata oggetto di scorporo dal contratto ospite (circa 99 milioni di euro);
- il fair value negativo di derivati su tassi d'interesse (circa 84 milioni di euro).

Sezione 6 - Derivati di copertura - Voce 60

6.1 Derivati di copertura: composizione per tipologia di copertura e per livelli gerarchici

(migliaia di euro)	Fair value 31/12/2016			Valore nozionale 31/12/2016	Fair value 31/12/2015			Valore nozionale 31/12/2015
	Livello 1	Livello 2	Livello 3		Livello 1	Livello 2	Livello 3	
A. Derivati finanziari		831.894		12.630.696		493.287	41.960	6.949.484
1) Fair value		797.972		12.323.696		493.287		6.563.484
2) Flussi finanziari		33.922		307.000			41.960	386.000
3) Investimenti esteri								
B. Derivati creditizi								
1) Fair value								
2) Flussi finanziari								
Totale		831.894		12.630.696		493.287	41.960	6.949.484

6.2 Derivati di copertura: composizione per portafogli coperti e per tipologia di copertura

(migliaia di euro) Operazioni/Tipo di copertura	Fair value						Flussi finanziari		Investimenti esteri
	Specifica					Generica	Specifica	Generica	
	Rischio di tasso	Rischio di cambio	Rischio di credito	Rischio di prezzo	Più rischi				
1. Attività finanziarie disponibili per la vendita						X		X	X
2. Crediti	788.218			X	5.179	X		X	X
3. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	X			X		X		X	X
4. Portafoglio	X	X	X	X	X		X		X
5. Altre operazioni						X		X	
Totale attività	**788.218**				**5.179**				
1. Passività finanziarie	4.575			X		X	33.922	X	X
2. Portafoglio	X	X	X	X	X		X		X
Totale passività	**4.575**						**33.922**		
1. Transazioni attese	X	X	X	X	X	X		X	X
2. Portafoglio di attività e passività finanziarie	X	X	X	X	X		X		

Sezione 7 - Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica - Voce 70

7.1 Adeguamento di valore delle passività finanziarie coperte

(migliaia di euro) Adeguamento di valore delle passività coperte/Valori	31/12/2016	31/12/2015
1. Adeguamento positivo delle passività finanziarie	38.206	43.273
2. Adeguamento negativo delle passività finanziarie		
Totale	**38.206**	**43.273**

7.2 Passività oggetto di copertura generica del rischio di tasso di interesse: composizione

Forma oggetto di rilevazione della presente voce il saldo delle variazioni di valore del portafoglio dei Buoni fruttiferi postali che sono stati oggetto di copertura generica del rischio di tasso di interesse. Si evidenzia che la relazione di copertura è stata interrotta nel 2009 in vista della chiusura degli strumenti derivati di copertura. La variazione di fair value dei Buoni coperti, accertata fino alla data di validità della relativa relazione di copertura, viene successivamente riversata a conto economico sulla base del costo ammortizzato dei Buoni fruttiferi postali originariamente coperti.

Sezione 8 - Passività fiscali - Voce 80

Per le informazioni relative a questa voce si rinvia a quanto riportato nella precedente Sezione 13 dell'attivo.

Sezione 10 - Altre passività - Voce 100

10.1 Altre passività: composizione

(migliaia di euro) Tipologia operazioni/Valori	31/12/2016	31/12/2015
Oneri per il servizio di raccolta postale	363.975	396.696
Debiti verso l'Erario	190.724	352.342
Debiti verso società del Gruppo per consolidato fiscale	138.579	73.052
Rettifiche di valore su garanzie rilasciate e impegni	95.314	17.386
Altre partite	48.301	56.060
Debiti commerciali	23.130	24.774
Partite in corso di lavorazione	10.148	18.837
Debiti verso istituti di previdenza	3.718	3.327
Somme da erogare al personale	3.261	3.184
Totale	**877.150**	**945.658**

La voce evidenzia il valore delle altre passività non classificabili nelle voci precedenti ed è composta principalmente da:
- il debito verso Poste Italiane, pari a circa 364 milioni di euro, relativo alla quota ancora da corrispondere, alla data di riferimento del bilancio, delle commissioni per il servizio di raccolta dei prodotti del Risparmio Postale;
- il debito verso l'Erario, pari a circa 191 milioni di euro, relativo principalmente all'imposta sostitutiva applicata sugli interessi corrisposti sui prodotti del Risparmio Postale;
- i debiti verso le società del Gruppo per applicazione del consolidato fiscale nazionale, pari a circa 139 milioni di euro.

Sezione 11 - Trattamento di fine rapporto del personale - Voce 110

11.1 Trattamento di fine rapporto del personale: variazioni annue

(migliaia di euro)	31/12/2016	31/12/2015
A. Esistenze iniziali	**930**	**887**
B. Aumenti	**78**	**53**
B.1 Accantonamento dell'esercizio	19	14
B.2 Altre variazioni	59	39
C. Diminuzioni	**3**	**10**
C.1 Liquidazioni effettuate		7
C.2 Altre variazioni	3	3
D. Rimanenze finali	**1.005**	**930**

Sezione 12 - Fondi per rischi e oneri - Voce 120

12.1 Fondi per rischi e oneri: composizione

(migliaia di euro) Voci/Valori	31/12/2016	31/12/2015
1. Fondi di quiescenza aziendali		
2. Altri fondi per rischi e oneri	42.813	38.893
2.1 Controversie legali	22.314	22.191
2.2 Oneri per il personale	16.709	13.919
2.3 Altri	3.790	2.783
Totale	**42.813**	**38.893**

12.2 Fondi per rischi e oneri: variazioni annue

(migliaia di euro)	Fondi di quiescenza	Altri fondi	Totale
A. Esistenze iniziali		**38.893**	**38.893**
B. Aumenti		**14.982**	**14.982**
B.1 Accantonamento dell'esercizio		1.124	1.124
B.2 Variazioni dovute al passare del tempo		33	33
B.3 Variazioni dovute a modifiche del tasso di sconto			
B.4 Altre variazioni		13.825	13.825
C. Diminuzioni		**11.062**	**11.062**
C.1 Utilizzo nell'esercizio		9.567	9.567
C.2 Variazioni dovute a modifiche del tasso di sconto			
C.3 Altre variazioni		1.495	1.495
D. Rimanenze finali		**42.813**	**42.813**

12.4 Fondi per rischi e oneri - Altri fondi

Gli altri fondi per rischi e oneri sono costituiti dagli accantonamenti a fronte di contenziosi legali, perdite delle società partecipate, incentivi all'esodo del personale, oneri per retribuzioni variabili, premi agli amministratori e al personale dipendente e, inoltre, di probabili oneri di natura tributaria. Per maggiori dettagli si rinvia alla Parte E - Sezione 4 - Rischi operativi – della presente Nota integrativa.

Sezione 14 - Patrimonio dell'impresa - Voci 130, 150, 160, 170, 180, 190 e 200

14.1 "Capitale" e "Azioni proprie": composizione

Il capitale sociale, interamente versato, ammonta al 31 dicembre 2016 a euro 4.051.143.264 e si compone di n. 342.430.912 azioni ordinarie, senza valore nominale.

In data 20 ottobre 2016 è stato sottoscritto l'aumento del capitale sociale di CDP riservato al Ministero dell'Economia e delle Finanze (MEF), per un ammontare, comprensivo di sovrapprezzo, di 2.930.257.785 euro. L'operazione era stata approvata dall'Assemblea straordinaria di CDP in data 24 giugno 2016. L'aumento di capitale è stato liberato mediante il conferimento in CDP da parte del MEF di una partecipazione del 35% del capitale sociale di Poste Italiane S.p.A.

Nel dettaglio, il capitale sociale di CDP è passato da 3.500.000.000 di euro a 4.051.143.264 euro, con una variazione di 551.143.264 euro, a cui si aggiungono 2.379.114.521 euro a titolo di sovrapprezzo (2.378.517.244 euro al netto dei costi, e benefici fiscali connessi, direttamente attribuibili all'operazione). Le 45.980.912 azioni ordinarie CDP di nuova emissione sono state sottoscritte e liberate dal MEF mediante il conferimento di 457.138.500 azioni ordinarie di Poste Italiane S.p.A. rappresentative del 35% del capitale della società. La partecipazione in Poste Italiane S.p.A., classificata tra le interessenze in imprese sottoposte a influenza notevole è assegnata alla Gestione Separata di CDP, mentre l'attività di indirizzo e gestione di tale partecipazione continua a essere esercitata dal MEF. Per ulteriori informazioni sulla classificazione di bilancio si rimanda alla Parte B – Attivo, Sezione 10 della nota integrativa.

Per effetto dell'operazione, la partecipazione del MEF in CDP passa dall'80,1% all'82,8% del capitale sociale.

La Società possiede al 31 dicembre 2016 azioni proprie per un valore di 57.220.116 euro.

14.2 Capitale - Numero azioni: variazioni annue

Voci/Tipologie	Ordinarie	Altre
A. Azioni esistenti all'inizio dell'esercizio	**296.450.000**	
- interamente liberate	296.450.000	
- non interamente liberate		
A.1 Azioni proprie (-)	(4.451.160)	
A.2 Azioni in circolazione: esistenze iniziali	**291.998.840**	
B. Aumenti	**45.980.912**	
B.1 Nuove emissioni	45.980.912	
- a pagamento:	45.980.912	
- operazioni di aggregazioni di imprese		
- conversione di obbligazioni		
- esercizio di warrant		
- altre	45.980.912	
- a titolo gratuito:		
- a favore dei dipendenti		
- a favore degli amministratori		
- altre		
B.2 Vendita di azioni proprie		
B.3 Altre variazioni		
C. Diminuzioni		
C.1 Annullamento		
C.2 Acquisto di azioni proprie		
C.3 Operazioni di cessione di imprese		
C.4 Altre variazioni		
D. Azioni in circolazione: rimanenze finali	**337.979.752**	
D.1 Azioni proprie (+)	4.451.160	
D.2 Azioni esistenti alla fine dell'esercizio	342.430.912	
- interamente liberate	342.430.912	
- non interamente liberate		

14.4 Riserve di utili: altre informazioni

(migliaia di euro) Voci/Tipologie	31/12/2016	31/12/2015
Riserve di utili	**14.225.166**	**14.184.832**
Riserva legale	700.000	700.000
Altre riserve	13.525.166	13.484.832

Si forniscono di seguito le informazioni richieste dall'art. 2427 comma 7-*bis* del codice civile.

(migliaia di euro) Voci/Valori	Saldo al 31/12/2016	Possibilità di utilizzo (*)	Quota disponibile
Capitale	4.051.143		
Sovrapprezzi di emissione	2.378.517	A, B, C (**)	2.268.288
Riserve di utili:			
- Riserva legale	700.000	B	700.000
- Altre riserve di utili (al netto delle azioni proprie)	13.467.946	A, B, C	13.467.946
Riserve da valutazione:			
- Riserva AFS	757.469		
- Riserva rivalutazione immobili	167.572	A, B	167.572
- Riserva CFH	21.496		
Totale	**21.544.143**		**16.603.806**

(*) A = per aumento di capitale; B = per copertura perdite; C = per distribuzione ai soci.
(**) Ai sensi dell'art. 2431 c.c. la riserva per sovrapprezzi di emissione può essere distribuita per l'intero ammontare solo a condizione che la riserva legale abbia raggiunto il quinto del capitale sociale (limite stabilito dall'art. 2430 c.c.). La differenza evidenziata fra l'ammontare dei sovrapprezzi di emissione e la quota disponibile è pari all'importo mancante alla riserva legale per raggiungere il limite previsto della riserva stessa.

La riserva per sovrapprezzi di emissione, pari a 2.378.517 mila euro circa, è relativa al sovrapprezzo di 2.379.115 mila euro circa originato dall'operazione di aumento di capitale citata nella presente sezione, diminuito, ai sensi dello IAS 32, paragrafo 37, dei costi di transazione sostenuti e direttamente attribuibili all'operazione stessa (al netto di qualsiasi beneficio fiscale connesso).

Altre informazioni

1. Garanzie rilasciate e impegni

(migliaia di euro) Operazioni	31/12/2016	31/12/2015
1) Garanzie rilasciate di natura finanziaria	2.803.630	2.719.853
a) Banche	1.546.736	1.550.000
b) Clientela	1.256.894	1.169.853
2) Garanzie rilasciate di natura commerciale	49.335	
a) Banche		
b) Clientela	49.335	
3) Impegni irrevocabili a erogare fondi	14.778.961	18.751.943
a) Banche:	125.834	413.979
i) a utilizzo certo	125.834	413.979
ii) a utilizzo incerto		
b) Clientela:	14.653.127	18.337.964
i) a utilizzo certo	14.653.127	18.337.964
ii) a utilizzo incerto		
4) Impegni sottostanti ai derivati su crediti: vendite di protezione		
5) Attività costituite in garanzia di obbligazioni di terzi		
6) Altri impegni	2.695.292	2.389.230
Totale	**20.327.218**	**23.861.026**

2. Attività costituite a garanzia di proprie passività e impegni

(migliaia di euro) Portafogli	31/12/2016	31/12/2015
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione		
2. Attività finanziarie valutate al fair value		
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita	1.584.400	766.000
4. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	20.774.500	14.518.000
5. Crediti verso banche	1.074.943	1.035.836
6. Crediti verso clientela	42.519.976	39.862.303
7. Attività materiali		

Le attività costituite a garanzia di proprie passività sono rappresentate prevalentemente da crediti e titoli ceduti in garanzia per operazioni di rifinanziamento presso la BCE. Concorrono al saldo, inoltre, titoli a fronte di operazioni di pronti contro termine passivi e crediti ceduti a garanzia di finanziamenti ricevuti dalla BEI.

4. Gestione e intermediazione per conto terzi

(migliaia di euro) Tipologia servizi	31/12/2016
1) Esecuzione di ordini per conto della clientela	
a) Acquisti:	
1. regolati	
2. non regolati	
b) Vendite:	
1. regolate	
2. non regolate	
2) Gestioni di portafogli	
a) Individuali	
b) Collettive	
3) Custodia e amministrazione di titoli	
a) Titoli di terzi in deposito: connessi con lo svolgimento di banca depositaria (escluse le gestioni di portafogli):	
1. titoli emessi dalla banca che redige il bilancio	
2. altri titoli	
b) Titoli di terzi in deposito (escluse gestioni di portafogli) - altri:	4.216.000
1. titoli emessi dalla banca che redige il bilancio	
2. altri titoli	4.216.000
c) Titoli di terzi depositati presso terzi	4.216.000
d) Titoli di proprietà depositati presso terzi	49.854.353
4) Altre operazioni	
Gestione per conto terzi in contabilità separate sulla base di apposite convenzioni:	
- Buoni fruttiferi postali gestiti per conto del MEF (1)	69.841.317
- Mutui trasferiti al MEF - D.M. 5 dicembre 2013 (2)	6.573.224
- Pagamento debiti PA (D.L. 8 aprile 2013, n. 35; D.L. 24 aprile 2014, n. 66; D.L. 19 giugno 2015, n. 78) (3)	6.302.146
- Fondo Rotativo per la cooperazione allo sviluppo (3)	4.103.455
- Fondi per interventi di Edilizia Residenziale Convenzionata e Sovvenzionata (4)	2.827.898
- Fondi di Enti Pubblici e Altri Soggetti depositati ai sensi del D.Lgs. n. 1058/1919 e L. n. 1041/1971 (4)	910.609
- Fondo Kyoto (3)	627.669
- Fondi per Patti Territoriali e Contratti d'Area - L. 662/96, art. 2, comma 203 (4)	529.575
- Fondi per interventi per la Metanizzazione del Mezzogiorno - L. 784/80, L. 266/97 e L. 73/98 (4)	204.579
- MIUR Alloggi Studenti - L. 388/00 (4)	90.918
- Fondo Minimo Impatto Ambientale (4)	28.116
- Fondo MATTM - contributi del Ministero dell'Ambiente e della Tutela del Territorio e del Mare per la cooperazione internazionale (4)	23.300
- Mutui Edilizia Residenziale - L. 179/92 art. 5 (2)	11
- Altri fondi (4)	232.012

(1) Il valore indicato rappresenta il montante alla data di riferimento del bilancio.
(2) Il valore indicato rappresenta il residuo in linea capitale, alla data di riferimento del bilancio, dei finanziamenti gestiti per conto del MEF.
(3) Il valore indicato rappresenta la somma del residuo in linea capitale dei finanziamenti erogati e delle disponibilità residue dei fondi sui conti correnti dedicati alla data di riferimento del bilancio.
(4) Il valore indicato rappresenta la disponibilità residua dei fondi sui conti correnti dedicati alla data di riferimento del bilancio.

5. Attività finanziarie oggetto di compensazione in bilancio, oppure soggette ad accordi-quadro di compensazione o ad accordi similari

(migliaia di euro) Forme tecniche	Ammontare lordo delle attività finanziarie (a)	Ammontare delle passività finanziarie compensato in bilancio (b)	Ammontare netto delle attività finanziarie riportato in bilancio (c = a - b)	Ammontari correlati non oggetto di compensazione in bilancio		Ammontare netto 31/12/2016 (f = c - d - e)	Ammontare netto 31/12/2015
				Strumenti finanziari (d)	Depositi di contante ricevuti in garanzia (e)		
1. Derivati	927.914		927.914	467.593	452.450	7.871	15.543
2. Pronti contro termine	4.548.212		4.548.212	4.548.212			
3. Prestito titoli							
4. Altre							
Totale 31/12/2016	5.476.126		5.476.126	5.015.805	452.450	7.871	X
Totale 31/12/2015	**11.490.480**		**11.490.480**	**10.902.037**	**572.900**	**X**	**15.543**

Si riporta di seguito la collocazione degli ammontari evidenziati nella colonna c) della tabella suesposta, nelle pertinenti voci di stato patrimoniale.

(migliaia di euro) Forme tecniche	Voci di stato patrimoniale	Ammontare netto delle attività finanziarie riportato in bilancio
1. Derivati		927.914
	20. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	194.641
	80. Derivati di copertura	733.273
2. Pronti contro termine		4.548.212
	60. Crediti verso banche	510.560
	70. Crediti verso clientela	4.037.652
3. Prestito titoli		
4. Altre		

Con riferimento ai criteri di valutazione delle attività finanziarie riportate nella precedente tabella, si fa rinvio alla Sezione A delle Politiche Contabili.

6. Passività finanziarie oggetto di compensazione in bilancio, oppure soggette ad accordi-quadro di compensazione o ad accordi similari

(migliaia di euro) Forme tecniche	Ammontare lordo delle passività finanziarie (a)	Ammontare delle attività finanziarie compensato in bilancio (b)	Ammontare netto delle passività finanziarie riportato in bilancio (c = a - b)	Ammontari correlati non oggetto di compensazione in bilancio		Ammontare netto 31/12/2016 (f = c - d - e)	Ammontare netto 31/12/2015
				Strumenti finanziari (d)	Depositi di contante posti a garanzia (e)		
1. Derivati	916.134		916.134	467.593	402.271	46.270	407
2. Pronti contro termine	18.695.605		18.695.605	18.641.679	53.926		
3. Prestito titoli							
4. Altre							
Totale 31/12/2016	**19.611.739**		**19.611.739**	**19.109.272**	**456.197**	**46.270**	**X**
Totale 31/12/2015	**7.287.576**		**7.287.576**	**6.961.971**	**325.198**	**X**	**407**

Si riporta di seguito la collocazione degli ammontari evidenziati nella colonna c) della tabella suesposta, nelle pertinenti voci di stato patrimoniale.

(migliaia di euro) Forme tecniche	Voci di stato patrimoniale	Ammontare netto delle passività finanziarie riportato in bilancio
1. Derivati		916.134
	40. Passività finanziarie di negoziazione	84.240
	60. Derivati di copertura	831.894
2. Pronti contro termine		18.695.605
	10. Debiti verso banche	4.977.382
	20. Debiti verso clientela	13.718.223
3. Prestito titoli		
4. Altre		

Con riferimento ai criteri di valutazione delle passività finanziarie riportate nella precedente tabella, si fa rinvio alla Sezione A delle Politiche Contabili.

PARTE C - INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

Sezione 1 - Gli interessi - Voci 10 e 20

1.1 Interessi attivi e proventi assimilati: composizione

(migliaia di euro) Voci/Forme tecniche	Titoli di debito	Finanziamenti	Altre operazioni	31/12/2016	31/12/2015
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione					
2. Attività finanziarie disponibili per la vendita	101.465			101.465	82.752
3. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	888.846			888.846	921.061
4. Crediti verso banche	1.105	264.998		266.103	301.244
5. Crediti verso clientela	184.251	5.069.010		5.253.261	4.594.663
6. Attività finanziarie valutate al fair value					
7. Derivati di copertura	X	X	49.996	49.996	
8. Altre attività	X	X	163.242	163.242	7.213
Totale	**1.175.667**	**5.334.008**	**213.238**	**6.722.913**	**5.906.933**

Gli interessi attivi maturati nel 2016, pari a circa 6.723 milioni di euro (+816 milioni di euro circa rispetto al dato del 2015) sono costituiti principalmente da:

- interessi attivi sui finanziamenti a banche e clientela pari a circa 3.627 milioni di euro (-225 milioni rispetto al 2015);
- interessi attivi maturati sulle disponibilità liquide presso la Tesoreria centrale della Stato, c/c n. 29814, pari a circa 1.706 milioni di euro (+808 milioni di euro rispetto al 2015) [30];
- interessi attivi su titoli di debito, pari a circa 1.176 milioni di euro (+30 milioni di euro rispetto al 2015);
- interessi attivi su c/c, pari a circa 0,5 milioni di euro (-1,3 milioni di euro rispetto al 2015);
- interessi attivi su operazioni di pronti contro termine attivi, pari a circa 0,1 milioni (-1,7 milioni rispetto al 2015);
- il differenziale positivo sulle operazioni di copertura, pari a circa 50 milioni di euro (a fine 2015 il differenziale interessi sulle operazioni di copertura risultava negativo, pari a -55 milioni);
- interessi attivi su "altre attività", pari a circa 163 milioni di euro (+156 milioni di euro circa rispetto al 2015).

Nella sottovoce "8. Altre attività" confluiscono, fra gli altri, gli interessi maturati su passività finanziarie che a causa di una remunerazione negativa hanno dato luogo a una componente di segno opposto (interessi attivi). Tale impostazione è coerente con le indicazioni fornite dall'EBA che privilegiano il segno della componente economica rispetto alla natura della posta patrimoniale.

Nella voce sono ricompresi interessi attivi maturati su attività deteriorate per circa 8,6 milioni di euro.

1.2 Interessi attivi e proventi assimilati: differenziali relativi alle operazioni di copertura

(migliaia di euro) Voci	31/12/2016	31/12/2015
A. Differenziali positivi relativi a operazioni di copertura	150.397	
B. Differenziali negativi relativi a operazioni di copertura	(100.401)	
C. Saldo (A - B)	**49.996**	

Nel precedente esercizio il differenziale interessi relativo a operazioni di copertura risultava negativo (-55 milioni di euro circa) e ha trovato pertanto rappresentazione nella tabella 1.5 "Interessi passivi e oneri assimilati: differenziali relativi alle operazioni di copertura".

[30] Nel corso del 2016 il MEF, con il decreto del 12 maggio 2016, ai sensi dell'art. 17-*quater* del D.L. 14 febbraio 2016, n. 18, convertito dalla L. 8 aprile 2016, n. 49, ha rivisto la modalità di remunerazione del conto corrente di Tesoreria n. 29814, che dal 1° gennaio 2016 è pari alla media ponderata per i fattori di ponderazione 20% e 80% dei rendimenti rilevati in asta, nel semestre di riferimento, rispettivamente su BOT a 6 mesi e BTP a 10 anni.

1.3 Interessi attivi e proventi assimilati: altre informazioni

1.3.1 Interessi attivi su attività finanziarie in valuta

Gli interessi attivi su attività finanziarie in valuta ammontano a circa 3.804 migliaia di euro.

1.4 Interessi passivi e oneri assimilati: composizione

(migliaia di euro)

Voci/Forme tecniche	Debiti	Titoli	Altre operazioni	31/12/2016	31/12/2015
1. Debiti verso banche centrali	870	X		870	3.296
2. Debiti verso banche	68.995	X		68.995	71.233
3. Debiti verso clientela	3.919.483	X		3.919.483	4.536.482
4. Titoli in circolazione	X	295.681		295.681	298.063
5. Passività finanziarie di negoziazione					
6. Passività finanziarie valutate al fair value					
7. Altre passività e fondi	X	X	69.321	69.321	37.342
8. Derivati di copertura	X	X			55.390
Totale	**3.989.348**	**295.681**	**69.321**	**4.354.350**	**5.001.806**

Il saldo della voce pari a circa 4.354 milioni di euro (-647 milioni di euro circa rispetto al 2015) è riferibile principalmente a:
- interessi passivi su Buoni fruttiferi postali e Libretti di risparmio, pari a circa 3.914 milioni di euro (-583 milioni di euro circa rispetto al 2015);
- interessi passivi su titoli in circolazione, pari a circa 296 milioni di euro (sostanzialmente stabili rispetto al 2015);
- interessi passivi sui depositi delle società partecipate, pari a circa 45 milioni di euro (-23 milioni di euro circa rispetto al 2015);
- interessi passivi sulle linee di credito fornite dalla BEI, pari a circa 23 milioni di euro (-4 milioni di euro circa rispetto al 2015);
- interessi passivi su "altre passività e fondi", pari a circa 69 milioni di euro circa (+32 milioni di euro circa rispetto al 2015).

Nella sottovoce "7. Altre passività e fondi" confluiscono, fra gli altri, gli interessi maturati su attività finanziarie che a causa di una remunerazione negativa hanno dato luogo a una componente di segno opposto (interessi passivi). Tale impostazione è coerente con le indicazioni fornite dall'EBA che privilegiano il segno della componente economica rispetto alla natura della posta patrimoniale.

Gli interessi su debiti verso banche centrali si riferiscono ai finanziamenti ricevuti dalla BCE.

1.5 Interessi passivi e oneri assimilati: differenziali relativi alle operazioni di copertura

(migliaia di euro)

Voci	31/12/2016	31/12/2015
A. Differenziali positivi relativi a operazioni di copertura		131.864
B. Differenziali negativi relativi a operazioni di copertura		(187.254)
C. Saldo (A – B)		**(55.390)**

Al 31 dicembre 2016 il differenziale interessi relativo a operazioni di copertura risulta positivo per circa 50 milioni di euro, e trova pertanto rappresentazione nella tabella 1.2 "Interessi attivi e proventi assimilati: differenziali relativi alle operazioni di copertura".

1.6 Interessi passivi e oneri assimilati: altre informazioni

1.6.1 Interessi passivi su passività in valuta

Gli interessi passivi su passività in valuta ammontano a circa 1.165 migliaia di euro.

Sezione 2 – Le commissioni - Voci 40 e 50

2.1 Commissioni attive: composizione

(migliaia di euro) Tipologia servizi/Valori	31/12/2016	31/12/2015
a) Garanzie rilasciate	42.668	12.328
b) Derivati su crediti		
c) Servizi di gestione, intermediazione e consulenza:		
1. Negoziazione di strumenti finanziari		
2. Negoziazione di valute		
3. Gestioni di portafogli:		
3.1 individuali		
3.2 collettive		
4. Custodia e amministrazione di titoli		
5. Banca depositaria		
6. Collocamento di titoli		
7. Attività di ricezione e trasmissione di ordini		
8. Attività di consulenza:		
8.1 In materia di investimenti		
8.2 In materia di struttura finanziaria		
9. Distribuzione di servizi di terzi:		
9.1 Gestioni portafogli:		
9.1.1 individuali		
9.1.2 collettive		
9.2 Prodotti assicurativi		
9.3 Altri prodotti		
d) Servizi di incasso e pagamento		
e) Servizi di servicing per operazioni di cartolarizzazione		
f) Servizi per operazioni di factoring		
g) Esercizio di esattorie e ricevitorie		
h) Attività di gestione di sistemi multilaterali di negoziazione		
i) Tenuta e gestione dei conti correnti		
j) Altri servizi	54.287	49.038
Totale	**96.955**	**61.366**

Le commissioni attive maturate da CDP nel corso dell'esercizio fanno riferimento principalmente all'attività di erogazione di finanziamenti, per circa 49 milioni di euro (+4 milioni di euro circa rispetto al 2015) e al rilascio di garanzie per circa 43 milioni di euro (+30 milioni di euro circa rispetto al 2015).

Concorrono inoltre alla voce commissioni attive relative a:
- convenzioni sottoscritte con il Ministero dell'Economia e delle Finanze per la gestione delle attività e passività del MEF (2,6 milioni di euro);
- gestione del Fondo Rotativo per la cooperazione alla sviluppo (1 milioni di euro);
- gestione del Fondo Kyoto (circa 0,6 milioni di euro);
- gestione del Fondo rotativo per il sostegno alle imprese e gli investimenti in ricerca (FRI) (circa 0,5 milioni di euro);
- altri servizi resi (circa 0,3 milioni di euro).

2.3 Commissioni passive: composizione

(migliaia di euro) Servizi/Valori	31/12/2016	31/12/2015
a) Garanzie ricevute	2.150	1.744
b) Derivati su crediti		
c) Servizi di gestione e intermediazione:	1.576.680	1.610.418
1. Negoziazione di strumenti finanziari		
2. Negoziazione di valute		
3. Gestioni di portafogli:		
3.1 Proprie		
3.2 Delegate da terzi		
4. Custodia e amministrazione di titoli		
5. Collocamento di strumenti finanziari	1.576.680	1.610.418
6. Offerta fuori sede di strumenti finanziari, prodotti e servizi		
d) Servizi di incasso e pagamento	1.952	1.903
e) Altri servizi	378	792
Totale	**1.581.160**	**1.614.857**

Le commissioni passive riguardano principalmente la quota di competenza dell'esercizio della remunerazione riconosciuta a Poste Italiane S.p.A. sulla base della vigente convenzione, per il servizio di raccolta del Risparmio Postale, pari a circa 1.577 milioni di euro (-34 milioni di euro circa rispetto al 2015).

Lo schema convenzionale in essere tra CDP e Poste Italiane S.p.A. prevede una remunerazione dell'attività di collocamento non più attribuibile all'emissione di nuovi Buoni fruttiferi postali ma qualificabile come compenso complessivo per le attività oggetto del servizio, che viene iscritto interamente nel conto economico dell'esercizio in cui è maturato. Tale modello di remunerazione risulta coerente con l'evoluzione del servizio prestato da Poste Italiane S.p.A., che privilegia l'attività di gestione complessiva del Risparmio Postale rispetto a quella di mero collocamento.

Sezione 3 - Dividendi e proventi simili - Voce 70

3.1 Dividendi e proventi simili: composizione

(migliaia di euro) Voci/Proventi	31/12/2016		31/12/2015	
	Dividendi	Proventi da quote di O.I.C.R.	Dividendi	Proventi da quote di O.I.C.R.
A. Attività finanziarie detenute per la negoziazione				
B. Attività finanziarie disponibili per la vendita		4.451	36	6.346
C. Attività finanziarie valutate al fair value				
D. Partecipazioni	1.566.318	X	1.532.062	X
Totale	**1.566.318**	**4.451**	**1.532.098**	**6.346**

Il saldo della voce include i dividendi e proventi assimilati, di cui è stata deliberata la distribuzione nel corso dell'esercizio 2016, derivanti principalmente dalle partecipazioni detenute in ENI (circa 749 milioni di euro), CDP RETI (circa 361 milioni di euro), SACE (circa 310 milioni di euro), CDP Equity (circa 77 milioni di euro), CDP GAS (circa 41 milioni di euro), Fintecna (25 milioni di euro).

Sezione 4 - Il risultato netto dell'attività di negoziazione - Voce 80

4.1 Risultato netto dell'attività di negoziazione: composizione

(migliaia di euro) Operazioni/Componenti reddituali	Plusvalenze (a)	Utili da negoziazione (b)	Minusvalenze (c)	Perdite da negoziazione (d)	Risultato netto [(a + b) - (c + d)]
1. Attività finanziarie di negoziazione					
1.1 Titoli di debito					
1.2 Titoli di capitale					
1.3 Quote di O.I.C.R.					
1.4 Finanziamenti					
1.5 Altre					
2. Passività finanziarie di negoziazione					
2.1 Titoli di debito					
2.2 Debiti					
2.3 Altre					
3. Altre attività e passività finanziarie: differenze di cambio	X	X	X	X	16
4. Strumenti derivati	55.354	37.250	46.979	39.975	5.650
4.1 Derivati finanziari:	55.354	37.250	46.979	39.975	5.650
- su titoli di debito e tassi di interesse	13.072	12.174	13.091	12.315	(160)
- su titoli di capitale e indici azionari	42.282	25.076	33.888	27.660	5.810
- su valute e oro	X	X	X	X	
- altri					
4.2 Derivati su crediti					
Totale	**55.354**	**37.250**	**46.979**	**39.975**	**5.666**

Il risultato dell'attività di negoziazione, positivo per circa 6 milioni di euro, è attribuibile quasi interamente alle coperture gestionali della componente opzionale implicita nei BFP indicizzati a panieri azionari, effettuate tramite acquisto sul mercato di opzioni speculari.

Sezione 5 - Il risultato netto dell'attività di copertura - Voce 90

5.1 Risultato netto dell'attività di copertura: composizione

(migliaia di euro) Componenti reddituali/Valori	31/12/2016	31/12/2015
A. Proventi relativi a:		
A.1 Derivati di copertura del fair value	207.267	354.582
A.2 Attività finanziarie coperte (fair value)	389.691	80.852
A.3 Passività finanziarie coperte (fair value)	45.120	89.828
A.4 Derivati finanziari di copertura dei flussi finanziari		
A.5 Attività e passività in valuta	29.491	37.935
Totale proventi dell'attività di copertura (A)	**671.569**	**563.197**
B. Oneri relativi a:		
B.1 Derivati di copertura del fair value	437.254	165.940
B.2 Attività finanziarie coperte (fair value)	115.199	339.216
B.3 Passività finanziarie coperte (fair value)	88.920	15.568
B.4 Derivati finanziari di copertura dei flussi finanziari		
B.5 Attività e passività in valuta	29.439	37.969
Totale oneri dell'attività di copertura (B)	**670.812**	**558.693**
C. Risultato netto dell'attività di copertura (A - B)	**757**	**4.504**

Sezione 6 - Utili (Perdite) da cessione/riacquisto - Voce 100

6.1 Utili (Perdite) da cessione/riacquisto: composizione

(migliaia di euro) Voci/Componenti reddituali	31/12/2016 Utili	31/12/2016 Perdite	31/12/2016 Risultato netto	31/12/2015 Utili	31/12/2015 Perdite	31/12/2015 Risultato netto
Attività finanziarie						
1. Crediti verso banche	268		268	245		245
2. Crediti verso clientela	19.099	(227)	18.872	70.926	(3.887)	67.039
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita:	9.152	(3.688)	5.464	332.692		332.692
3.1 Titoli di debito	9.152	(3.688)	5.464	332.692		332.692
3.2 Titoli di capitale						
3.3 Quote di O.I.C.R.						
3.4 Finanziamenti						
4. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	2		2	10		10
Totale attività	**28.521**	**(3.915)**	**24.606**	**403.873**	**(3.887)**	**399.986**
Passività finanziarie						
1. Debiti verso banche						
2. Debiti verso clientela						
3. Titoli in circolazione						
Totale passività						

Il saldo della voce al 31 dicembre 2016 è riferito principalmente gli indennizzi ricevuti dalla clientela per l'estinzione anticipata dei rapporti di mutuo e in via residuale agli utili maturati in sede di vendita di titoli di debito iscritti nelle attività finanziarie disponibili per la vendita. La contrazione del saldo della voce, passata dai circa 400 milioni di euro positivi del 2015 ai circa 25 milioni di euro positivi del 2016 (-375 milioni di euro circa), è essenzialmente dovuta alla ridotta attività di vendita, nel corso del 2016, di titoli di debito plusvalenti, rispetto al precedente anno.

Sezione 8 - Le rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento - Voce 130

Il saldo della voce, negativa per 457,1 milioni di euro circa, fa riferimento al saldo netto delle rettifiche e riprese di valore su crediti, attività finanziarie disponibili per la vendita e altre operazioni finanziarie, calcolate con metodo analitico e forfetario. Le riprese di valore da interessi fanno riferimento ai ripristini di valore connessi con il trascorrere del tempo, derivanti dalla maturazione di interessi nell'esercizio sulla base del tasso di interesse effettivo originario utilizzato per calcolare le rettifiche di valore.

8.1 Rettifiche di valore nette per deterioramento di crediti: composizione

(migliaia di euro) Operazioni/ Componenti reddituali	Rettifiche di valore			Riprese di valore				31/12/2016	31/12/2015
	Specifiche		Di portafoglio	Specifiche		Di portafoglio			
	Cancellazioni	Altre		A	B	A	B		
A. Crediti verso banche			(77.279)					(77.279)	(4.847)
- Finanziamenti			(77.036)					(77.036)	(4.847)
- Titoli di debito			(243)					(243)	
B. Crediti verso clientela		(16.375)	(73.234)	353	3.299			(85.957)	(96.981)
Crediti deteriorati acquistati:									
- finanziamenti			X				X		
- titoli di debito			X				X		
Altri crediti:									
- finanziamenti		(16.375)	(71.956)	353	3.299			(84.679)	(96.638)
- titoli di debito			(1.278)					(1.278)	(343)
C. Totale		**(16.375)**	**(150.513)**	**353**	**3.299**			**(163.236)**	**(101.828)**

Legenda
A = da interessi
B = altre riprese

8.2 Rettifiche di valore nette per deterioramento di attività finanziarie disponibili per la vendita: composizione

(migliaia di euro) Operazioni/Componenti reddituali	Rettifiche di valore		Riprese di valore		31/12/2016	31/12/2015
	Specifiche		Specifiche			
	Cancellazioni	Altre	Da interessi	Altre riprese		
A. Titoli di debito						
B. Titoli di capitale			X	X		(27)
C. Quote O.I.C.R.		(215.949)	X		(215.949)	
D. Finanziamenti a banche						
E. Finanziamenti a clientela						
F. Totale		**(215.949)**			**(215.949)**	**(27)**

La rettifica di valore su quote di O.I.C.R., pari a circa 216 milioni di euro, fa riferimento alla svalutazione della quota detenuta nel Fondo Atlante.

8.4 Rettifiche di valore nette per deterioramento di altre operazioni finanziarie: composizione

(migliaia di euro) Operazioni/ Componenti reddituali	Rettifiche di valore			Riprese di valore				31/12/2016	31/12/2015
	Specifiche		Di portafoglio	Specifiche		Di portafoglio			
	Cancellazioni	Altre		A	B	A	B		
A. Garanzie rilasciate		(1.182)	(3.485)					(4.667)	63
B. Derivati su crediti									
C. Impegni a erogare fondi		(2.916)	(1.002)		223		8.635	4.940	6.163
D. Altre operazioni		(78.201)						(78.201)	
E. Totale		**(82.299)**	**(4.487)**		**223**		**8.635**	**(77.928)**	**6.226**

Legenda
A = da interessi
B = altre riprese

Il saldo delle rettifiche sulle altre operazioni finanziare è riferibile principalmente alla rettifica apportata sugli impegni di sottoscrizione assunti da CDP verso il Fondo Atlante.

Fondo Atlante

CDP detiene nel fondo d'investimento alternativo Atlante n. 500 quote (su complessive n. 4.249), a fronte di un impegno complessivo di 500 milioni di euro, di cui circa 298 milioni di euro versati nel 2016, circa 108 milioni di euro richiamati nel 2016 e versati il 3 gennaio 2017 e 94 milioni di euro di impegni residui non ancora richiamati.

L'investimento nel fondo è classificato tra le attività finanziarie disponibili per la vendita e, coerentemente con le prescrizioni dei principi contabili, è valutato al fair value.

Al 31 dicembre 2016 il valore di mercato, determinato facendo ricorso a tecniche di valutazione basate anche sull'applicazione del metodo dei multipli di borsa su un paniere di banche, integrate da stime del portafoglio creditizio NPL delle banche detenute da Atlante e delle connesse esigenze/fabbisogni patrimoniali, è risultato essere significativamente inferiore al valore di carico, evidenziando la sussistenza di una obiettiva riduzione di valore e la conseguente necessità di procedere a impairment.

Il fair value così determinato è risultato essere ricompreso nel range di valutazione individuato da una primaria società di consulenza all'uopo incaricata.

Per ulteriori informazioni, si rimanda al paragrafo 4.3.2.3 della Relazione sulla gestione.

Sezione 9 - Le spese amministrative - Voce 150

9.1 Spese per il personale: composizione

(migliaia di euro) Tipologia di spese/Valori	31/12/2016	31/12/2015
1) Personale dipendente	**80.425**	**68.449**
a) Salari e stipendi	57.316	48.223
b) Oneri sociali	190	138
c) Indennità di fine rapporto	594	394
d) Spese previdenziali	14.213	12.375
e) Accantonamento al trattamento di fine rapporto del personale	19	14
f) Accantonamento al fondo trattamento di quiescenza e obblighi simili:		
- a contribuzione definita		
- a benefici definiti		
g) Versamenti ai fondi di previdenza complementare esterni:	3.254	3.234
- a contribuzione definita	3.254	3.234
- a benefici definiti		
h) Costi derivanti da accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali		
i) Altri benefici a favore dei dipendenti	4.839	4.071
2) Altro personale in attività	**311**	**867**
3) Amministratori e Sindaci	**1.395**	**3.214**
4) Personale collocato a riposo		
5) Recuperi di spese per dipendenti distaccati presso altre aziende	**(1.844)**	**(1.019)**
6) Rimborsi di spese per dipendenti di terzi distaccati presso la Società	**246**	**143**
Totale	**80.533**	**71.654**

9.2 Numero medio dei dipendenti per categoria

(numero)	
Personale dipendente	**649**
a) Dirigenti	64
b) Totale quadri direttivi	302
- *di cui: di 3° e 4° livello*	*170*
c) Restante personale dipendente	283
Altro personale	**20**

9.4 Altri benefici a favore dei dipendenti

(migliaia di euro) Tipologia di spese/Valori	31/12/2016	31/12/2015
Buoni pasto	1.902	951
Polizze assicurative	1.203	1.594
Contributi interessi su mutui	983	144
Incentivazioni all'esodo	511	988
Altri benefici	240	394
Totale	**4.839**	**4.071**

9.5 Altre spese amministrative: composizione

(migliaia di euro) Tipologia di spese/Valori	31/12/2016	31/12/2015
Servizi professionali e finanziari	12.593	10.953
Spese informatiche	22.751	21.198
Servizi generali	8.935	7.799
Spese di pubblicità e marketing	2.417	9.067
- *di cui: per pubblicità obbligatoria*	*611*	*1.230*
Risorse informative e banche dati	1.194	1.794
Utenze, tasse e altre spese	6.070	6.466
Spese per organi sociali	296	475
Altre spese correlate al personale	1.374	1.317
Totale	**55.630**	**59.069**

In base all'articolo 149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob, si riportano gli oneri di competenza 2016 relativi alle prestazioni effettuate dalla società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A.

Corrispettivi della revisione contabile e dei servizi diversi dalla revisione

(migliaia di euro)	Soggetto che ha erogato il servizio	Corrispettivi di competenza dell'esercizio
Revisione contabile e bilancio	PricewaterhouseCoopers S.p.A.	707
Servizi di attestazione	PricewaterhouseCoopers S.p.A.	37
Totale		**744**

I compensi riconosciuti nel 2016 alla società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. fanno riferimento all'attività di revisione annuale del bilancio di esercizio e consolidato, all'attività di revisione contabile limitata del bilancio semestrale abbreviato, alla certificazione dei prospetti di separazione contabile, al rilascio di *comfort letters* legate all'aggiornamento del programma di emissione denominato "Debt Issuance Programme" (DIP).

Sezione 10 - Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri - Voce 160

10.1 Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri: composizione

(migliaia di euro) Tipologia operazioni/Valori	31/12/2016			31/12/2015
	Accantonamenti	Riattribuzione di eccedenze	Totale	Totale
Revisione del fondo preesistente per contenziosi	(123)		(123)	(18.428)
Accantonamenti perdite società partecipate	(977)		(977)	
Accantonamenti per oneri tributari	(58)		(58)	(58)
Totale	**(1.158)**		**(1.158)**	**(18.486)**

Il saldo della voce accoglie principalmente l'accantonamento per copertura perdite della società partecipata Risparmio Holding S.p.A., per un ammontare corrispondente alla quota di competenza di CDP del patrimonio netto negativo al 31 dicembre 2016.

Sezione 11 - Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali - Voce 170

11.1. Rettifiche di valore nette su attività materiali: composizione

(migliaia di euro) Attività/Componente reddituale	Ammortamento (a)	Rettifiche di valore per deterioramento (b)	Riprese di valore (c)	Risultato netto (a + b - c)
A. Attività materiali				
A.1 Di proprietà:	(4.557)			(4.557)
- a uso funzionale	(4.557)			(4.557)
- per investimento				
A.2 Acquisite in leasing finanziario:				
- a uso funzionale				
- per investimento				
Totale	**(4.557)**			**(4.557)**

Sezione 12 - Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali - Voce 180

12.1 Rettifiche di valore nette su attività immateriali: composizione

(migliaia di euro) Attività/Componente reddituale	Ammortamento (a)	Rettifiche di valore per deterioramento (b)	Riprese di valore (c)	Risultato netto (a + b - c)
A. Attività immateriali				
A.1 Di proprietà:	(2.466)			(2.466)
- generate internamente dall'azienda				
- altre	(2.466)			(2.466)
A.2 Acquisite in leasing finanziario				
Totale	**(2.466)**			**(2.466)**

Sezione 13 - Gli altri oneri e proventi di gestione - Voce 190

13.1 Altri oneri di gestione: composizione

(migliaia di euro) Tipologia/Valori	31/12/2016	31/12/2015
Oneri di gestione derivanti da ciclo passivo	4	2
Oneri da assestamento poste dell'attivo	54	46
Altri oneri	5	21.959
Totale	**63**	**22.007**

L'importo di confronto relativo al 2015 della sottovoce "Altri oneri" includeva prevalentemente gli oneri una tantum connessi alla restituzione ai detentori di un Libretto di risparmio postale nominativo ordinario, in presenza di determinate condizioni, della porzione dell'imposta di bollo dovuta per l'anno 2015 eccedente l'importo degli interessi netti accreditati sul libretto.

13.2 Altri proventi di gestione: composizione

(migliaia di euro) Tipologia/Valori	31/12/2016	31/12/2015
Proventi per incarichi societari a dipendenti	997	749
Recuperi di spese	262	497
Altri proventi	2.556	2.378
Totale	**3.815**	**3.624**

Sezione 14 - Utili (Perdite) delle partecipazioni - Voce 210

14.1 Utili (Perdite) delle partecipazioni: composizione

(migliaia di euro) Componente reddituale/Valori	31/12/2016	31/12/2015
A. Proventi		
1. Rivalutazioni		
2. Utili da cessione		
3. Riprese di valore		
4. Altri proventi		
B. Oneri	(270.010)	(209.042)
1. Svalutazioni		
2. Rettifiche di valore da deterioramento	(270.010)	(209.042)
3. Perdite da cessione		
4. Altri oneri		
Risultato netto	**(270.010)**	**(209.042)**

Il saldo della voce è dovuto alle rettifiche di valore operate sulle partecipazioni detenute in CDP Immobiliare (270 milioni di euro) e in Risparmio Holding S.p.A. (10 mila euro), a esito dell'impairment test effettuato sulle medesime.

Sezione 17 - Utili (Perdite) da cessione di investimenti - Voce 240

17.1 Utili (Perdite) da cessione di investimenti: composizione

(migliaia di euro) Componente reddituale/Valori	31/12/2016	31/12/2015
A. Immobili		
Utili da cessione		
Perdite da cessione		
B. Altre attività		
Utili da cessione		
Perdite da cessione	(4)	(5)
Risultato netto	**(4)**	**(5)**

Sezione 18 - Le imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente - Voce 260

18.1 Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente: composizione

(migliaia di euro) Componente/Valori	31/12/2016	31/12/2015
1. Imposte correnti (-)	(114.989)	(33.854)
2. Variazioni delle imposte correnti dei precedenti esercizi (+/-)	116.858	
3. Riduzione delle imposte correnti dell'esercizio (+)		
3.*bis* Riduzione delle imposte correnti dell'esercizio per crediti d'imposta di cui alla legge n. 214/2011 (+)		
4. Variazione delle imposte anticipate (+/-)	42.364	41.730
5. Variazione delle imposte differite (+/-)		(55)
6. Imposte di competenza dell'esercizio (-) (-1 +/- 2 + 3 + 3.*bis* +/- 4 +/- 5)	**44.233**	**7.821**

Le imposte correnti dell'esercizio 2016 sono rappresentate dall'imposta sul reddito delle società (IRES) e dall'imposta regionale sulle attività produttive (IRAP), calcolate utilizzando le aliquote vigenti pari rispettivamente al 27,5% e al 5,57%.

La variazione delle imposte correnti dei precedenti esercizi è rappresentata dagli effetti del beneficio ACE relativo ai periodi di imposta 2012-2014, in relazione ad alcuni chiarimenti forniti alla Società nel corso dell'esercizio da parte dell'Amministrazione finanziaria.

La movimentazione delle imposte anticipate relativa all'esercizio 2016, presenta un incremento del credito, essenzialmente riconducibile alle rettifiche di valore dei crediti e degli impegni su quote di fondi comuni di investimento, ad accantonamenti al fondo rischi e al fondo oneri futuri per il personale.

18.2 Riconciliazione tra onere fiscale teorico e onere fiscale effettivo di bilancio

(migliaia di euro)	31/12/2016	Tax rate
Utile al lordo delle imposte	**1.618.439**	
IRES Onere fiscale teorico (aliquota 27,5%)	**(445.071)**	**-27,5%**
Variazioni in aumento permanenti:		
- interessi passivi indeducibili	(47.898)	-3,0%
- svalutazioni delle partecipazioni	(74.253)	-4,6%
- altri costi non deducibili	(1.417)	-0,1%
Variazioni in aumento temporanee:		
- rettifiche di valore su crediti		
- altri costi temporaneamente non deducibili	(59.429)	-3,7%
Variazioni in diminuzione permanenti:		
- dividendi non tassati	409.200	25,3%
- beneficio ACE	162.563	10,0%
- provento da consolidato nazionale e mondiale (CNM)	23.163	1,4%
- altre variazioni	981	0,1%
Variazioni in diminuzione temporanee	9.644	0,6%
IRES Onere fiscale effettivo di bilancio	**(22.517)**	**-1,4%**

(migliaia di euro)	31/12/2016	Tax rate
Imponibile IRAP	**1.560.652**	
IRAP Onere fiscale teorico (aliquota 5,57%)	**(86.928)**	**-5,57%**
Interessi indeducibili 4%	(9.701)	-0,6%
Costi deducibili di esercizi precedenti	366	0,02%
Costi deducibili relativi alle spese per il personale	3.935	0,3%
Altri costi indeducibili	(144)	-0,01%
IRAP Onere fiscale effettivo di bilancio	**(92.472)**	**-5,9%**

Sezione 20 - Altre informazioni

Non si segnalano altre informazioni oltre quelle già fornite nelle precedenti sezioni.

PARTE D - REDDITIVITÀ COMPLESSIVA

Prospetto analitico della redditività complessiva

(migliaia di euro) Voci	Importo lordo	Imposte sul reddito	Importo netto
10. Utile (perdita) di esercizio	1.618.439	44.233	1.662.672
Altre componenti reddituali senza rigiro a conto economico			
20. Attività materiali			
30. Attività immateriali			
40. Piani a benefici definiti			
50. Attività non correnti in via di dismissione			
60. Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto			
Altre componenti reddituali con rigiro a conto economico			
70. Copertura di investimenti esteri:			
a) Variazioni di fair value			
b) Rigiro a conto economico			
c) Altre variazioni			
80. Differenze di cambio:			
a) Variazioni di valore			
b) Rigiro a conto economico			
c) Altre variazioni			
90. Copertura dei flussi finanziari:	(3.025)	1.001	(2.024)
a) Variazioni di fair value	(3.025)	1.001	(2.024)
b) Rigiro a conto economico			
c) Altre variazioni			
100. Attività finanziarie disponibili per la vendita:	11.789	(3.698)	8.091
a) Variazioni di fair value	19.570	(6.271)	13.299
b) Rigiro a conto economico:	(7.781)	2.573	(5.208)
- rettifiche da deterioramento			
- utili/perdite da realizzo	(7.781)	2.573	(5.208)
c) Altre variazioni			
110. Attività non correnti in via di dismissione:			
a) Variazioni di fair value			
b) Rigiro a conto economico			
c) Altre variazioni			
120. Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate al patrimonio netto:			
a) Variazioni di fair value			
b) Rigiro a conto economico:			
- rettifiche da deterioramento			
- utili/perdite da realizzo			
c) Altre variazioni			
130. Totale altre componenti reddituali	8.764	(2.697)	6.067
140. Redditività complessiva (voce 10 + 130)	1.627.203	41.536	1.668.739

PARTE E - INFORMAZIONI SUI RISCHI E SULLE RELATIVE POLITICHE DI COPERTURA

Nella struttura organizzativa di CDP il Chief Risk Officer (CRO), posto a riporto diretto dell'Amministratore Delegato, è responsabile del governo di tutte le tipologie di rischio e della chiara rappresentazione al vertice e al Consiglio di Amministrazione del profilo di rischio complessivo di CDP e del suo grado di solidità. Nell'ambito di tale mandato, il CRO assicura il coordinamento delle attività dell'Area Risk Management e Antiriciclaggio (RMA), del Servizio Compliance e dell'Area Crediti. RMA ha il mandato di supportare il CRO nel governo dei rischi e di monitorare tutte le tipologie di rischio, creando trasparenza sul profilo di rischio complessivo di CDP e sull'assorbimento di capitale associato a ciascuna tipologia di rischio.

Tali tipologie di rischio sono definite dalla Risk Policy approvata dal Consiglio di Amministrazione nel 2010 e successivamente aggiornata secondo le esigenze, e sono classificabili in rischi di mercato (cui afferiscono il rischio azionario, tasso d'interesse, inflazione e cambio), rischi di liquidità, di credito (all'interno del quale sono ricompresi i rischi di concentrazione e di controparte), rischi operativi e rischi reputazionali. La Risk Policy, soggetta ad aggiornamento con cadenza semestrale, si articola nel Regolamento Rischi e nei documenti a esso collegati, ciascuno dei quali riguarda una specifica categoria di rischi (ad esempio il rischio tasso d'interesse) o un ambito di assunzione degli stessi (ad esempio le attività di tesoreria e investimento in titoli). La Risk Policy rappresenta lo strumento cardine con cui il Consiglio di Amministrazione definisce la propensione al rischio di CDP, le soglie di tolleranza, i limiti di rischio, le politiche di governo dei rischi, e il quadro dei relativi processi organizzativi.

I principi guida per la gestione dei rischi di CDP sono riassunti nel Regolamento Rischi e prevedono:
- la segregazione di ruoli e responsabilità in relazione all'assunzione e controllo dei rischi;
- l'indipendenza organizzativa del controllo dei rischi dalla gestione operativa dei medesimi;
- il rigore nei sistemi di misurazione e controllo.

L'Area Risk Management e Antiriciclaggio si articola nei seguenti Servizi:
- Rischio di Credito e Controparte;
- Ingegneria Finanziaria e Misurazione Fair Value;
- Rischi di Mercato e Liquidità (ALM);
- Rischi Operativi;
- Rischi da Partecipazioni;
- Monitoraggio e Controllo Creditizio;
- Antiriciclaggio.

Al responsabile del Servizio Rischi da Partecipazioni è attribuito altresì il ruolo di coordinamento della gestione dei rischi a livello di Gruppo.

Nell'ambito del Consiglio di Amministrazione è istituito il Comitato Rischi, con compiti di controllo e formulazione di proposte di indirizzo in materia di gestione dei rischi e valutazione dell'adozione dei nuovi prodotti. A supporto dell'Amministratore Delegato opera invece il Comitato Rischi Interno, un organo collegiale di natura tecnico-consultiva, che esprime pareri su tematiche di indirizzo e controllo del profilo complessivo di rischio di CDP e di valutazione operativa di rischi di particolare rilevanza.

RMA verifica il rispetto dei limiti approvati dal Consiglio di Amministrazione e dei limiti operativi stabiliti dall'Amministratore Delegato, proponendo al Comitato Rischi eventuali azioni correttive al fine di garantire l'allineamento con la Policy adottata e con il profilo di rischio scelto da CDP, monitorando gli assorbimenti di capitale economico e concorrendo all'attività di capital management.

Il servizio Ingegneria Finanziaria e Misurazione Fair Value ha altresì il compito di mettere a disposizione dell'azienda modelli di calcolo certificati.

Sezione 1 - Rischio di credito

Informazioni di natura qualitativa

1. Aspetti generali

Il rischio di credito emerge principalmente dall'attività di impiego, sia nella Gestione Separata che nella Gestione Ordinaria e, in via secondaria, dalle attività di copertura in derivati e da quella di tesoreria (nella fattispecie di rischio di controparte).

La Gestione Separata, che in termini di stock è largamente prevalente, presenta storicamente esposizioni principalmente verso lo Stato e gli Enti Locali.

Rilevanza crescente hanno assunto, negli ultimi anni, le esposizioni in Gestione Separata nei confronti dei principali gruppi bancari operanti in Italia, attraverso i quali CDP veicola diverse tipologie di finanziamenti, in particolare quelli a sostegno delle PMI e a sostegno del mercato immobiliare residenziale.

Seppure di entità ancora minoritaria, rilevanti sono anche le esposizioni in Gestione Separata verso soggetti di natura privatistica impegnati in progetti d'interesse pubblico promossi da soggetti pubblici. A queste si accompagnano le esposizioni derivanti dal Fondo Rotativo per le Imprese, a oggi sostanzialmente immunizzate sotto il profilo del rischio di credito (in virtù della garanzia ultima dello Stato), e quelle assunte in ambito Export Banca. In Gestione Separata sono inoltre possibili interventi destinati all'accrescimento dell'efficienza energetica e finanziamenti nell'ambito delle attività di cooperazione internazionale allo sviluppo.

In Gestione Ordinaria CDP concede finanziamenti di tipo corporate e project attingendo alla raccolta non garantita dallo Stato, in concorrenza con il sistema bancario. I finanziamenti della Gestione Ordinaria sono principalmente finalizzati all'attività di fornitura di pubblici servizi e a investimenti finalizzati a ricerca, sviluppo, innovazione, tutela e valorizzazione del patrimonio culturale, promozione del turismo, ambiente ed efficientamento energetico, green economy.

2. Politiche di gestione del rischio di credito

2.1 Aspetti organizzativi

I principi seguiti da CDP nelle proprie attività di finanziamento sono espressi dal Regolamento del Credito, che norma altresì il funzionamento del processo del credito e i ruoli delle unità organizzative coinvolte.

L'Area Crediti, che svolge l'attività di revisione crediti, è responsabile, tra l'altro, dell'assegnazione del rating interno e della stima della Loss Given Default, parametri utilizzati a fini gestionali e determinati in coerenza con la Risk Policy e con la "Rating e recovery rate policy", un documento approvato dall'Amministratore Delegato che esplicita le metodologie adottate da CDP nell'attribuzione dei rating interni alle controparti e nella produzione di stime interne del tasso di recupero per singole operazioni di finanziamento. L'Area Crediti è altresì responsabile del monitoraggio dei finanziamenti in essere, sia per quanto riguarda l'andamento del rapporto, che per l'evoluzione della situazione economico-finanziaria della controparte e le dinamiche del settore di appartenenza.

RMA è responsabile delle metodologie di determinazione del pricing aggiustato per il rischio, del monitoraggio della redditività aggiustata per il rischio e della rilevazione della concentrazione di portafoglio. RMA monitora regolarmente l'andamento complessivo del rischio del portafoglio crediti, anche al fine di individuare azioni correttive volte a ottimizzarne il profilo rischio/rendimento.

Rientrano inoltre tra le responsabilità di RMA riguardanti il rischio di credito:
- l'effettuazione di specifici controlli sul corretto svolgimento del monitoraggio andamentale sulle singole esposizioni, in particolare di quelle deteriorate, sulla valutazione della coerenza delle classificazioni, sulla congruità degli accantonamenti e sull'adeguatezza del processo di recupero;
- la predisposizione di Linee Guida, Regolamenti e Policy in materia di rating e di recovery rate;
- la definizione, selezione e implementazione di modelli, metodologie e strumenti del sistema di rating interno, garantendone il costante monitoraggio e aggiornamento.

Con riferimento alle controparti non "in bonis", l'Area Crediti cura l'istruttoria delle proposte di ristrutturazione - eventualmente con il supporto di altre Aree per le casistiche più complesse - mentre RMA svolge un'attività di controllo di secondo livello, che si sostanzia nell'espressione di un parere sulle proposte presentate. Per quanto riguarda invece le richieste di modifiche contrattuali di finanziamenti "in bonis" (c.d. waiver), queste vengono trattate dall'Area Gestione Finanziamenti.

Il Comitato Crediti è un organo collegiale di natura tecnico-consultiva a supporto degli Organi Deliberanti che ha tra i suoi compiti quello di esprimere pareri obbligatori e non vincolanti sulle operazioni di finanziamento, in tema sia di merito creditizio, che di ade-

guatezza delle condizioni applicate. La composizione del Comitato Crediti prevede sia membri dell'Area Crediti, di RMA, nonché dell'Area Legale e dell'Area Finanza.

Nei casi in cui vengano superate soglie prefissate di concentrazione e laddove il Comitato Crediti non esprima un parere unanime è altresì previsto un parere non vincolante del CRO sulle operazioni di finanziamento.

Nel corso del 2016 è stato effettuato un aggiornamento della Risk Policy che ha riguardato il rafforzamento dei presidi relativi all'assunzione dei rischi creditizi a livello di Gruppo, in linea con quanto previsto dal Piano Industriale. In particolare sono stati approvati dal Consiglio di Amministrazione gli indirizzi per le società controllate rientranti nel perimetro "gruppo creditizio"[31], che stabiliscono uno specifico processo di governance per le operazioni di maggior rilievo in termini di rischio. Le politiche di rischio per il portafoglio creditizio della Capogruppo si basano su un impianto modulare, che prevede una struttura a cascata dei presidi adottati. Sulla base dello stesso impianto sono stati definiti i criteri di risalita alla Capogruppo di determinate operazioni di maggior rilievo in termini di rischio, per le quali è necessario acquisire un parere non vincolante della Capogruppo.

2.2 Sistemi di gestione, misurazione e controllo

Nell'ambito delle politiche di gestione e controllo del rischio di credito della Gestione Separata, CDP adotta un sistema di concessione dei finanziamenti agli Enti Territoriali in grado di ricondurre ogni prestito a categorie omogenee di rischio, definendo in maniera adeguata il livello di rischio associato ai singoli Enti, con l'ausilio di parametri quantitativi differenziati per tipologia di Ente e relativa dimensione.

Tale sistema di concessione dei finanziamenti consente di identificare, attraverso criteri qualitativi e quantitativi, i casi per i quali è necessario un approfondimento sul merito di credito del debitore.

Nel caso della Gestione Ordinaria e dei finanziamenti promossi da soggetti pubblici ex D.L. 29/11/2008 n.185, CDP si avvale di un modello proprietario validato per il calcolo dei rischi di credito di portafoglio. Nell'ambito dello stesso sistema CDP calcola anche il capitale economico associato all'intero portafoglio crediti, con la sola esclusione delle posizioni associate al rischio Stato.

RMA monitora il rispetto del sistema di limiti e degli indirizzi di composizione del portafoglio creditizio, che rappresentano parte integrante della Risk Policy. I limiti sono declinati in funzione del merito creditizio di ciascuna controparte, assumendo livelli più stringenti al diminuire del rating e del recovery rate, secondo proporzioni ricavate da misure di assorbimento patrimoniale.

RMA effettua inoltre prove di stress sulle misure di rischio del portafoglio creditizio, considerando ipotesi di peggioramento generalizzato del merito di credito, aumento delle probabilità di default, diminuzione dei tassi di recupero e aumento dei parametri di correlazione.

RMA monitora regolarmente l'esposizione netta corrente e potenziale verso controparti bancarie derivante dall'operatività in derivati al fine di evitare l'insorgere di concentrazioni. RMA verifica altresì il rispetto dei limiti di rating minimo della controparte e dei limiti associati a nozionale massimo ed equivalente creditizio massimo, per controparte o gruppo di controparti connesse, stabiliti nella Risk Policy di CDP. Analogamente RMA garantisce il monitoraggio delle esposizioni verso le controparti nell'attività di tesoreria, verificando il rispetto dei limiti e dei criteri fissati nella Risk Policy.

Le metodologie adottate per l'attribuzione del rating interno mirano ad assicurare un adeguato livello di trasparenza e di omogeneità, anche attraverso la tracciatura del processo di assegnazione.

I modelli di rating in uso come strumenti benchmark nel processo di attribuzione del rating interno, sviluppati da provider esterni specializzati, sono suddivisi per le principali tipologie di clientela di CDP sulla base della dimensione, forma giuridica e settore di appartenenza.

La scala di rating adottata da CDP, in linea con quelle delle agenzie di rating, è suddivisa in 21 classi, di cui 10 relative a posizioni "investment grade" e 11 "speculative grade"; inoltre è prevista una classe relativa alle controparti in default. Considerato il limitato numero di default storici sul portafoglio di CDP, anche in ragione delle tipologie di prenditori, le probabilità di default sono calibrate sulla base dei tassi di default di lungo periodo (through the cycle) calcolati utilizzando basi dati acquisite da un provider specializzato.

La definizione di default è quella prevista dalla normativa di vigilanza emanata dalla Banca d'Italia per le banche.

Le stime interne della Loss Given Default tengono conto delle diverse tipologie di garanzia, nonché dei tempi di recupero e sono differenziate per categoria di clientela.

[31] Il perimetro del gruppo creditizio CDP, definito a fini gestionali interni, comprende CDP S.p.A., SACE S.p.A., SACE FCT S.p.A., SACE BT S.p.A. e SIMEST S.p.A.

Il sistema di rating viene utilizzato in sede di concessione (anche per la determinazione del pricing risk-adjusted nel caso dei soggetti privati), per l'attività di monitoraggio andamentale, per il calcolo degli accantonamenti collettivi, nell'ambito del sistema dei limiti e per le misure di assorbimento patrimoniale del portafoglio. È previsto un aggiornamento almeno annuale della valutazione di rischiosità attribuita alla controparte, che comunque viene riesaminata nel corso dell'anno nel caso si verifichino eventi o si acquisiscano informazioni tali da modificarne in misura significativa il merito di credito.

2.3 Tecniche di mitigazione del rischio di credito

Per la mitigazione del rischio di credito derivante dalle operazioni di finanziamento CDP si avvale delle tecniche usualmente impiegate in ambito bancario.

Le esposizioni creditizie di CDP in Gestione Separata riguardano, in misura rilevante, finanziamenti di scopo per cassa assistiti da delegazione di pagamento.

Le operazioni di finanziamento di pertinenza della Gestione Ordinaria e quelle dei soggetti non pubblici nell'ambito della Gestione Separata possono essere assistite da garanzie di tipo reale o personale. In particolare, per alcuni dei prodotti di supporto all'economia tramite provvista intermediata dal sistema bancario a supporto delle PMI (ad es. il "Nuovo Plafond PMI") e a sostegno del mercato immobiliare residenziale, viene effettuata la cessione in garanzia a CDP dei crediti sottostanti e la costituzione di atti di pegno su titoli di Stato in favore di CDP. È previsto inoltre un sistema di limiti espressi in funzione dell'esposizione complessiva della banca (e dell'eventuale gruppo di appartenenza) rapportata al patrimonio netto di CDP e al patrimonio di vigilanza della banca (o del gruppo di appartenenza).

Oltre all'acquisizione di garanzie, principalmente nelle operazioni di pertinenza della Gestione Ordinaria e in quelle rivolte a soggetti non pubblici in Gestione Separata, è prevista la possibilità di inserire nei contratti di finanziamento l'obbligo per la controparte del rispetto di opportuni covenant finanziari e altre clausole contrattuali, usuali per operazioni della specie, che consentano a CDP un più efficace presidio del rischio creditizio nel corso della vita dell'operazione.

Con riferimento ai finanziamenti in favore di soggetti privati, al fine di contenere il rischio di inserimento CDP partecipa a finanziamenti in concorso con il sistema bancario assumendo una quota che non supera, tendenzialmente, il limite del 50% dell'intera operazione.

Per quanto riguarda le operazioni di project finance, particolare rilievo assume il supporto degli sponsor all'iniziativa durante la fase di costruzione dell'opera, sia in termini di impegno a immettere risorse aggiuntive, in caso di necessità, che nel rimanere nell'azionariato fino al completamento e avvio dell'operatività.

Nel corso del 2016 lo strumento della Watch List ha inoltre consentito di effettuare un monitoraggio più stringente di un gruppo di posizioni in bonis, suddivise nelle categorie banche, enti pubblici e corporate, con un profilo di rischio meritevole di particolare attenzione, per le quali, in alcuni casi, sono stati effettuati degli interventi finalizzati a mitigare la situazione di criticità.

Per quanto concerne le controparti bancarie nelle operazioni in derivati di copertura, in virtù dei contratti ISDA siglati, si fa ricorso alla tecnica del netting. I contratti fanno riferimento all'accordo ISDA del 2002.

Per rafforzare la mitigazione del rischio di credito CDP impiega da tempo contratti di Credit Support Annex che prevedono lo scambio periodico di garanzie collaterali.

Lo schema di supporto adottato corrisponde allo schema standard proposto dall'ISDA.

In riferimento alle operazioni di securities financing, è previsto il ricorso ad accordi quadro di compensazione di tipo GMRA (Global Master Repurchase Agreement, schema ISMA 2000); inoltre, CDP ha aderito alla controparte centrale Cassa di Compensazione e Garanzia, attraverso la quale opera in pronti contro termine beneficiando di solidi meccanismi di protezione dal rischio di controparte.

2.4 Attività finanziarie deteriorate

La valutazione e la classificazione delle attività finanziarie deteriorate avviene sulla base di quanto disposto dalla normativa di vigilanza emanata dalla Banca d'Italia per le banche.

I principali eventi monitorati, per l'analisi della solidità finanziaria delle controparti e la conseguente valutazione in bilancio dell'esposizione creditizia, fanno riferimento a eventuali mancati pagamenti (o ad altri inadempimenti contrattuali), a dichiarazioni di dissesto finanziario degli enti locali o all'attivazione di procedure concorsuali per altri soggetti finanziati.

La valutazione delle attività deteriorate è basata sulla stima del piano di rientro dei crediti, attualizzata al tasso di interesse effettivo dello specifico rapporto di finanziamento. Nella stima del piano di rientro e della conseguente rettifica del valore dei crediti vengono considerate, ove presenti, eventuali garanzie reali o personali ricevute: tra queste, in particolare, vengono considerate le somme concesse e non somministrate sui mutui di scopo, per i quali la modalità di erogazione avviene in più soluzioni sulla base dello stato avanzamento lavori dell'opera finanziata. Alle controparti che presentano consistenti ritardi nel rimborso dei finanziamenti, infatti, oltre alla sospensione della possibilità di accedere a nuovi finanziamenti della CDP, viene bloccata la somministrazione di eventuali residui da erogare sui finanziamenti che presentano criticità.

La valutazione è sottoposta a revisione ogni qualvolta si venga a conoscenza di eventi significativi che possano modificare le prospettive di recupero dell'esposizione creditizia. Affinché tali eventi siano tempestivamente recepiti, viene effettuato un monitoraggio periodico delle informazioni disponibili sulla situazione finanziaria ed economica dei debitori e un costante controllo sull'andamento di eventuali accordi stragiudiziali in corso di definizione e sull'evoluzione delle procedure giudiziali in essere relative alla clientela.

La classificazione delle attività deteriorate è rivolta a identificare – sulla base delle informazioni sulla situazione finanziaria della controparte, dell'anzianità dello scaduto, delle soglie di rilevanza identificate dalla normativa di vigilanza e di eventuali ristrutturazioni del debito concesse da CDP – le posizioni non performing da includere tra le sofferenze, le inadempienze probabili e le esposizioni scadute deteriorate.

Il monitoraggio e la gestione delle esposizioni deteriorate avviene, in fase di pre-contenzioso, a cura della dell'Area Crediti in coordinamento con le altre strutture organizzative coinvolte. L'attività di recupero di tali esposizioni è finalizzata a massimizzare il risultato economico e finanziario, percorrendo laddove ritenuto opportuno l'attività stragiudiziale anche mediante accordi transattivi che consentano di incidere positivamente sui tempi di recupero e sul livello dei costi sostenuti.

Il ritorno in bonis di esposizioni deteriorate può avvenire solo previo accertamento del venir meno delle condizioni di criticità o dello stato di insolvenza e subordinatamente al parere vincolante, ove previsto, della struttura deputata al monitoraggio dei crediti.

La coerenza della collocazione di una posizione nell'adeguato stato di rischio, rispetto a quanto previsto dalla normativa di vigilanza, è assicurata anche dalla presenza di controlli di secondo livello, mirati alla verifica, oltre che della correttezza delle classificazioni, anche della congruità degli accantonamenti.

A seguito del recepimento da parte dell'Unione Europea, avvenuto in data 9 gennaio 2015, dell'"Implementing Technical Standards" che l'European Banking Authority (EBA) aveva emanato nel 2013 contenente la definizione di "non performing exposures" e "forbearance" e del successivo aggiornamento della normativa di riferimento per le banche emanata dalla Banca d'Italia, CDP ha proceduto a mettere in atto le opportune metodologie per la corretta identificazione dei rapporti c.d. Forborne. Tali metodologie prevedono l'identificazione della natura delle modifiche sugli originari termini e condizioni contrattuali (ovvero il rifinanziamento totale o parziale del debito) concesse a un debitore e prendono in considerazione le evidenze di monitoraggio nel continuo, quali ad esempio il numero di giorni di scaduto, alle quali si aggiunge il giudizio esperto delle unità competenti dell'Area Crediti, per la valutazione della situazione di effettiva difficoltà finanziaria del debitore.

Informazioni di natura quantitativa

A. Qualità del credito

A.1 Esposizioni creditizie deteriorate e non deteriorate: consistenze, rettifiche di valore, dinamica, distribuzione economica e territoriale

A.1.1 Distribuzione delle esposizioni creditizie per portafogli di appartenenza e per qualità creditizia (valori di bilancio)

(migliaia di euro) Portafogli/qualità	Sofferenze	Inadempienze probabili	Esposizioni scadute deteriorate	Esposizioni scadute non deteriorate	Altre esposizioni non deteriorate	Totale
1. Attività finanziarie disponibili per la vendita					7.941.919	7.941.919
2. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza					32.268.680	32.268.680
3. Crediti verso banche					23.964.632	23.964.632
4. Crediti verso clientela	29.541	180.287	24.118	61.807	258.347.158	258.642.911
5. Attività finanziarie valutate al fair value						
6. Attività finanziarie in corso di dismissione						
Totale al 31/12/2016	**29.541**	**180.287**	**24.118**	**61.807**	**322.522.389**	**322.818.142**
Totale al 31/12/2015	**30.371**	**153.992**	**64.686**	**119.685**	**312.668.499**	**313.037.233**

Nella seguente tabella si riporta il dettaglio relativo alle esposizioni creditizie per cassa oggetto di concessioni (deteriorate e non).

Esposizioni creditizie oggetto di concessioni: dettaglio per portafoglio e qualità creditizia

(migliaia di euro) Tipologie esposizioni/valori	Esposizione lorda	Rettifiche di valore specifiche	Rettifiche di valore di portafoglio	Esposizione netta 31/12/2016	Esposizione netta 31/12/2015
Crediti verso clientela oggetto di concessioni					
Sofferenze			X		
Inadempienze probabili	74.058	(42.871)	X	31.187	35.896
Esposizioni scadute deteriorate			X		
Esposizioni scadute non deteriorate		X			
Altre esposizioni non deteriorate	776.069	X	(131.045)	645.024	35.126
Totale esposizioni oggetto di concessione al 31/12/2016	**850.127**	**(42.871)**	**(131.045)**	**676.211**	**X**
Totale esposizioni oggetto di concessione al 31/12/2015	**110.382**	**(39.034)**	**(326)**	**X**	**71.022**

Nella seguente tabella si riporta il dettaglio, per portafogli e per anzianità degli scaduti, delle esposizioni scadute non deteriorate. Gli importi evidenziati fanno riferimento all'intera esposizione rilevata in bilancio, comprensiva delle quote non ancora scadute, di rapporti che presentano uno scaduto e non soddisfano i requisiti per la classificazione fra le esposizioni scadute deteriorate.

Esposizioni creditizie scadute non deteriorate: dettaglio per anzianità degli scaduti

(migliaia di euro) Portafogli/valori	Esposizioni scadute non deteriorate				Totale esposizioni nette scadute non deteriorate 31/12/2016	Totale esposizioni nette scadute non deteriorate 31/12/2015
	Fino a 3 mesi	Da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	Da oltre 6 mesi fino a 1 anno	Da oltre 1 anno		
1. Attività finanziarie disponibili per la vendita						
2. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza						
3. Crediti verso banche						
4. Crediti verso clientela	17.426	19.052	2.273	23.056	61.807	119.685
- *di cui: esposizioni oggetto di concessioni*						
5. Attività finanziarie valutate al fair value						
6. Attività finanziarie in corso di dismissione						
Totale al 31/12/2016	**17.426**	**19.052**	**2.273**	**23.056**	**61.807**	**X**
Totale al 31/12/2015	**53.468**	**45.176**	**165**	**20.876**	**X**	**119.685**

A.1.2 Distribuzione delle esposizioni creditizie per portafogli di appartenenza e per qualità creditizia (valori lordi e netti)

(migliaia di euro) Portafogli/qualità	Attività deteriorate			Attività non deteriorate			Totale (esposizione netta)
	Esposizione lorda	Rettifiche specifiche	Esposizione netta	Esposizione lorda	Rettifiche di portafoglio	Esposizione netta	
1. Attività finanziarie disponibili per la vendita				7.941.919		7.941.919	7.941.919
2. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza				32.268.680		32.268.680	32.268.680
3. Crediti verso banche				24.076.014	(111.382)	23.964.632	23.964.632
4. Crediti verso clientela	404.254	(170.308)	233.946	258.612.439	(203.474)	258.408.965	258.642.911
5. Attività finanziarie valutate al fair value				X	X		
6. Attività finanziarie in corso di dismissione							
Totale al 31/12/2016	**404.254**	**(170.308)**	**233.946**	**322.899.052**	**(314.856)**	**322.584.196**	**322.818.142**
Totale al 31/12/2015	**404.882**	**(155.833)**	**249.049**	**312.952.529**	**(164.345)**	**312.788.184**	**313.037.233**

(migliaia di euro) Portafogli/qualità	Attività di evidente scarsa qualità creditizia		Altre attività
	Minusvalenze cumulate	Esposizione netta	Esposizione netta
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione			207.650
2. Derivati di copertura			733.273
Totale al 31/12/2016			**940.923**
Totale al 31/12/2015			**989.880**

A.1.3 Esposizioni creditizie per cassa e fuori bilancio verso banche: valori lordi, netti e fasce di scaduto

(migliaia di euro) Tipologie esposizioni/valori	Esposizione lorda					Rettifiche di valore specifiche	Rettifiche di valore di portafoglio	Esposizione netta
	Attività deteriorate				Attività non deteriorate			
	Fino a 3 mesi	Da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	Da oltre 6 mesi fino a 1 anno	Oltre 1 anno				
A. Esposizioni per cassa								
a) Sofferenze					X		X	
- *di cui: esposizioni oggetto di concessioni*					*X*		*X*	
b) Inadempienze probabili					X		X	
- *di cui: esposizioni oggetto di concessioni*					*X*		*X*	
c) Esposizioni scadute deteriorate					X		X	
- *di cui: esposizioni oggetto di concessioni*					*X*		*X*	
d) Esposizioni scadute non deteriorate	X	X	X	X		X		
- *di cui: esposizioni oggetto di concessioni*	*X*	*X*	*X*	*X*		*X*		
e) Altre esposizioni non deteriorate	X	X	X	X	24.962.899	X	(111.382)	24.851.517
- *di cui: esposizioni oggetto di concessioni*	*X*	*X*	*X*	*X*		*X*		
Totale A					**24.962.899**		**(111.382)**	**24.851.517**
B. Esposizioni fuori bilancio								
a) Deteriorate					X		X	
b) Non deteriorate	X	X	X	X	1.784.209	X	(5.038)	1.779.171
Totale B					**1.784.209**		**(5.038)**	**1.779.171**
Totale (A + B)					**26.747.108**		**(116.420)**	**26.630.688**

A.1.6 Esposizioni creditizie per cassa e fuori bilancio verso clientela: valori lordi, netti e fasce di scaduto

(migliaia di euro) Tipologie esposizioni/valori	Esposizione lorda					Rettifiche di valore specifiche	Rettifiche di valore di portafoglio	Esposizione netta
	Attività deteriorate				Attività non deteriorate			
	Fino a 3 mesi	Da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	Da oltre 6 mesi fino a 1 anno	Oltre 1 anno				
A. Esposizioni per cassa								
a) Sofferenze			531	82.562	X	(53.552)	X	29.541
- *di cui: esposizioni oggetto di concessioni*					*X*		*X*	
b) Inadempienze probabili	61.823	42.733	21.663	170.771	X	(116.703)	X	180.287
- *di cui: esposizioni oggetto di concessioni*	*61.746*		*12.312*		*X*	*(42.871)*	*X*	*31.187*
c) Esposizioni scadute deteriorate	371	11.670	11.915	215	X	(53)	X	24.118
- *di cui: esposizioni oggetto di concessioni*					*X*		*X*	
d) Esposizioni scadute non deteriorate	X	X	X	X	61.888	X	(81)	61.807
- *di cui: esposizioni oggetto di concessioni*	*X*	*X*	*X*	*X*		*X*		
e) Altre esposizioni non deteriorate	X	X	X	X	297.874.265	X	(203.393)	297.670.872
- *di cui: esposizioni oggetto di concessioni*	*X*	*X*	*X*	*X*	*776.069*	*X*	*(131.045)*	*645.024*
Totale A	**62.194**	**54.403**	**34.109**	**253.548**	**297.936.153**	**(170.308)**	**(203.474)**	**297.966.625**
B. Esposizioni fuori bilancio								
a) Deteriorate	18.368				X	(4.179)	X	14.189
b) Non deteriorate	X	X	X	X	16.146.572	X	(7.895)	16.138.677
Totale B	**18.368**				**16.146.572**	**(4.179)**	**(7.895)**	**16.152.866**
Totale (A + B)	**80.562**	**54.403**	**34.109**	**253.548**	**314.082.725**	**(174.487)**	**(211.369)**	**314.119.491**

A.1.7 Esposizioni creditizie per cassa verso clientela: dinamica delle esposizioni deteriorate lorde

(migliaia di euro) Causali/Categorie	Sofferenze	Inadempienze probabili	Esposizioni scadute deteriorate
A. Esposizione lorda iniziale	**88.208**	**251.988**	**64.686**
- *di cui: esposizioni cedute non cancellate*			
B. Variazioni in aumento	**5.327**	**68.763**	**26.140**
B.1 Ingressi da esposizioni in bonis	189	42.802	23.379
B.2 Trasferimenti da altre categorie di esposizioni deteriorate	4.134	22.306	1.279
B.3 Altre variazioni in aumento	1.004	3.655	1.482
C. Variazioni in diminuzione	**10.442**	**23.761**	**66.655**
C.1 Uscite verso esposizioni in bonis		7.185	45.266
C.2 Cancellazioni			
C.3 Incassi	2.288	11.163	7.237
C.4 Realizzi per cessioni			
C.5 Perdite da cessione			
C.6 Trasferimenti ad altre categorie di esposizioni deteriorate	8.154	5.413	14.152
C.7 Altre variazioni in diminuzione			
D. Esposizione lorda finale	**83.093**	**296.990**	**24.171**
- *di cui: esposizioni cedute non cancellate*			

A.1.7bis Esposizioni creditizie per cassa verso clientela: dinamica delle esposizioni oggetto di concessione lorde distinte per qualità creditizia

(migliaia di euro) Causali/Qualità	Esposizioni oggetto di concessioni: deteriorate	Esposizioni oggetto di concessioni: non deteriorate
A. Esposizione lorda iniziale	**74.930**	**35.452**
- *di cui: esposizioni cedute non cancellate*		
B. Variazioni in aumento	**6.477**	**757.622**
B.1 Ingressi da esposizioni in bonis non oggetto di concessioni		695.160
B.2 Ingressi da esposizioni in bonis oggetto di concessioni		X
B.3 Ingressi da esposizioni oggetto di concessioni deteriorate	X	1.599
B.4 Altre variazioni in aumento	6.477	60.863
C. Variazioni in diminuzione	**7.349**	**17.005**
C.1 Uscite verso esposizioni in bonis non oggetto di concessioni	X	986
C.2 Uscite verso esposizioni in bonis oggetto di concessioni	1.599	X
C.3 Uscite verso esposizioni oggetto di concessioni deteriorate	X	
C.4 Cancellazioni		
C.5 Incassi	5.750	16.019
C.6 Realizzi per cessioni		
C.7 Perdite da cessione		
C.8 Altre variazioni in diminuzione		
D. Esposizione lorda finale	**74.058**	**776.069**
- *di cui: esposizioni cedute non cancellate*		

A.1.8 Esposizioni creditizie per cassa verso clientela deteriorate: dinamica delle rettifiche di valore complessive

(migliaia di euro) Causali/Categorie	Sofferenze		Inadempienze probabili		Esposizioni scadute deteriorate	
	Totale	Di cui: esposizioni oggetto di concessioni	Totale	Di cui: esposizioni oggetto di concessioni	Totale	Di cui: esposizioni oggetto di concessioni
A. Rettifiche complessive iniziali	**57.837**		**97.996**	**39.034**		
- *di cui: esposizioni cedute non cancellate*						
B. Variazioni in aumento	**2.195**		**19.149**	**4.066**	**53**	
B.1 Rettifiche di valore	1.635		14.688	2.073	53	
B.2 Perdite da cessione						
B.3 Trasferimenti da altre categorie di esposizioni deteriorate			3.269			
B.4 Altre variazioni in aumento	560		1.192	1.993		
- *di cui: ingressi da esposizioni deteriorate non oggetto di concessione*				*1.984*		
C. Variazioni in diminuzione	**6.480**		**442**	**229**		
C.1 Riprese di valore da valutazione	2.251		442	229		
C.2 Riprese di valore da incasso	960					
C.3 Utili da cessione						
C.4 Cancellazioni						
C.5 Trasferimenti ad altre categorie di esposizioni deteriorate	3.269					
C.6 Altre variazioni in diminuzione						
D. Rettifiche complessive finali	**53.552**		**116.703**	**42.871**	**53**	
- *di cui: esposizioni cedute non cancellate*						

A.2 Classificazione delle esposizioni in base ai rating esterni e interni

A.2.1 Distribuzione delle esposizioni creditizie per cassa e "fuori bilancio" per classi di rating esterni

(migliaia di euro) Esposizioni	Classi di rating esterni						Senza rating	Totale
	Classe 1	Classe 2	Classe 3	Classe 4	Classe 5	Classe 6		
A. Esposizioni creditizie per cassa	35.489	2.409.524	259.005.938	7.957.474	3.877.312	46.104	51.129.141	324.460.982
B. Derivati		6.033	1.838				13.009	20.880
B.1 Derivati finanziari		6.033	1.838				13.009	20.880
B.2 Derivati creditizi								
C. Garanzie rilasciate			791.423	157.287			1.854.919	2.803.629
D. Impegni a erogare fondi		4.106.130	6.021.858	3.560	48.782	568	4.926.630	15.107.528
E. Altre								
Totale	**35.489**	**6.521.687**	**265.821.057**	**8.118.321**	**3.926.094**	**46.672**	**57.923.699**	**342.393.019**

Di seguito è riportato il raccordo (mapping) tra le classi di rischio e i rating delle agenzie utilizzate.

	ECAI		
Classe di merito di credito	**Moody's**	**Fitch**	**Standard & Poor's**
Classe 1	da Aaa a Aa3	da AAA a AA-	da AAA a AA-
Classe 2	da A1 a A3	da A+ a A-	da A+ a A-
Classe 3	da Baa1 a Baa3	da BBB+ a BBB-	da BBB+ a BBB-
Classe 4	da Ba1 a Ba3	da BB+ a BB-	da BB+ a BB-
Classe 5	da B1 a B3	da B+ a B-	da B+ a B-
Classe 6	Caa1 e inferiori	CCC+ e inferiori	CCC+ e inferiori

A.3 Distribuzione delle esposizioni garantite per tipologia di garanzia

A.3.1 Esposizioni creditizie verso banche garantite

(migliaia di euro)	Valore esposizione netta	Garanzie reali (1)				Garanzie personali (2)									Totale (1) + (2)
						Derivati su crediti					Crediti di firma				
							Altri derivati								
		Immobili - Ipoteche	Immobili - leasing finanziario	Titoli	Altre garanzie reali	CLN	Governi e banche centrali	Altri enti pubblici	Banche	Altri soggetti	Governi e banche centrali	Altri enti pubblici	Banche	Altri soggetti	
1. Esposizioni creditizie per cassa garantite															
1.1 Totalmente garantite	13.975.721			1.117.018	8.608.273						4.179.101			71.329	13.975.721
- *di cui: deteriorate*															
1.2 Parzialmente garantite	7.504										7.502				7.502
- *di cui: deteriorate*															
2. Esposizioni creditizie "fuori bilancio" garantite:															
2.1 Totalmente garantite	14.462				5.780						8.682				14.462
- *di cui: deteriorate*															
2.2 Parzialmente garantite															
- *di cui: deteriorate*															

A.3.2 Esposizioni creditizie verso clientela garantite

(migliaia di euro)	Valore esposizione netta	Garanzie reali (1)				Garanzie personali (2)									Totale (1) + (2)
						Derivati su crediti					Crediti di firma				
							Altri derivati								
		Immobili - Ipoteche	Immobili - leasing finanziario	Titoli	Altre garanzie reali	CLN	Governi e banche centrali	Altri enti pubblici	Banche	Altri soggetti	Governi e banche centrali	Altri enti pubblici	Banche	Altri soggetti	
1. Esposizioni creditizie per cassa garantite															
1.1 Totalmente garantite	11.598.573	287.230		4.962.109	1.955.461						1.113.025	663.246	207.434	2.410.068	11.598.573
- *di cui: deteriorate*	*42.495*	*33.444*		*5.631*	*2.061*						*1.009*			*350*	*42.495*
1.2 Parzialmente garantite	1.112.661	40.031			57.459						149.140	11.633	53.113	496.447	807.823
- *di cui: deteriorate*	*119.626*										*102.350*		*8.738*		*111.088*
2. Esposizioni creditizie "fuori bilancio" garantite															
2.1 Totalmente garantite	6.652.884	65.674		62.490	113.104						421.371		1.372	5.988.873	6.652.884
- *di cui: deteriorate*	*8.055*	*678*		*110*							*7.238*			*29*	*8.055*
2.2 Parzialmente garantite	420.131				40.821							120.000	403		161.224
- *di cui: deteriorate*															

B. Distribuzione e concentrazione delle esposizioni creditizie

B.1 Distribuzione settoriale delle esposizioni creditizie per cassa e "fuori bilancio" verso clientela (valore di bilancio)

(migliaia di euro) Esposizioni/ Controparti	Governi			Altri enti pubblici			Società finanziarie			Società di assicurazione			Imprese non finanziarie			Altri soggetti		
	Esposizione netta	Rettifiche val. specifiche	Rettifiche val. di portafoglio	Esposizione netta	Rettifiche val. specifiche	Rettifiche val. di portafoglio	Esposizione netta	Rettifiche val. specifiche	Rettifiche val. di portafoglio	Esposizione netta	Rettifiche val. specifiche	Rettifiche val. di portafoglio	Esposizione netta	Rettifiche val. specifiche	Rettifiche val. di portafoglio	Esposizione netta	Rettifiche val. specifiche	Rettifiche val. di portafoglio
A. Esposizioni per cassa																		
A.1 Sofferenze			X	2.688	(2.127)	X		(4.128)	X			X	26.853	(47.178)	X		(119)	X
- di cui: esposizioni oggetto di concessioni			*X*			*X*			*X*			*X*			*X*			*X*
A.2 Inadempienze probabili			X	1.597	(43.193)	X		(10)	X			X	176.506	(73.500)	X	2.184		X
- di cui: esposizioni oggetto di concessioni			*X*			*X*		*(10)*	*X*			*X*	*30.346*	*(42.861)*	*X*	*841*		*X*
A.3 Esposizioni scadute deteriorate			X	12.296	(53)	X			X			X	11.822		X			X
- di cui: esposizioni oggetto di concessioni			*X*			*X*			*X*			*X*			*X*			*X*
A.4 Esposizioni non deteriorate	231.735.640	X		47.569.370	X	(62.509)	8.024.267	X	(1.057)		X		10.379.166	X	(139.908)	24.236	X	
- di cui: esposizioni oggetto di concessioni		*X*			*X*			*X*			*X*		*645.024*	*X*	*(131.045)*		*X*	
Totale A	**231.735.640**			**47.585.951**	**(45.373)**	**(62.509)**	**8.024.267**	**(4.138)**	**(1.057)**				**10.594.347**	**(120.678)**	**(139.908)**	**26.420**	**(119)**	
B. Esposizioni "fuori bilancio"																		
B.1 Sofferenze			X			X		(81)	X			X			X			X
B.2 Inadempienze probabili			X			X			X			X	11.107	(4.098)	X	2.144		X
B.3 Altre attività deteriorate			X			X			X			X	938		X			X
B.4 Esposizioni non deteriorate	2.184.144	X		2.929.924	X	(1.241)	279.944	X			X		10.729.099	X	(6.654)	15.566	X	
Totale B	**2.184.144**			**2.929.924**		**(1.241)**	**279.944**	**(81)**					**10.741.144**	**(4.098)**	**(6.654)**	**17.710**		
Totale (A + B) al 31/12/2016	**233.919.784**			**50.515.875**	**(45.373)**	**(63.750)**	**8.304.211**	**(4.219)**	**(1.057)**				**21.335.491**	**(124.776)**	**(146.562)**	**44.130**	**(119)**	
Totale (A + B) al 31/12/2015	**230.590.659**			**49.636.967**	**(44.241)**	**(2)**	**8.046.195**	**(4.220)**	**(287)**				**18.468.135**	**(107.533)**	**(146.243)**	**40.167**	**(143)**	

B.2 Distribuzione territoriale delle esposizioni creditizie per cassa e "fuori bilancio" verso clientela (valore di bilancio)

(migliaia di euro) Esposizioni/Aree geografiche	Italia		Altri Paesi europei		America		Asia		Resto del mondo	
	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive
A. Esposizioni per cassa										
A.1 Sofferenze	29.541	(53.552)								
A.2 Inadempienze probabili	180.287	(116.703)								
A.3 Esposizioni scadute deteriorate	24.118	(53)								
A.4 Esposizioni non deteriorate	296.144.089	(203.051)	971.458	(423)	266.407		225.427		125.298	
Totale A	296.378.035	(373.359)	971.458	(423)	266.407		225.427		125.298	
B. Esposizioni "fuori bilancio"										
B.1 Sofferenze		(81)								
B.2 Inadempienze probabili	13.251	(4.098)								
B.3 Altre attività deteriorate	938									
B.4 Esposizioni non deteriorate	10.602.300	(7.895)	401.215		4.927.757		207.405			
Totale B	10.616.489	(12.074)	401.215		4.927.757		207.405			
Totale (A + B) al 31/12/2016	306.994.524	(385.433)	1.372.673	(423)	5.194.164		432.832		125.298	
Totale (A + B) al 31/12/2015	301.967.597	(302.669)	1.114.451		3.332.225		234.557		133.293	

B.3 Distribuzione territoriale delle esposizioni creditizie per cassa e "fuori bilancio" verso banche (valore di bilancio)

(migliaia di euro) Esposizioni/Aree geografiche	Italia		Altri Paesi europei		America		Asia		Resto del mondo	
	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive
A. Esposizioni per cassa										
A.1 Sofferenze										
A.2 Inadempienze probabili										
A.3 Esposizioni scadute deteriorate										
A.4 Esposizioni non deteriorate	24.482.631	(111.382)	368.886							
Totale A	24.482.631	(111.382)	368.886							
B. Esposizioni "fuori bilancio"										
B.1 Sofferenze										
B.2 Inadempienze probabili										
B.3 Altre attività deteriorate										
B.4 Esposizioni non deteriorate	1.770.276	(5.038)	8.895							
Totale B	1.770.276	(5.038)	8.895							
Totale (A + B) al 31/12/2016	26.252.907	(116.420)	377.781							
Totale (A + B) al 31/12/2015	24.940.478	(29.716)	2.324.664							

C. Operazioni di cartolarizzazione

Informazioni di natura qualitativa

Alla fine del 2002 l'Istituto Cassa depositi e prestiti, allora ente pubblico, aveva proceduto a cartolarizzare, con cessione *pro soluto*, n. 6 portafogli di crediti verso clientela derivanti da contratti di mutuo erogati ai seguenti soggetti:

1) aziende speciali o consortili di enti locali, consorzi di enti locali, società per azioni o società a responsabilità limitata, che siano gestori di pubblici servizi (portafoglio estinto);
2) amministrazioni dello Stato, regioni, province autonome o enti locali (portafoglio estinto);
3) A2A S.p.A. (portafoglio estinto);
4) Acea Distribuzione S.p.A. (portafoglio estinto);
5) RFI S.p.A.;
6) Poste Italiane S.p.A. (portafoglio estinto).

Al 31 dicembre 2016 residua un solo portafoglio di crediti cartolarizzati (RFI S.p.A.). L'andamento di tale operazione e dei flussi correlati si sta svolgendo regolarmente.

Si sottolinea che i mutui sottostanti tale operazione sono stati oggetto di integrale cancellazione dal bilancio, in quanto ci si è avvalsi dell'esenzione prevista dal paragrafo b.2, appendice B, dell'IFRS 1 che consente al neo-utilizzatore di applicare le regole per la derecognition delle attività finanziarie prospetticamente per le operazioni verificatesi a partire dal 1° gennaio 2004.

Informazioni di natura quantitativa

C.5 Attività di servicer – cartolarizzazioni proprie: incassi dei crediti cartolarizzati e rimborsi dei titoli emessi dalla società veicolo per la cartolarizzazione

	Attività cartolarizzate (dato di fine periodo)		Incassi crediti realizzati nell'anno		Quota % dei titoli rimborsati (dato di fine periodo)					
	Deteriorate	In bonis	Deteriorate	In bonis	Senior		Mezzanine		Junior	
(migliaia di euro) Società veicolo					Attività deteriorate	Attività in bonis	Attività deteriorate	Attività in bonis	Attività deteriorate	Attività in bonis
CPG - Società di cartolarizzazione a r.l.		170.895		15.902						

E. Operazioni di cessione

A. Attività finanziarie cedute e non cancellate integralmente

Informazioni di natura qualitativa

Le attività finanziarie cedute e non cancellate sono costituite prevalentemente da titoli di Stato, allocati nei portafogli "Attività finanziarie disponibili per la vendita" e "Attività finanziarie detenute sino alla scadenza", e in via residuale da titoli di debito iscritti nel portafoglio "Crediti verso clientela", sottostanti a operazioni di pronti contro termine passivi.

Informazioni di natura quantitativa

E.1 Attività finanziarie cedute e non cancellate: valore di bilancio e valore intero

(migliaia di euro) Forme tecniche/ Portafoglio	Attività finanziarie detenute per la negoziazione			Attività finanziarie valutate al fair value			Attività finanziarie disponibili per la vendita			Attività finanziarie detenute sino alla scadenza			Crediti verso banche			Crediti verso clientela			Totale	
	A	B	C	A	B	C	A	B	C	A	B	C	A	B	C	A	B	C	31/12/2016	31/12/2015
A. Attività per cassa							1.620.803			15.572.567						100.874			17.294.244	5.627.689
1. Titoli di debito							1.620.803			15.572.567						100.874			17.294.244	5.627.689
2. Titoli di capitale										X	X	X	X	X	X	X	X	X		
3. O.I.C.R.										X	X	X	X	X	X	X	X	X		
4. Finanziamenti																				
B. Strumenti derivati				X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X		
Totale 31/12/2016							**1.620.803**			**15.572.567**						**100.874**			**17.294.244**	**X**
- *di cui: deteriorate*																				*X*
Totale 31/12/2015							**680.093**			**4.947.596**									**X**	**5.627.689**
- *di cui deteriorate*																			*X*	

Legenda:
A = attività finanziarie cedute rilevate per intero (valore di bilancio).
B = attività finanziarie cedute rilevate parzialmente (valore di bilancio).
C = attività finanziarie cedute rilevate parzialmente (intero valore).

E.2 Passività finanziarie a fronte di attività finanziarie cedute e non cancellate: valore di bilancio

(migliaia di euro) Passività/Portafoglio attività	Attività finanziarie detenute per la negoziazione	Attività finanziarie valutate al fair value	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	Crediti verso banche	Crediti verso clientela	Totale
1. Debiti verso clientela			**1.101.268**	**12.584.329**			**13.685.597**
a) A fronte di attività rilevate per intero			1.101.268	12.584.329			13.685.597
b) A fronte di attività rilevate parzialmente							
2. Debiti verso banche			**514.790**	**4.360.488**		**102.104**	**4.977.382**
a) A fronte di attività rilevate per intero			514.790	4.360.488		102.104	4.977.382
b) A fronte di attività rilevate parzialmente							
Totale 31/12/2016			**1.616.058**	**16.944.817**			**18.662.979**
Totale 31/12/2015			**679.134**	**5.892.725**			**6.571.859**

E.3 Operazioni di cessione con passività aventi rivalsa esclusivamente sulle attività cedute: fair value

(migliaia di euro)	Attività finanziarie detenute per la negoziazione		Attività finanziarie valutate al fair value		Attività finanziarie disponibili per la vendita		Attività finanziarie detenute sino alla scadenza (fair value)		Crediti verso banche (fair value)		Crediti verso clientela (fair value)		Totale	
Forme tecniche/Portafoglio	A	B	A	B	A	B	A	B	A	B	A	B	31/12/2016	31/12/2015
A. Attività per cassa					1.620.803		16.939.200				101.990		18.661.993	6.568.589
1. Titoli di debito					1.620.803		16.939.200				101.990		18.661.993	6.568.589
2. Titoli di capitale							X	X	X	X	X	X		
3. O.I.C.R.							X	X	X	X	X	X		
4. Finanziamenti														
B. Strumenti derivati			X	X	X	X	X	X	X	X	X	X		
Totale attività					1.620.803		16.939.200				101.990		18.661.993	6.568.589
C. Passività associate					1.616.058		16.944.817				102.104		X	X
1. Debiti verso clientela					1.101.268		12.584.329						X	X
2. Debiti verso banche					514.790		4.360.488				102.104		X	X
Totale passività					1.616.058		16.944.817				102.104		18.662.979	6.571.859
Valore Netto 31/12/2016					4.745		(5.617)				(114)		(986)	X
Valore Netto 31/12/2015					959		(4.229)						X	(3.270)

Legenda:
A = attività finanziarie cedute rilevate per intero.
B = attività finanziarie cedute rilevate parzialmente.

B. Attività finanziarie cedute e cancellate integralmente con rilevazione del continuo coinvolgimento ("continuing involvement")

Informazioni di natura qualitativa

La CDP non ha in essere operazioni rientranti nel portafoglio delle attività finanziarie cedute e cancellate integralmente con rilevazione del continuo coinvolgimento.

E.4 Operazioni di covered bond

Non sussistono, alla data di bilancio, operazioni di covered bond effettuate da CDP.

Sezione 2 - Rischi di mercato

2.1 Rischio di tasso di interesse e rischio di prezzo - portafoglio di negoziazione di vigilanza

Informazioni di natura qualitativa

A. Aspetti generali

Nel corso del 2016 CDP non ha posto in essere operazioni rientranti nel portafoglio di negoziazione di vigilanza.

2.2 Rischio di tasso di interesse e di prezzo - portafoglio bancario

Informazioni di natura qualitativa

A. Aspetti generali, processi di gestione e metodi di misurazione del rischio di tasso di interesse e del rischio di prezzo

Nell'ambito della propria attività CDP è esposta al rischio tasso di interesse in tutte le sue accezioni: repricing, curva, base, opzionalità. CDP presidia inoltre il rischio inflazione nell'ambito dello stesso quadro concettuale e analitico del rischio tasso d'interesse nel portafoglio bancario.

I rischi di tasso d'interesse e inflazione incidono sulla redditività e sul valore economico di CDP.

CDP fronteggia un consistente rischio tasso di interesse sia per la presenza di ingenti masse non coperte preesistenti al momento della sua costituzione in Società per Azioni sia per la struttura degli attivi e passivi: una parte considerevole del bilancio di CDP prevede infatti la raccolta tramite Buoni Ordinari a tasso fisso con opzione di rimborso anticipato, mentre lo stock di impieghi è prevalentemente in finanziamenti a tasso fisso. Anche altre tipologie di Buoni fruttiferi postali, inoltre, incorporano un'opzionalità di rimborso anticipato sul valore della quale incidono significativamente i tassi d'interesse e l'inflazione.

Come approccio di riferimento per la misurazione e gestione del rischio tasso, CDP adotta un'ottica definita "prospettiva del valore economico", complementare alla "prospettiva della redditività". La prospettiva del valore economico corrisponde alla rappresentazione di lungo termine della prospettiva reddituale: il valore economico è infatti riconducibile alla sequenza attualizzata di tutti i margini d'interesse futuri.

In questa prospettiva, CDP analizza il proprio profilo di esposizione e di rischio attraverso la valutazione delle poste in bilancio sensibili ai tassi di interesse, quantificandone la reazione rispetto a perturbazioni piccole (analisi di sensitivity) e grandi (stress test) dei fattori di rischio. Il passaggio dalle misure di esposizione (derivate dalle analisi di sensitivity e di stress) alle misure di rischio, avviene assegnando una probabilità agli scenari di mercato possibili. Ciò consente di pervenire a una distribuzione statistica del valore delle poste di bilancio considerate, nonché a misure di sintesi rappresentative del capitale economico necessario a fronte del rischio.

Tale struttura di monitoraggio si traduce nella definizione del Value-at-Risk (VaR), che CDP calcola utilizzando metodi basati sulla simulazione storica.

Per quantificare e monitorare il rischio di tasso d'interesse nel portafoglio bancario, CDP misura il VaR sia su orizzonti temporali brevi – come quello giornaliero e quello decadale – sia sull'orizzonte annuale, più adeguato per la valutazione interna dell'adeguatezza patrimoniale, in particolare per un rischio afferente al portafoglio bancario. Le misure di VaR calcolate su orizzonti brevi e la misura di VaR riferita all'orizzonte annuale condividono lo stesso insieme di modelli di valutazione delle poste di bilancio e di misurazione delle sensitivity e sfruttano gli stessi dati di input. Il calcolo del VaR sull'orizzonte giornaliero viene utilizzato per effettuare il test retrospettivo, poiché su tale frequenza si dispone di un campione più numeroso.

Il VaR sintetizza in un unico dato il risultato della simulazione di numerosi scenari, generati secondo le caratteristiche statistiche dei fattori di rischio. Con tutti i limiti di una misura di sintesi basata su scenari storici, il VaR presenta due pregi:

- recepisce in un singolo valore le conseguenze di caratteristiche complesse dei mercati e dei prodotti (volatilità, correlazioni, opzionalità e asimmetrie);
- tramite il test retrospettivo (backtesting) permette di controllare le ipotesi che sono alla base non solo del numero di VaR calcolato sull'orizzonte giornaliero, ma di tutta la simulazione.

La Risk Policy di CDP prevede specifici limiti a presidio del rischio tasso d'interesse e inflazione. Più in dettaglio, sono stabiliti limiti riferiti all'impatto sul valore economico di movimenti paralleli (+/- 100 punti base) della curva dei tassi d'interesse e della curva inflazione. Oltre a tali limiti, sono in vigore ulteriori limiti di maggior dettaglio, la cui determinazione è rimessa all'Amministratore Delegato.

CDP valuta l'impatto del rischio tasso anche in una prospettiva reddituale, riferita a orizzonti più brevi, mediante i sistemi interni di pianificazione e di ALM, quantificando in particolare l'impatto di movimenti paralleli della curva dei tassi sul margine d'interesse.

La gestione dell'ALM di CDP punta a limitare il volume dei derivati di copertura tramite lo sfruttamento delle compensazioni naturali delle esposizioni di poste attive e passive a tasso fisso. L'attività di copertura avviene quindi su sottoinsiemi di tali poste, a seconda del segno dell'esposizione netta, in un'ottica di contenimento del rischio complessivo.

La responsabilità della gestione operativa del rischio tasso di interesse è assegnata all'Area Finance.

La misurazione e il monitoraggio del rischio di tasso sono effettuati da RMA e discussi in sede di Comitato Rischi. Il Consiglio di Amministrazione approva le politiche di gestione del rischio e le relative modalità di rilevazione ed è periodicamente informato in merito ai risultati conseguiti.

Il rischio di prezzo concerne la possibilità che il valore economico netto, la redditività o il patrimonio netto contabile di CDP siano influenzati negativamente da variabili relative a titoli azionari, in particolare dalle quotazioni di mercato dei titoli stessi e dei relativi derivati oppure da variazioni della redditività presente e prospettica dell'investimento in essi.

Coerentemente con l'ottica del valore economico netto, il rischio azionario è quantificato in termini di VaR (sull'orizzonte di un anno). Il VaR fornisce una proxy del rischio che titoli quotati e liquidi – anche laddove non iscritti al fair value corrente – non recuperino nel tempo eventuali perdite di valore, ed è calcolato mediante ipotesi sulla distribuzione statistica delle quotazioni azionarie, dei relativi derivati (qualora presenti) e del fair value dei titoli non quotati. La quantificazione del rischio avviene sotto assunzioni di continuità del modello di business di CDP, che prevede di detenere nel lungo periodo la maggior parte degli investimenti azionari.

Un'ulteriore fonte del rischio di prezzo è dovuta alle operazioni di raccolta di CDP, nella fattispecie all'emissione di Buoni fruttiferi postali di tipo "indicizzati a scadenza" e "Premia", il cui rendimento è legato all'andamento dell'indice Dow Jones EuroStoxx 50. In relazione a tale rischio RMA monitora l'esposizione netta.

B. Attività di copertura del fair value

Le strategie sottostanti alle attività di copertura del fair value sono volte a ridurre le misure di rischio tasso di interesse e inflazione e in parte si differenziano per le due Gestioni.

La Gestione Ordinaria viene di norma immunizzata dal rischio tasso di interesse in fase di *origination*.

Nell'ambito del passivo della Gestione Ordinaria, l'immunizzazione è attuata con coperture specifiche di emissioni a tasso fisso, variabile e strutturate in Euro e in valuta estera, realizzate mediante Interest Rate Swap (IRS) e Cross Currency Swap (CCS) indicizzati al parametro Euribor 6 mesi.

Per quanto concerne l'attivo, i finanziamenti a tasso fisso vengono generalmente coperti da IRS amortizing in cui CDP paga fisso e riceve variabile; può accadere in questo ambito che la copertura riguardi un aggregato omogeneo di finanziamenti.

Le coperture a oggi realizzate sono classificate contabilmente come micro fair value hedge.

La Gestione Separata presenta una logica di gestione delle coperture diversa, dovuta alle ingenti masse di passività soggette a opzione di rimborso anticipato. Proprio a causa del profilo di sensitivity delle opzioni, l'esposizione complessiva di CDP al rischio tasso in Gestione Separata subisce significative variazioni in funzione del livello dei tassi d'interesse. Quando l'esposizione raggiunge livelli ritenuti eccessivi, risulta necessario agire sulle leve disponibili, come ad esempio la stipula di nuovi derivati, la terminazione anticipata di derivati in essere, l'acquisto di titoli di Stato a tasso fisso.

Per quanto riguarda le passività finanziarie, sono attualmente in essere coperture di fair value delle obbligazioni emesse nei confronti di clientela istituzionale e retail, in taluni casi assistite dalla garanzia dello Stato, realizzate mediante IRS indicizzati al parametro Euribor 6 mesi. Si tratta di coperture classificate contabilmente come micro fair value hedge, nelle quali a fronte di una emissione si conclude specularmente un derivato di copertura.

La copertura degli attivi della gestione separata dipende dall'esposizione ai tassi: CDP pone in essere programmi di micro coperture di fair value di specifici finanziamenti a tasso fisso (o gruppi di item omogenei), realizzate mediante IRS di tipo bullet o amortizing indicizzati al parametro Euribor 6 mesi. La terminazione anticipata di queste coperture avviene perlopiù a seguito di operazioni di

rinegoziazione che modificano i termini e la durata dei contratti di finanziamento oggetto di copertura.

Nel corso del 2016 l'attività di copertura del rischio tasso è proseguita originando nuove coperture di finanziamenti rinegoziati o di nuova produzione, in taluni casi prediligendo la designazione parziale di flussi di cassa (di singoli item o di gruppi omogenei) individuati nel tempo (c.d. "Partial term hedge"), al fine di effettuare coperture mirate del rischio tasso su particolari segmenti della curva di sconto.

È inoltre in essere una copertura dei rischi di tasso e di cambio connessi a un finanziamento concesso nell'ambito dell'operatività Export Banca che prevede flussi di rimborso in Dollari. La copertura tramite Cross Currency Swap è classificata contabilmente come micro fair value hedge.

Il rischio azionario collegato alle emissioni dei Buoni fruttiferi indicizzati allo EuroStoxx 50 ("Indicizzati a scadenza", "*Premia*" e "Europa") viene immunizzato tramite l'acquisto di opzioni speculari a quelle implicite nei Buoni, tenendo conto del profilo di esposizione al rischio risultante dal monitoraggio periodico e realizzando coperture in ottica di portafoglio. Le caratteristiche finanziarie delle più recenti emissioni consentono infatti di sfruttare parziali overhedge su altre posizioni già in portafoglio aventi medesime caratteristiche. In particolare le coperture delle opzioni implicite nelle serie di Buoni Europa, emesse a partire da giugno del 2013, sono realizzate sia tramite l'acquisto di opzioni speculari [32], sia tramite posizioni lunghe in opzioni già presenti in portafoglio per i pre-esistenti buoni Premia, laddove coincidano le caratteristiche finanziarie in termini di strike, date di fixing, scadenza. Le metriche introdotte nel monitoraggio del rischio derivante dalle opzioni equity consentono la verifica delle coperture sia in ottica "uno a uno", che in ottica di aggregazione delle posizioni assimilabili in base alle predette caratteristiche.

C. Attività di copertura dei flussi finanziari

Nel corso del 2010 CDP ha posto in essere un programma di coperture delle emissioni di Buoni fruttiferi postali Indicizzati al FOI, fonte primaria dell'esposizione ai tassi di inflazione solo parzialmente mitigata dalla compensazione naturale con impieghi che presentano questo tipo di indicizzazione. Le coperture, classificate contabilmente come cash flow hedge, sono state realizzate mediante Zero Coupon Inflation Swap con nozionale definito in modo conservativo, stimando con l'ausilio del modello proprietario relativo al comportamento di rimborso della clientela l'ammontare nominale che CDP stima giungere a scadenza per ogni serie di buoni coperta. Nella maggior parte delle operazioni di copertura rientranti in tale categoria, rimane in capo a CDP il rischio base relativo a eventuali differenziali tra l'inflazione europea e quella italiana. Nel corso del 2016 alcune di queste coperture sono giunte a naturale scadenza.

Nel tempo CDP ha inoltre utilizzato alcuni strumenti derivati per la copertura del rischio di cambio, designati in relazioni di copertura di flussi finanziari.

Nell'ambito dell'attivo della Gestione Separata sono attualmente in essere due coperture realizzate con Cross Currency Swap nelle quali CDP trasforma i flussi finanziari di due titoli a tasso variabile in Yen emessi dalla Repubblica Italiana in titoli a tasso fisso in Euro.

[32] Il nozionale acquistato a copertura è stimato sulla base del modello proprietario relativo al comportamento di rimborso della clientela.

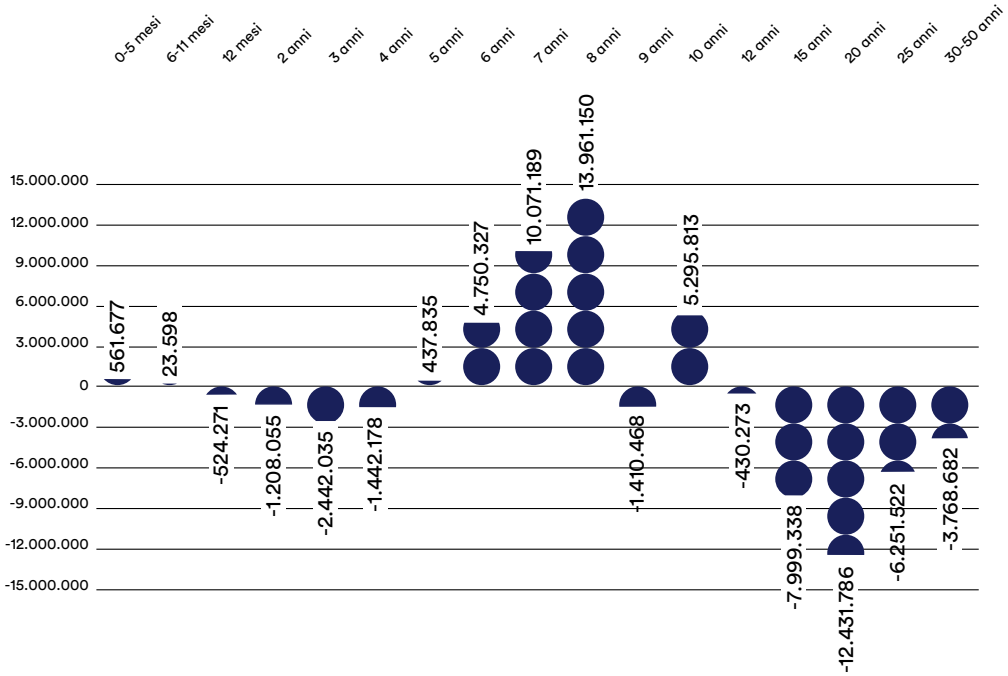
Informazioni di natura quantitativa

1. Portafoglio bancario: distribuzione per durata residua (per data di riprezzamento) delle attività e delle passività finanziarie

Si riporta di seguito un'analisi di sensitività al rischio di tasso di interesse sviluppata sulla base di modelli interni.

Sensitivity ai tassi zero coupon per scadenza

Dati di mercato aggiornati al 30/12/2016



2.3 Rischio di cambio

Informazioni di natura qualitativa

A. Aspetti generali, processi di gestione e metodi di misurazione del rischio di cambio

Il rischio di cambio consiste nella possibilità che fluttuazioni dei tassi di cambio possano influire negativamente sulla redditività e/o sul valore economico di CDP.

Alcune particolari attività di CDP possono generare rischio di cambio. CDP intraprende tali attività solo se protetta da adeguate coperture del rischio valutario. In relazione alla presenza di erogazioni incerte e/o di opzioni di rimborso anticipato, la strategia di copertura potrebbe lasciare aperta una parte minoritaria del rischio di cambio.

Le attività di CDP che possono generare rischio di cambio sono di norma legate all'attività di emissione di titoli obbligazionari denominati in valuta estera, alla detenzione di partecipazioni le cui fluttuazioni possono essere soggette alle fluttuazioni del cambio, all'acquisto di titoli obbligazionari in valuta estera, e alla concessione di finanziamenti denominati in divise diverse dall'Euro nell'ambito del sistema Export Banca.

B. Attività di copertura del rischio di cambio

Nell'ambito del passivo di CDP non si rilevano attualmente significative posizioni esposte al rischio di cambio derivante da emissioni in valuta estera.

Nell'ambito dell'attivo, risulta coperto il rischio di cambio derivante dall'acquisto di titoli obbligazionari in valuta estera (attualmente due titoli in Yen emessi dalla Repubblica Italiana) e dalla concessione di un finanziamento nell'ambito dell'operatività Export Banca, che prevede flussi di rimborso in Dollari. I titoli della Repubblica emessi in Yen sono coperti mediante Cross Currency Swap che rendono i flussi di cassa di CDP equivalenti a quelli di titoli a tasso fisso denominati in Euro. Il finanziamento risulta invece coperto con un Cross Currency Swap nel quale CDP scambia i flussi in Dollari con flussi a tasso variabile indicizzati all'indice Euribor 6 mesi.

Al 31 dicembre 2016 si rileva infine una componente residuale di rischio di cambio non coperta, legata a operazioni di tesoreria a breve termine di rifinanziamento di esposizioni in Dollari statunitensi.

Informazioni di natura quantitativa

1. Distribuzione per valuta di denominazione delle attività, delle passività e dei derivati

(migliaia di euro) Voci	Valute					
	Dollari USA	Sterline	Yen	Dollari canadesi	Franchi svizzeri	Altre valute
A. Attività finanziarie	**305.830**		**486.459**			
A.1 Titoli di debito	152.029		486.459			
A.2 Titoli di capitale						
A.3 Finanziamenti a banche						
A.4 Finanziamenti a clientela	130.782					
A.5 Altre attività finanziarie	23.019					
B. Altre attività						
C. Passività finanziarie	**174.832**					
C.1 Debiti verso banche						
C.2 Debiti verso clientela	174.832					
C.3 Titoli di debito						
C.4 Altre passività finanziarie						
D. Altre passività						
E. Derivati finanziari						
- Opzioni						
+ posizioni lunghe						
+ posizioni corte						
- Altri derivati						
+ posizioni lunghe						
+ posizioni corte	116.521		486.459			
Totale attività	**305.830**		**486.459**			
Totale passività	**291.353**		**486.459**			
Sbilancio (+/-)	**14.477**					

2.4 Gli strumenti finanziari derivati

A. Derivati finanziari

A.2 Portafoglio bancario: valori nozionali di fine periodo

A.2.1 Portafoglio bancario: valori nozionali di fine periodo - Di copertura

(migliaia di euro) Attività sottostanti/Tipologie derivati	31/12/2016		31/12/2015	
	Over the counter	Controparti centrali	Over the counter	Controparti centrali
1. Titoli di debito e tassi di interesse	30.851.611		24.563.055	
a) Opzioni				
b) Swap	30.851.611		24.563.055	
c) Forward				
d) Future				
e) Altri				
2. Titoli di capitale e indici azionari				
a) Opzioni				
b) Swap				
c) Forward				
d) Future				
e) Altri				
3. Valute e oro	601.572		580.090	
a) Opzioni				
b) Swap				
c) Forward				
d) Future				
e) Altri	601.572		580.090	
4. Merci				
5. Altri sottostanti				
Totale	31.453.183		25.143.145	

A.2.2 Portafoglio bancario: valori nozionali di fine periodo - Altri derivati

(migliaia di euro) Attività sottostanti/Tipologie derivati	31/12/2016		31/12/2015	
	Over the counter	Controparti centrali	Over the counter	Controparti centrali
1. Titoli di debito e tassi d'interesse	**2.183.151**		**2.179.080**	
a) Opzioni				
b) Swap	2.183.151		2.099.080	
c) Forward				
d) Future				
e) Altri			80.000	
2. Titoli di capitale e indici azionari	**32.654.180**		**34.054.732**	
a) Opzioni	32.654.180		34.054.732	
b) Swap				
c) Forward				
d) Future				
e) Altri				
3. Valute e oro				
a) Opzioni				
b) Swap				
c) Forward				
d) Future				
e) Altri				
4. Merci				
5. Altri sottostanti				
Totale	**34.837.331**		**36.233.812**	

A.3 Derivati finanziari: fair value lordo positivo – ripartizione per prodotti

(migliaia di euro) Portafogli/Tipologie derivati	Fair value positivo			
	31/12/2016		31/12/2015	
	Over the counter	Controparti centrali	Over the counter	Controparti centrali
A. Portafoglio di negoziazione a fini di vigilanza				
a) Opzioni				
b) Interest rate swap				
c) Cross currency swap				
d) Equity swap				
e) Forward				
f) Future				
g) Altri				
B. Portafoglio bancario - di copertura	733.273		789.378	
a) Opzioni				
b) Interest rate swap	644.090		665.487	
c) Cross currency swap	89.183		123.891	
d) Equity swap				
e) Forward				
f) Future				
g) Altri				
C. Portafoglio bancario - altri derivati	207.650		200.502	
a) Opzioni	122.655		127.761	
b) Interest rate swap	84.995		64.685	
c) Cross currency swap				
d) Equity swap				
e) Forward				
f) Future				
g) Altri			8.056	
Totale	940.923		989.880	

A.4 Derivati finanziari: fair value lordo negativo – ripartizione per prodotti

(migliaia di euro) Portafogli/Tipologie derivati	Fair value negativo			
	31/12/2016		31/12/2015	
	Over the counter	Controparti centrali	Over the counter	Controparti centrali
A. Portafoglio di negoziazione a fini di vigilanza				
a) Opzioni				
b) Interest rate swap				
c) Cross currency swap				
d) Equity swap				
e) Forward				
f) Future				
g) Altri				
B. Portafoglio bancario - di copertura	**831.894**		**535.247**	
a) Opzioni				
b) Interest rate swap	826.715		535.247	
c) Cross currency swap	5.179			
d) Equity swap				
e) Forward				
f) Future				
g) Altri				
C. Portafoglio bancario - altri derivati	**183.286**		**169.572**	
a) Opzioni	99.046		98.041	
b) Interest rate swap	84.240		63.475	
c) Cross currency swap				
d) Equity swap				
e) Forward				
f) Future				
g) Altri			8.056	
Totale	**1.015.180**		**704.819**	

A.7 Derivati finanziari OTC – portafoglio bancario: valori nozionali, fair value lordi positivi e negativi per controparti – contratti non rientranti in accordi di compensazione

(migliaia di euro) Contratti non rientranti in accordi di compensazione	Governi e Banche Centrali	Altri enti pubblici	Banche	Società finanziarie	Società di assicurazione	Imprese non finanziarie	Altri soggetti
1) Titoli di debito e tassi di interesse							
Valore nozionale							40.000
Fair value positivo							13.009
Fair value negativo							
Esposizione futura							
2) Titoli di capitale e indici azionari							
Valore nozionale							17.824.680
Fair value positivo							
Fair value negativo							99.046
Esposizione futura							
3) Valute e oro							
Valore nozionale							
Fair value positivo							
Fair value negativo							
Esposizione futura							
4) Altri valori							
Valore nozionale							
Fair value positivo							
Fair value negativo							
Esposizione futura							

A.8 Derivati finanziari OTC – portafoglio bancario: valori nozionali, fair value lordi positivi e negativi per controparti – contratti rientranti in accordi di compensazione

(migliaia di euro) Contratti rientranti in accordi di compensazione	Governi e Banche Centrali	Altri enti pubblici	Banche	Società finanziarie	Società di assicurazione	Imprese non finanziarie	Altri soggetti
1) Titoli di debito e tassi di interesse							
Valore nozionale			31.503.116	1.491.646			
Fair value positivo			691.056	25.020			
Fair value negativo			895.257	15.698			
2) Titoli di capitale e indici azionari							
Valore nozionale			14.548.500	281.000			
Fair value positivo			120.715	1.941			
Fair value negativo							
3) Valute e oro							
Valore nozionale			601.572				
Fair value positivo			89.182				
Fair value negativo			5.179				
4) Altri valori							
Valore nozionale							
Fair value positivo							
Fair value negativo							

A.9 Vita residua dei derivati finanziari OTC: valori nozionali

(migliaia di euro) Sottostanti/Vita residua	Fino a 1 anno	Oltre 1 anno e fino a 5 anni	Oltre 5 anni	Totale
A. Portafoglio di negoziazione di vigilanza				
A.1 Derivati finanziari su titoli di debito e tassi di interesse				
A.2 Derivati finanziari su titoli di capitale e indici azionari				
A.3 Derivati finanziari su tassi di cambio e oro				
A.4 Derivati finanziari su altri valori				
B. Portafoglio bancario	**12.545.936**	**31.137.126**	**22.607.452**	**66.290.514**
B.1 Derivati finanziari su titoli di debito e tassi di interesse	1.600.000	8.942.658	22.492.104	33.034.762
B.2 Derivati finanziari su titoli di capitale e indici azionari	10.945.936	21.708.244		32.654.180
B.3 Derivati finanziari su tassi di cambio e oro		486.224	115.348	601.572
B.4 Derivati finanziari su altri valori				
Totale al 31/12/2016	**12.545.936**	**31.137.126**	**22.607.452**	**66.290.514**
Totale al 31/12/2015	**12.831.104**	**31.075.558**	**17.470.295**	**61.376.957**

C. Derivati finanziari e creditizi

C.1 Derivati finanziari e creditizi OTC: fair value netti ed esposizione futura per controparti

(migliaia di euro)	Governi e Banche Centrali	Altri enti pubblici	Banche	Società finanziarie	Società di assicurazione	Imprese non finanziarie	Altri soggetti
1) Accordi bilaterali derivati finanziari							
Fair value positivo			435.301	25.020			
Fair value negativo			434.784	13.757			
Esposizione futura			241.018	8.260			
Rischio di controparte netto			251.317	9.320			
2) Accordi bilaterali derivati creditizi							
Valore nozionale							
Fair value positivo							
Fair value negativo							
Esposizione futura							
Rischio di controparte netto							
3) Accordi “cross product”							
Valore nozionale							
Fair value positivo							
Fair value negativo							
Esposizione futura							
Rischio di controparte netto							

Sezione 3 - Rischio di liquidità

Informazioni di natura qualitativa

A. Aspetti generali, processi di gestione e metodi di misurazione del rischio di liquidità

Poiché CDP non intraprende attività di negoziazione, l'esposizione al rischio di liquidità nell'accezione di asset liquidity risk[33] è limitata.

Per CDP il rischio di liquidità assume importanza principalmente nella forma di funding liquidity risk[34], in relazione alla larga prevalenza nel passivo della Gestione Separata di depositi a vista (i Libretti di risparmio postale) e di titoli rimborsabili a vista (i Buoni fruttiferi postali).

Al fine di mantenere remoto uno scenario di rimborsi fuori controllo, CDP si avvale dell'effetto mitigante che origina dalla garanzia dello Stato sul Risparmio Postale. Oltre alla funzione fondamentale di tale garanzia, la capacità di CDP di mantenere remoto questo scenario si basa sulla solidità patrimoniale, sulla protezione e promozione della reputazione del Risparmio Postale presso il pubblico, sulla difesa della reputazione di CDP sul mercato e sulla gestione della liquidità. In riferimento a quest'ultima CDP adotta una serie di presidi specifici sia volti a prevenire l'insorgere di fabbisogni di funding imprevisti, sia per essere in grado di assorbirli prontamente in caso di necessità.

A tal fine è stabilito uno specifico limite inferiore per la consistenza delle attività liquide, monitorato da RMA, assieme ad alcune grandezze che esprimono la capacità di CDP di far fronte a possibili situazioni di crisi. Tra i presidi operativi per il rischio di liquidità CDP si è dotata di un Contingency Funding Plan (CFP) che descrive i processi e le strategie di intervento adottate per gestire eventuali crisi di liquidità, siano esse di origine sistemica - dovute a un improvviso deterioramento dei mercati monetari e finanziari - o causate da difficoltà idiosincratiche dell'istituzione.

Per quanto attiene alla Gestione Ordinaria, CDP si avvale di provvista istituzionale sul mercato o attraverso la Banca Europea per gli Investimenti con logiche, opportunità e vincoli simili a quelli degli operatori bancari.

CDP pone in essere presidi volti a prevenire l'insorgenza di fabbisogni di liquidità improvvisi mediante lo sviluppo di efficaci sistemi di previsione delle erogazioni, la fissazione di limiti strutturali alla trasformazione delle scadenze, il monitoraggio della posizione di liquidità a breve - effettuato in via continuativa dalla funzione Finanza - e il monitoraggio dei gap di liquidità a breve, medio e lungo termine, effettuato dalla funzione RMA.

La gestione dell'attività di tesoreria operata dalla Finanza consente a CDP di finanziarsi anche tramite pronti contro termine, sia in Gestione Separata che in Gestione Ordinaria.

CDP può inoltre partecipare alle operazioni di rifinanziamento della Banca Centrale Europea, avendo un significativo stock di attività idonee, negoziabili e non.

Quale ulteriore presidio, sia per la Gestione Separata che per la Gestione Ordinaria, RMA monitora un buffer di liquidità incrementale disponibile, in uno scenario di stress, attraverso operazioni con la Banca Centrale Europea e tramite il rifinanziamento sul mercato di titoli liquidi.

I presidi posti in essere sono corroborati da uno stress test impiegato al fine di valutare potenziali effetti di uno scenario estremamente sfavorevole sulla posizione di liquidità.

[33] Per asset liquidity risk si intende l'impossibilità, per un'istituzione finanziaria o un generico investitore, di monetizzare sul mercato attività detenute senza peggiorarne significativamente il prezzo.

[34] Per funding liquidity risk si intende l'impossibilità, per un'istituzione finanziaria, di far fronte alle proprie obbligazioni raccogliendo liquidità a condizioni non penalizzanti o monetizzando attività detenute.

Informazioni di natura quantitativa

1. Distribuzione temporale per durata residua contrattuale delle attività e passività finanziarie

(migliaia di euro) Voci/Scaglioni temporali	A vista	Da oltre 1 giorno a 7 giorni	Da oltre 7 giorni a 15 giorni	Da oltre 15 giorni a 1 mese	Da oltre 1 mese fino a 3 mesi	Da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	Da oltre 6 mesi fino a 1 anno	Da oltre 1 anno fino a 5 anni	Oltre 5 anni	Durata indeterminata
A. Attività per cassa	**157.341.878**	**2.947.573**	**307.979**	**2.737.669**	**5.503.339**	**2.505.486**	**5.622.974**	**35.129.638**	**101.646.738**	**8.036.062**
A.1 Titoli di Stato			128.837	920.345	5.272.634	2.420.025	1.975.322	9.302.224	27.251.129	
A.2 Altri titoli di debito		261		4.969	4.212	57.179	115.240	882.229	2.709.333	
A.3 Quote O.I.C.R.	1.642.840									
A.4 Finanziamenti:	155.699.038	2.947.312	179.142	1.812.355	226.493	28.282	3.532.412	24.945.185	71.686.276	8.036.062
- banche	1.613.591			510.579	2.490	1.375	1.322.153	7.052.380	5.291.406	8.036.062
- clientela	154.085.447	2.947.312	179.142	1.301.776	224.003	26.907	2.210.259	17.892.805	66.394.870	
B. Passività per cassa	**247.195.560**	**4.555.978**	**103.164**	**4.000.348**	**27.080.244**	**2.828.884**	**452.659**	**11.164.718**	**14.090.128**	
B.1 Depositi e conti correnti:	247.195.560	4.500.000		3.000.000	25.504.540	174.556	312.659	1.041.854	5.760.673	
- banche	1.207.671				4.540			12.970	436.449	
- clientela	245.987.889	4.500.000		3.000.000	25.500.000	174.556	312.659	1.028.884	5.324.224	
B.2 Titoli di debito						300.000	140.000	6.219.000	4.899.000	
B.3 Altre passività		55.978	103.164	1.000.348	1.575.704	2.354.328		3.903.864	3.430.455	
C. Operazioni "fuori bilancio"										
C.1 Derivati finanziari con scambio di capitale:										
- posizioni lunghe								538.624		
- posizioni corte								486.224		
C.2 Derivati finanziari senza scambio di capitale:										
- posizioni lunghe			3.996	8.342	50.042	56.518	140.249			
- posizioni corte		39.422		59.704	6.625	93.504	67.863			
C.3 Depositi e finanziamenti da ricevere:										
- posizioni lunghe					183.000					
- posizioni corte		183.000								
C.4 Impegni irrevocabili a erogare fondi:										
- posizioni lunghe	15.014.089									
- posizioni corte	15.014.089									
C.5 Garanzie finanziarie rilasciate										
C.6 Garanzie finanziarie ricevute										
C.7 Derivati creditizi con scambio di capitale:										
- posizioni lunghe										
- posizioni corte										
C.8 Derivati creditizi senza scambio di capitale:										
- posizioni lunghe										
- posizioni corte										

Sezione 4 - Rischi operativi

Informazioni di natura qualitativa

A. Aspetti generali, processi di gestione e metodi di misurazione del rischio operativo

Definizione di rischio operativo

CDP adotta, quale benchmark di riferimento in materia di rischio operativo, le linee guida stabilite dal Comitato di Basilea per il settore bancario e riprese dalla Banca d'Italia nella Circolare n. 285 del 17 dicembre 2013.

Si definisce rischio operativo il rischio di subire perdite derivanti dall'inadeguatezza o dalla disfunzione di processi, risorse umane e sistemi interni, oppure da eventi esogeni. Rientrano in tale tipologia, tra l'altro, le perdite derivanti da frodi interne o esterne, errori umani, rapporto di impiego e sicurezza sul lavoro, interruzioni dell'operatività, indisponibilità dei sistemi, inadempienze contrattuali, gestione dei processi, danni ai beni patrimoniali dell'azienda e catastrofi naturali.

Nel rischio operativo è compreso il rischio legale, mentre non sono inclusi quelli strategici e di reputazione.

Il rischio legale è il rischio di subire perdite derivanti da violazioni di leggi o regolamenti, da responsabilità contrattuale o extra-contrattuale ovvero da altre controversie.

Sistema di gestione dei rischi operativi

Il sistema di gestione dei rischi operativi è un insieme strutturato di processi, funzioni e risorse per l'identificazione, la valutazione e il controllo dei suddetti rischi, il cui principale obiettivo consiste nell'assicurare un'efficace azione di prevenzione e attenuazione degli stessi.

Oltre ad assumere come riferimento la best practice bancaria, CDP dedica particolare attenzione ai migliori riferimenti in ambito industriale per la gestione dei rischi operativi. Il framework metodologico e organizzativo implementato si propone di cogliere l'effettivo profilo di rischio dell'azienda, in analogia a quanto avviene nelle realtà corporate più evolute, che gestiscono attivamente i rischi operativi pur non essendo soggette a requisiti patrimoniali.

L'obiettivo consiste nel migliorare i processi aziendali e il sistema dei controlli interni, così da porre le basi sia per i più opportuni interventi di mitigazione sia per una più accurata quantificazione del capitale economico a essi associato, a oggi stimato tramite il metodo Base.

Il Servizio Rischi Operativi, nell'ambito dell'Area Risk Management e Antiriciclaggio, è l'unità responsabile della progettazione, dell'implementazione e del presidio del framework metodologico e organizzativo per la valutazione dell'esposizione ai rischi operativi, la predisposizione delle misure di mitigazione - di concerto con le unità organizzative coinvolte - e la redazione del reporting diretto al vertice aziendale.

Il framework adottato prevede l'integrazione delle informazioni sulle perdite operative opportunamente classificate secondo schemi di classificazione predefiniti di "Loss Event Type" (i.e. Modello degli eventi di perdita), "Loss Effect Type" (i.e. Modello delle tipologie di perdita) e "Risk Factor" (i.e. Modello dei fattori di rischio).

Tali informazioni si riferiscono a:
- dati interni sulle perdite operative (Loss Data Collection);
- dati di perdita di sistema (dati esterni);
- dati sulle perdite potenziali (valutazione del livello di esposizione ai rischi operativi);
- fattori rappresentativi del contesto aziendale e dei sistemi dei controlli interni.

Di seguito si riportano i principali elementi del sistema di gestione dei rischi operativi attivati in CDP.

Loss Data Collection

Il framework di Loss Data Collection adottato in CDP è in linea con lo schema proposto dal Comitato di Basilea e ribadito dall'ABI nell'attività dell'Osservatorio DIPO (Database Italiano delle Perdite Operative).

In tale ambito, le principali attività svolte in CDP sono:
- individuazione e aggiornamento nel continuo delle fonti informative per l'alimentazione del *database* delle perdite operative (per fonte informativa si intende l'unità organizzativa in grado di fornire le informazioni riguardanti le dimensioni principali di ogni evento di perdita rilevato e degli effetti a esso associati);
- censimento dei dati rilevanti sul rischio operativo - riferiti sia a eventi di rischio operativo che hanno generato perdite già registrate in conto economico sia a eventi che non hanno determinato una perdita (c.d. near miss event) - e conservazione della relativa documentazione a supporto;
- verifiche periodiche sul sistema di raccolta e conservazione dei dati.

Sono stati stabiliti specifici criteri relativi alla soglia temporale e materiale per il censimento degli eventi di perdita, al fine di consentire la creazione di serie storiche rappresentative del reale profilo di rischio dell'azienda e tali da non comportare l'esclusione di significativi dati di perdita per non inficiare l'affidabilità e l'accuratezza della valutazione del rischio operativo.

CDP ha sviluppato un applicativo informatico proprietario (LDC) per la raccolta dei dati in oggetto, in modo da garantire l'integrità, la riservatezza e la disponibilità delle informazioni raccolte. Il supporto applicativo consente di gestire, in modo sicuro e centralizzato, le seguenti attività:
- censimento dei dati interni di perdita operativa;
- riconciliazione contabile dei dati censiti;
- validazione dei dati;
- predisposizione del tracciato record da inviare al DIPO.

Oltre a ridurre l'onerosità e il rischio correlato a una gestione manuale dei dati, tale strumento garantisce (i) l'integrità, la riservatezza e la disponibilità delle informazioni raccolte, (ii) la tracciabilità dell'intero processo, grazie al sistema di identificazione degli utenti, e (iii) un alto livello di controllo, in virtù di un sistema personalizzabile di messaggi e alert automatici.

Dati esterni di perdita

CDP ha aderito al Database Italiano delle Perdite Operative (DIPO) gestito da ABIServizi S.p.A., al fine di disporre di dati sugli eventi di rischio operativo verificatisi presso le altre istituzioni finanziarie; ciò consente a CDP di migliorare le proprie stime sul fenomeno delle perdite operative e di avere la possibilità di un confronto sulle best practices in uso presso i principali Gruppi Bancari.

Mappatura dei rischi sui processi aziendali

L'attività di mappatura degli eventi pregiudizievoli sui processi aziendali – compresi i rischi relativi all'introduzione di nuovi prodotti/processi/sistemi – è propedeutica alla valutazione del livello di esposizione ai rischi operativi.

L'identificazione dei rischi insiti nei processi, effettuata dai "Process owner" e da risorse esperte da essi delegate, nasce dall'esigenza di comprendere l'origine di potenziali perdite ascrivibili ai rischi operativi - risalendo agli eventi e alle cause che le potrebbero generare - e di valutare l'opportunità di mettere in atto azioni mirate di monitoraggio, controllo, prevenzione e mitigazione dei suddetti rischi.

Per quanto riguarda le tipologie di eventi pregiudizievoli mappati, al fine di favorire lo sviluppo di una gestione integrata del rischio all'interno di CDP, particolare attenzione viene riservata:
i) al rischio di compliance;
ii) al rischio di commissione dei reati di cui al Decreto Legislativo 8 giugno 2001, n. 231 (Disciplina della responsabilità amministrativa delle persone giuridiche, delle società e delle associazioni anche prive di personalità giuridica, a norma dell'articolo 11 della legge 29 settembre 2000, n. 300, GU n.140 del 19-6-2001 da reato commesso da persone fisiche legate alla persona giuridica da rapporto di collaborazione organica e che agiscano nel suo interesse);
iii) al rischio ex Decreto Legislativo 21 novembre 2007, n. 231 (Attuazione della direttiva 2005/60/CE concernente la prevenzione dell'utilizzo del sistema finanziario a scopo di riciclaggio dei proventi di attività criminose e di finanziamento del terrorismo nonché della direttiva 2006/70/CE che ne reca misure di esecuzione);
iv) al rischio ex Legge 28 dicembre 2005, n. 262 (Disposizioni per la tutela del risparmio e la disciplina dei mercati finanziari, pubblicata nella Gazzetta Ufficiale n. 301 del 28 dicembre 2005);
v) al rischio di interruzioni dell'operatività e disfunzione dei sistemi informatici;
vi) al rischio di outsourcing.

Valutazione del livello di esposizione ai rischi operativi

È stata definita la metodologia di Risk Assessment – di natura qualitativa – per la valutazione del livello di esposizione dell'azienda ai rischi operativi, al fine di ottenere informazioni utili a predisporre opportuni interventi di mitigazione a fronte dei rischi maggiormente rilevanti.

La stima del livello di esposizione aziendale ai potenziali rischi operativi viene effettuata attraverso un'auto-valutazione effettuata dagli attori coinvolti nei processi analizzati.

La valutazione avviene sotto la supervisione del team Rischi Operativi, che ha il ruolo di fornire sistematicità al processo, anche al fine di attenuare le fisiologiche "distorsioni cognitive" (bias) dei referenti intervistati e, di conseguenza, garantire maggiore affidabilità alle valutazioni effettuate.

Sulla base della percezione di rischiosità dei referenti intervistati (Responsabili di Unità Organizzative, Process Owner, altre risorse esperte dei processi stessi, soggetti rappresentanti funzioni specialistiche e di controllo) opportunamente ponderata con quella del Risk Management e con ulteriori considerazioni di merito, si forniscono – in ottica forward-looking – indicazioni al Management aziendale su eventi non ancora verificatisi, ma che potrebbero accadere, a causa di rischi latenti insiti nei processi aziendali.

Le evidenze emerse dal Risk Assessment sono, quindi, utilizzate a fini gestionali ("use test"): il sistema di gestione dei rischi operativi, integrato nel decision-making del management, si propone di rafforzare i processi aziendali e di migliorare il sistema dei controlli interni.

Il Risk Assessment può essere finalizzato:
- all'individuazione dei processi e/o degli ambiti di operatività più critici – in termini di esposizione ai rischi operativi – da approfondire;
- alla stima dell'esposizione residua a ogni rischio rilevato (c.d. rischio residuo) attraverso la valutazione qualitativa (i) dei rischi operativi inerenti a un determinato processo e (ii) dei presìdi di controllo a essi correlati;
- alla valutazione dell'esposizione potenziale ai rischi operativi connessi all'introduzione di nuovi prodotti, processi, sistemi e attività, consentendo al Management di predisporre adeguate contromisure in termini di processi, sistemi e risorse umane, per una sana e prudente gestione a regime della nuova operatività.

I principali attori coinvolti nell'attività di valutazione del livello di esposizione ai rischi operativi sono:
1) Servizio Rischi Operativi:
   - propone le metodologie e le procedure per l'individuazione dei rischi;
   - controlla e assicura la corretta applicazione della metodologia e delle procedure;
   - fornisce il necessario supporto metodologico e tecnico per l'identificazione dei rischi;
   - garantisce l'omogeneità dell'informazione raccolta attraverso l'analisi della qualità e della congruità dei dati acquisiti nell'ambito della rilevazione;
2) Process owner ed esperti:
   - identificano e valutano i principali rischi nei processi di competenza;
   - propongono possibili azioni di mitigazione a fronte dei rischi individuati;
   - monitorano regolarmente l'evoluzione dei propri rischi o l'insorgenza di nuovi;
3) Servizio Compliance:
   - identifica i rischi di non conformità alla normativa (interna ed esterna) e i possibili rischi reputazionali, validando e, se necessario, completando l'identificazione dei rischi effettuata dall'*owner* (sempre con riferimento agli eventi pregiudizievoli che potrebbero determinare rischi di non conformità);
   - propone possibili azioni di mitigazione a fronte dei rischi individuati;
4) Servizio Antiriciclaggio:
   - individua i fattori di rischio di riciclaggio in linea con il *framework* metodologico adottato;
   - identifica i rischi di non conformità a leggi, regolamenti e procedure interne in materia di antiriciclaggio;
   - supporta gli *owner* ai fini dell'identificazione dei rischi di coinvolgimento, anche involontario, in fatti di riciclaggio o finanziamento del terrorismo;
   - propone possibili azioni di mitigazione a fronte dei rischi individuati;
5) Dirigente preposto:
   - identifica i rischi che possono pregiudicare l'attendibilità del *financial reporting* (rischi ex Legge n. 262 del 28 dicembre 2005);
   - supporta gli *owner* ai fini dell'identificazione dei presidi di controllo;
   - propone possibili azioni di mitigazione a fronte dei rischi individuati;
6) Chief Audit Officer:
   - suggerisce la mappatura di tutti quei rischi che - benché non individuati dall'owner e dagli esperti - sono stati rilevati sui processi aziendali in occasione di interventi di audit;
   - censisce il rischio di commissione dei reati di cui al Decreto Legislativo 8 giugno 2001, n. 231.

Gestione e mitigazione del rischio

Nell'ottica di una gestione integrata degli interventi, che concentri in un unico momento decisionale la valutazione delle azioni di mitigazione definite nell'ambito delle attività sia di Risk Assessment che di Loss Data Collection, è operativo un gruppo di lavoro dedicato per (i) la valutazione degli interventi correttivi definiti a presidio dei rischi operativi e (ii) l'individuazione degli owner responsabili per la relativa implementazione.

L'attivazione degli interventi correttivi selezionati dal gruppo di lavoro avviene in seguito al benestare rilasciato dal Comitato Rischi, a cui sono riportate le risoluzioni approvate dal gruppo di lavoro. Il Servizio Rischi Operativi monitora lo stato di avanzamento degli interventi attivati, attraverso una verifica periodica presso i soggetti responsabili degli interventi avviati e/o da avviare.

In linea con la mission del Servizio Rischi Operativi che prevede di curare lo sviluppo e la diffusione di una cultura dei rischi operativi all'interno della Società, sono stati organizzati interventi di formazione rivolti a tutto il personale coinvolto nelle analisi.

Inoltre, si segnala la rilevanza – a fini formativi – di ulteriori periodici interventi che il Servizio Rischi Operativi realizza a beneficio delle risorse coinvolte, anche in forma di training on the job. Tali interventi sono necessari affinché i referenti abbiano adeguata conoscenza del processo e delle connesse responsabilità, così da essere pienamente consapevoli nell'utilizzo degli strumenti di supporto.

L'obiettivo è di giungere a un approccio coordinato a tutti i livelli dell'azienda, raggiungibile mediante la diffusione capillare del concetto di rischio operativo su di essi.

Monitoraggio e reporting

La condivisione e diffusione degli esiti delle attività svolte avvengono attraverso la redazione di specifica reportistica, nella quale vengono segnalate le esposizioni al rischio operativo e le perdite rilevate. In questo modo, si assicurano informazioni in materia di rischi operativi al vertice aziendale e ai responsabili delle unità organizzative interessate, al fine di consentire l'implementazione delle azioni correttive più idonee.

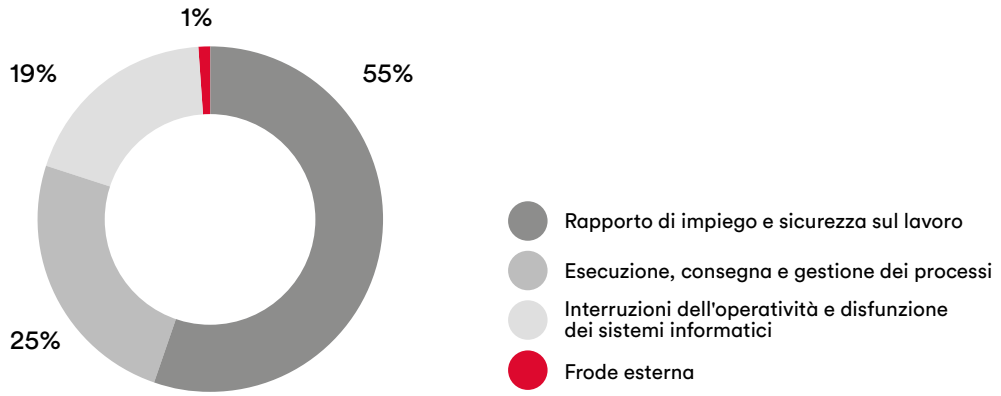
I principali report prodotti riguardano:
- la Loss Data Collection, in merito alla quale vengono predisposti con periodicità semestrale un report 'direzionale', trasmesso al vertice aziendale, e specifici report operativi, destinati alle diverse fonti informative e contenenti i dati e le informazioni sugli eventi di perdita operativa di rispettiva competenza;
- il Risk Assessment, per cui al termine di ogni analisi su processi/ambiti di operatività viene predisposto un report con le valutazioni dei singoli rischi e dei correlati presìdi di controllo, con indicazione delle aree di maggior vulnerabilità;
- la gestione delle azioni di mitigazione, riguardo alle quali si forniscono i dettagli degli interventi definiti a fronte dei rischi maggiormente significativi e rilevati con le attività di Loss Data Collection e Risk Assessment.

Informazioni di natura quantitativa

Di seguito si riporta la composizione percentuale delle perdite di rischio operativo per tipologia di evento, secondo quanto definito dal Nuovo Accordo di Basilea sul Capitale. Le tipologie di evento di rischio operativo sono le seguenti:
- frode interna: perdite dovute ad attività non autorizzata, frode, appropriazione indebita o violazione di leggi, regolamenti o direttive aziendali che coinvolgano almeno una risorsa interna dell'azienda;
- frode esterna: perdite dovute a frode, appropriazione indebita o violazione di leggi da parte di soggetti esterni all'azienda;
- rapporto d'impiego e sicurezza sul lavoro: perdite derivanti da atti non conformi alle leggi o agli accordi in materia di impiego, salute e sicurezza sul lavoro, dal pagamento di risarcimenti a titolo di lesioni personali o da episodi di discriminazione o di mancata applicazione di condizioni paritarie;
- clientela, prodotti e prassi operative: perdite derivanti da inadempienze relative a obblighi professionali verso clienti ovvero dalla natura o dalle caratteristiche del prodotto o del servizio prestato;
- danni da eventi esterni: perdite derivanti da eventi esterni, quali catastrofi naturali, terrorismo, atti vandalici;
- interruzioni e disfunzioni dei sistemi: perdite dovute a interruzioni dell'operatività, a disfunzioni o a indisponibilità dei sistemi;
- esecuzione, consegna e gestione dei processi: perdite dovute a carenze nel perfezionamento delle operazioni o nella gestione dei processi, nonché perdite dovute alle relazioni con controparti commerciali, venditori e fornitori.

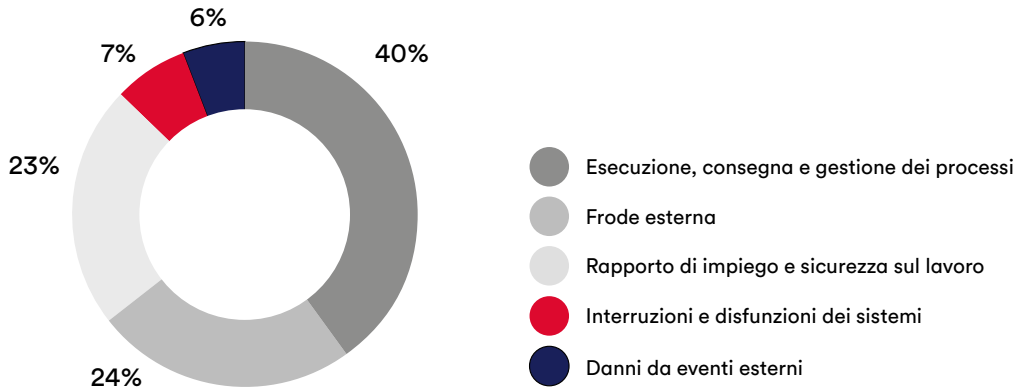
Nel corso del 2016 le principali categorie, in termini di impatto economico, sono risultate essere "Rapporto di impiego e sicurezza sul lavoro" (contenziosi giuslavoristici) e "Esecuzione, consegna e gestione dei processi".

Perdite operative 2016 per categorie di rischio



Si riporta inoltre la composizione percentuale di tutte le perdite rilevate nell'ambito della Loss Data Collection dall'avvio del processo.

Perdite operative contabilizzate nel database LDC per categorie di rischio



Contenziosi legali

Con riferimento alla conversione delle azioni privilegiate in azioni ordinarie di CDP, a seguito dell'esercizio del diritto di recesso, era stato instaurato nel giugno 2013 da parte della Fondazione Cassa di Risparmio di Verona Vicenza Belluno e Ancona un contenzioso il cui petitum ammonta a circa 432 milioni di euro. Il collegio difensivo incaricato da CDP ha rappresentato che, con riguardo al giudizio di primo grado, il rischio di soccombenza, già segnalato come possibile, debba essere oggi ridefinito come probabile. Il collegio considera ragionevole la previsione di un esito favorevole del giudizio (preso nei suoi diversi gradi), reputando fondate le tesi già svolte dinanzi al Tribunale.

In data 23 giugno 2016, il Tribunale di Roma ha emesso, in riferimento al contenzioso de quo, una sentenza non definitiva e un'ordinanza istruttoria con cui è stata disposta una Consulenza Tecnica d'Ufficio.

In data 3 ottobre 2016, a seguito della nomina dei Consulenti Tecnici d'Ufficio (CTU) da parte del Giudice e dei Consulenti Tecnici di Parte (CTP) da parte di CDP e della Fondazione Cassa di Risparmio di Verona Vicenza Belluno e Ancona, si è dato inizio alle operazioni peritali.

I CTP hanno depositato le rispettive memorie di parte nel mese di dicembre 2016 e le successive repliche nel successivo mese di gennaio.

In data 31 marzo 2017 i CTU hanno chiesto al Giudice Istruttore una proroga di 45 giorni per l'invio della relazione peritale alle parti.

Il collegio difensivo ha inoltre rappresentato che, considerata la peculiarità e complessità della causa, lo stato del giudizio e l'estrema incertezza riguardo ai criteri valutativi che verranno seguiti, sarebbe, oggi, arbitraria qualsiasi stima attendibile dell'obbligazione di CDP.

In merito ai contenziosi in essere relativi alla Gestione Separata, si osserva che, al 31 dicembre 2016, risultano pendenti 69 cause, il cui il petitum complessivo stimato, al netto di quello relativo alla conversione delle azioni privilegiate in azioni ordinarie, si attesta sui 30.000 euro. Di queste, 4 attengono a liti con i fornitori.

Si segnala inoltre che a fronte del rischio – ritenuto probabile – di insorgenza di una futura passività connessa alla richiesta pervenuta da parte di una partecipata (con la quale era stato stipulato un accordo in base al quale CDP avrebbe restituito i dividendi, risultati percepiti in eccesso, nella stessa misura proporzionale stabilita nei giudizi civili, con sentenze definitive, a carico degli azionisti privati) è presente un fondo pari a 19,2 milioni di euro.

Per quanto riguarda le operazioni in Gestione Ordinaria, si precisa che non vi sono, attualmente, contenziosi pendenti, né, pertanto, sono ravvisabili potenziali passività a carico di CDP.

Per quel che concerne, infine, il contenzioso lavoristico, al 31 dicembre 2016 risultano pendenti 25 giudizi, il cui petitum complessivo è stimato in circa 3 milioni di euro; gli oneri potenziali stimati risultano pertanto, sia in termini assoluti che relativi, assolutamente trascurabili rispetto ai volumi di bilancio di CDP.

PARTE F - INFORMAZIONI SUL PATRIMONIO

SEZIONE 1 - IL PATRIMONIO DELL'IMPRESA

Informazioni di natura qualitativa

Nelle more dell'emanazione di provvedimenti specifici in materia da parte di Banca d'Italia, la CDP è sottoposta unicamente a una vigilanza di tipo "informativo".

Pertanto, nell'esercizio 2016, concordemente con l'Autorità di vigilanza, non si è provveduto a definire il patrimonio di vigilanza della CDP, né i relativi requisiti prudenziali di vigilanza.

PARTE H - OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

1. Informazioni sui compensi dei dirigenti con responsabilità strategica

Compensi agli amministratori e sindaci

(migliaia di euro)	31/12/2016
a) Amministratori	1.233
b) Sindaci	162
Totale	**1.395**

Compensi agli altri dirigenti con responsabilità strategiche

(migliaia di euro)	31/12/2016
a) Benefici a breve termine	4.135
b) Benefici successivi al rapporto di lavoro	353
Totale	**4.488**

Compensi corrisposti agli amministratori e sindaci

(migliaia di euro) Nome e cognome	Carica ricoperta	Periodo in carica	Scadenza carica (*)	Emolumenti per la carica e bonus
Amministratori				
Claudio Costamagna	Presidente	01/01/2016-31/12/2016	2017	324
Mario Nuzzo	Vice Presidente	01/01/2016-31/12/2016	2017	35
Fabio Gallia	Amministratore Delegato	01/01/2016-31/12/2016	2017	396
Maria Cannata	Consigliere	01/01/2016-31/12/2016	2017	(**)
Carla Patrizia Ferrari	Consigliere	01/01/2016-31/12/2016	2017	35
Stefano Micossi	Consigliere	01/01/2016-31/12/2016	2017	35
Alessandro Rivera	Consigliere	01/01/2016-31/12/2016	2017	(**)
Alessandra Ruzzu	Consigliere	01/01/2016-31/12/2016	2017	35
Giuseppe Sala	Consigliere (1)	01/01/2016-20/06/2016		17
Andrea Sironi	Consigliere (2)	14/12/2016-31/12/2016	2017	-
Integrato per l'amministrazione della Gestione Separata (art. 5, comma 8, D.L. 269/03)				
Roberto Ferranti	Consigliere (3)	01/01/2016-31/12/2016	2017	35
Vincenzo La Via	Consigliere (4)	01/01/2016-31/12/2016	2017	(**)
Piero Fassino	Consigliere	01/01/2016-31/12/2016	2017	35
Massimo Garavaglia	Consigliere	01/01/2016-31/12/2016	2017	35
Achille Variati	Consigliere (5)	31/03/2016-31/12/2016	2017	
Sindaci cessati nel corso del 2016				
Angelo Provasoli	Presidente (6)	01/01/2016-29/05/2016		11
Andrea Landi	Sindaco effettivo (6)	01/01/2016-29/05/2016		8
Giuseppe Vincenzo Suppa	Sindaco effettivo (6)	01/01/2016-29/05/2016		8
Sindaci in carica al 31 dicembre 2016				
Carlo Corradini	Presidente (6)	30/05/2016-31/12/2016	2018	23
Alessandra Dal Verme	Sindaco effettivo (6)	30/05/2016-31/12/2016	2018	(**)
Giusella Finocchiaro	Sindaco effettivo (6)	30/05/2016-31/12/2016	2018	15
Luciano Barsotti	Sindaco effettivo (6)	30/05/2016-31/12/2016	2018	26
Ines Russo	Sindaco effettivo (6)	30/05/2016-31/12/2016	2018	(**)

(*) Data di convocazione dell'Assemblea degli Azionisti di approvazione del bilancio dell'esercizio relativo.
(**) Il compenso viene erogato al Ministero dell'Economia e delle Finanze.
(1) Dimessosi dalla carica di consigliere in data 20 giugno 2016 per sopraggiunti impegni professionali conseguenti all'elezione a Sindaco di Milano
(2) Il Consiglio di Amministrazione nella seduta del 14 dicembre 2016 ha cooptato il dr. Andrea Sironi quale nuovo amministratore di CDP in sostituzione del dr. Giuseppe Sala, dimessosi in data 20 giugno 2016.
(3) Delegato del Ragioniere Generale dello Stato.
(4) Direttore generale del Tesoro.
(5) Il consigliere Achille Variati non percepisce compensi ai sensi della L. n. 135 del 2012, art. 5 comma 9.
(6) In data 30 maggio 2016 l'Assemblea ordinaria degli Azionisti di CDP ha nominato i nuovi membri del Collegio Sindacale, con scadenza alla data dell'Assemblea che sarà convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2018. I nuovi sindaci effettivi sono: Carlo Corradini (Presidente), Luciano Barsotti, Alessandra Dal Verme, Giusella Finocchiaro e Ines Russo. Per i sindaci Luciano Barsotti e Ines Russo i compensi sono relativi anche all'attività svolta nel precedente Collegio Sindacale del quale facevano parte.

2. Informazioni sulle transazioni con parti correlate

Nel presente paragrafo viene data informativa dei rapporti intercorsi con:
- le società controllate o collegate, in via diretta e indiretta, di CDP;
- l'azionista di controllo MEF;
- le società controllate o collegate dirette e indirette del MEF.

Alcune transazioni della CDP con le parti correlate, in particolare con il Ministero dell'Economia e delle Finanze e con Poste Italiane S.p.A., sono conseguenti a disposizioni normative. Si evidenzia, comunque, che non sono state effettuate operazioni con parti correlate di natura atipica o inusuale che per significatività possano avere impatti sulla situazione patrimoniale ed economica della Società. Tutte le operazioni effettuate con le parti correlate, infatti, sono poste in essere a condizioni di mercato e rientrano nell'ordinaria operatività della CDP.

Nella tabella che segue si evidenziano i principali rapporti in essere con parti correlate al 31 dicembre 2016.

Rapporti con parti correlate

(migliaia di euro)	Voci dell'attivo						Voci del passivo		
	Attività finanziarie detenute per la negoziazione	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	Crediti vs banche	Crediti vs clientela	Altre attività	Debiti vs clientela	Titoli in circolazione (*)	Altre passività
Azionista di controllo									
Ministero dell'Economia e delle Finanze		6.690.928	32.268.680		190.354.939	4.735	34.551.499		1.279
Società controllate dirette									
CDP Investimenti SGR S.p.A.						345	2.088		17
CDP Equity S.p.A.						10.529	508.116		8
SACE S.p.A.						12	2.585.336	93.813	20.617
Fintecna S.p.A.						19	1.025.320		48.733
CDP GAS S.r.l.						3.007			
CDP RETI S.p.A.	11.588	340.996			337.805	316	10.991		6.362
CDP Immobiliare S.r.l.						736			15.105
Società collegate dirette									
Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione					4.128				
Poste Italiane S.p.A					92.205				363.974
QuattroR SGR S.p.A.									
Risparmio Holding S.p.A.						15			
FSI SGR S.p.A.						59			
Altre parti correlate									
Cinque Cerchi S.p.A.						8			
Terna S.p.A.					500.623	129			
SNAM S.p.A.						89			
Fincantieri Cantieri Navali Italiani S.p.A.					86.857	50			27.881
Fincantieri Oil & Gas S.p.A.						1			5.736
Isotta Fraschini Motori S.p.A.									417
SACE BT						657			
SACE FCT S.p.A.					250.168	1.263			
SACE SRV						54			
Ligestra S.r.l.							36.000		
Ligestra Tre S.r.l.							279.000		
Consorzio Bancario Sir S.p.A. in liquidazione							44.000		
FSI Investimenti S.p.A.						12			13.546
FSIA Investimenti S.r.l.						9			632
Residenziale Immobiliare 2004 S.p.A.						5			
IQ Made in Italy Investment Company S.p.A.						9			
Kedrion S.p.A.									
Ferrovie dello Stato Italiane S.p.A.					694.183				
Rete Autostrade Mediterranee S.p.A.					17				
Banca del Mezzogiorno - MCC S.p.A.				119.093					
Ansaldo Energia S.p.A.					50.973				
Ansaldobreda S.p.A.					199				
Concessioni Autostradali Venete - CAV S.p.A.					199.093				
Telespazio S.p.A.									
Leonardo S.p.A.					234.852				

	Fuori bilancio		Voci di conto economico								
	Impegni e garanzie rilasciate	Altre poste fuori bilancio	Interessi attivi e proventi assimilati	Interessi passivi e oneri assimilati	Commissioni attive	Commissioni passive	Risultato netto dell'attività di negoziazione	Utili (Perdite) da cessione o riacquisto di crediti	Spese amministrative: a) spese per il personale	Spese amministrative: b) altre spese amministrative	Altri oneri/ proventi di gestione
	2.174.066		4.445.324	(18.513)	5.137						
	1.923			(36)	4				214		299
		1.269.056		(25.337)					294		603
				(4.795)			(5.880)		(117)		40
				(18.880)					19	(151)	41
		47.041		(637)							66
		1.817.390	9.504	(22)			10.872		1		339
									367	(531)	280
	81										
			79			(1.576.680)					
											2
											15
											59
											5
	350.000		3.937		356				130		
	210.000										91
			180		857						76
											25
			1.079		378						25
											6
		27.769									18
											18
											5
											18
	1.936										
	186.667		7.581		410						
	208		1								
			758					6			
	24.643		1.440		550						
	1.264		2								
			5.394					5			
	1.042										
	15.954		13.859								

	Voci dell'attivo						Voci del passivo			
(migliaia di euro)	Attività finanziarie detenute per la negoziazione	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	Crediti vs banche	Crediti vs clientela	Altre attività	Debiti vs clientela	Titoli in circolazione (*)	Altre passività	
E-distribuzione S.p.A.					1.072.098					
Enel Green Power S.p.A.					1.467					
Enel S.p.A.										
Open Fiber S.p.A.					125.057					
Istituto per il Credito Sportivo				319.714						
Rai Way S.p.A.					463					
SIMEST S.p.A.					20.066					
Italgas S.p.A.					209.151					
Versalis S.p.A.					2.521					
Raffineria di Milazzo S.c.p.A.										
Soc. Italiana Traforo Autostradale del Fréjus S.I.T.A.F. S.p.A.					158.776					
Toscana Energia S.p.A.										

(*) Per i titoli in circolazione del passivo viene data evidenza esclusivamente dei titoli posseduti dalle società controllate, dei quali si ha evidenza in sede di consolidamento.

Operazioni con il Ministero dell'Economia e delle Finanze

Le principali operazioni effettuate con il Ministero dell'Economia e delle Finanze fanno riferimento alla liquidità depositata presso un conto corrente di Tesoreria, a rapporti di finanziamento, a titoli di Stato detenuti in portafoglio e alle operazioni di gestione della liquidità del MEF (OPTES).

La liquidità della CDP è depositata sul conto corrente fruttifero n. 29814 acceso presso la Tesoreria dello Stato e viene remunerata a un tasso semestrale variabile pari alla media ponderata per i fattori di ponderazione 20% e 80% dei rendimenti rilevati in asta, nel semestre di riferimento, rispettivamente su BOT a 6 mesi e BTP a 10 anni. Al 31 dicembre 2016 le disponibilità liquide presso la Tesoreria centrale dello Stato ammontano a circa 147,8 miliardi di euro, di cui 859 milioni di euro circa accreditati successivamente alla data di bilancio.

Oltre alle disponibilità liquide presso la Tesoreria centrale, confluiscono nella voce "crediti verso clientela" anche crediti, prevalentemente legati all'attività di finanziamento, per circa 33,8 miliardi di euro e titoli di debito per circa 8,7 miliardi di euro. Per ciò che riguarda i crediti per finanziamenti, si evidenzia che circa il 30% del portafoglio della CDP è rimborsato dallo Stato.

Le voci "attività finanziarie disponibili per la vendita" pari a circa 6,7 miliardi di euro e "attività finanziarie detenute sino alla scadenza" pari a circa 32,3 miliardi di euro accolgono l'attività di investimento in titoli di Stato.

La voce "debiti verso clientela" si riferisce prevalentemente al saldo delle operazioni di gestione della liquidità del MEF (OPTES) (circa 33 miliardi di euro) e alle somme non ancora erogate alla fine dell'esercizio sui mutui in ammortamento (circa 1,5 miliardi di euro).

Nella voce "impegni e garanzie rilasciate" figura il saldo dei residui impegni a erogare finanziamenti, che a fine anno ammonta a circa 2,2 miliardi di euro.

Nelle voci di conto economico figurano interessi attivi e proventi assimilati per circa 4,4 miliardi di euro, di cui circa 1,6 miliardi di euro maturati sui finanziamenti, 1,7 miliardi di euro maturati sulle disponibilità liquide presso la Tesoreria centrale dello Stato e 1,1 miliardi maturati sui titoli di Stato in portafoglio.

Gli interessi passivi e oneri assimilati, pari a circa 18 milioni di euro, sono riferiti sostanzialmente al rendimento negativo di alcuni titoli di Stato iscritti nelle attività detenute sino alla scadenza.

Le commissioni attive, pari a circa 5,1 milioni di euro, derivano dai corrispettivi, stabiliti con apposite convenzioni, per la gestione dei finanziamenti e dei prodotti del Risparmio Postale di proprietà del MEF (2,6 milioni di euro), per la gestione del Fondo Rotativo per la cooperazione allo sviluppo (1 milione di euro), per la gestione del Fondo Kyoto (circa 0,6 milioni di euro), per l'attività di erogazione di finanziamenti nell'ambito del "Fondo rotativo per il sostegno alle imprese e gli investimenti in ricerca" (circa 0,5 milioni di euro) e per altri servizi resi (circa 0,3 milioni di euro).

	Fuori bilancio		Voci di conto economico								
	Impegni e garanzie rilasciate	Altre poste fuori bilancio	Interessi attivi e proventi assimilati	Interessi passivi e oneri assimilati	Commissioni attive	Commissioni passive	Risultato netto dell'attività di negoziazione	Utili (Perdite) da cessione o riacquisto di crediti	Spese amministrative: a) spese per il personale	Spese amministrative: b) altre spese amministrative	Altri oneri/ proventi di gestione
			20.417								
			11								
	280.000										
	125.000		57								
			11.893								
			3								
	20.000		184		134			123			
	230.200		86					4			
			16								
	42.000				160						
	35.699		5.958		242						
	14.963										

Operazioni con società controllate e collegate dirette, e altre parti correlate

Attività finanziarie detenute per la negoziazione

La voce accoglie il fair value positivo di uno swap in essere con CDP RETI S.p.A., che quest'ultima ha posto in essere con la finalità di copertura dal rischio di interesse di un proprio finanziamento. CDP ha provveduto a un'integrale copertura gestionale mediante swap speculari, il cui fair value negativo risulta iscritto nella voce delle "Passività finanziarie di negoziazione".

Attività finanziarie disponibili per la vendita

La voce, per 341 milioni di euro circa, accoglie il valore del bond emesso da CDP RETI S.p.A. e sottoscritto da CDP a maggio del 2015.

Crediti verso clientela

Fra i crediti verso clientela si segnalano le esposizioni maggiormente significative, relative a finanziamenti erogati:
- E-distribuzione S.p.A. per 1.072 milioni di euro circa;
- Ferrovie dello Stato Italiane S.p.A. per 694 milioni di euro circa;
- Terna S.p.A. per 501 milioni di euro circa;
- CDP RETI per 338 milioni di euro circa.

Il credito nei confronti di Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione, pari a 4,1 milioni di euro, risulta interamente rettificato.

Altre attività

Gli importi sono relativi principalmente ai crediti sorti per l'adesione al "consolidato fiscale nazionale", per la fornitura di servizi in outsourcing, per il recupero di spese per personale distaccato e ai crediti per personale acquisito.

Debiti verso clientela

La voce accoglie prevalentemente la raccolta della CDP derivante dall'accentramento della tesoreria delle società del Gruppo. Si indicano di seguito gli importi più significativi:
- SACE S.p.A. per circa 2.585 milioni di euro;
- Fintecna S.p.A. per circa 1.025 milioni di euro.

Titoli in circolazione

Nella tabella precedente si è data evidenza esclusivamente dei titoli in circolazione emessi da CDP, dei quali si ha notizia del possesso da parte di società controllate in virtù delle informazioni recepite in sede di consolidamento.

Al 31 dicembre 2016 il saldo fa riferimento a EMTN emessi da CDP e detenuti da SACE S.p.A. per circa 94 milioni di euro.

Si segnala, inoltre, che nel corso del mese di dicembre 2015 CDP ha emesso due prestiti obbligazionari, garantiti dallo Stato italiano, interamente sottoscritti da Poste Italiane S.p.A. (Patrimonio BancoPosta), per un importo complessivo pari a 1,5 miliardi di euro, a supporto della Gestione Separata.

Altre passività

La voce accoglie principalmente il debito verso Poste Italiane S.p.A. per la quota da corrispondere della commissione per il servizio di raccolta dei prodotti del Risparmio Postale e i debiti sorti in relazione all'adesione di società del Gruppo al "consolidato fiscale nazionale".

Impegni e garanzie rilasciate

Si segnalano di seguito le poste più significative relative a impegni a erogare e garanzie rilasciate:
- Terna per 350 milioni di euro;
- Enel S.p.A. 280 milioni di euro;
- Italgas S.p.A. per 230 milioni di euro circa.

Altre poste fuori bilancio

Le altre poste fuori bilancio si riferiscono principalmente ai titoli ricevuti in deposito da parte di CDP Equity, CDP RETI, CDP GAS e FSI Investimenti.

Interessi attivi e proventi assimilati

Gli importi fanno riferimento prevalentemente agli interessi di competenza del 2016 maturati sui finanziamenti erogati alle controparti.

Interessi passivi e oneri assimilati

Gli importi sono relativi principalmente agli interessi passivi maturati sui depositi delle società del Gruppo.

Commissioni attive

Le commissioni attive fanno riferimento prevalentemente a commissioni percepite da CDP nell'ambito dell'attività di finanziamento.

Commissioni passive

Le commissioni passive relative al 2016 sono pari circa a 1.577 milioni di euro e sono relative al servizio di raccolta dei prodotti del Risparmio Postale effettuato da Poste Italiane S.p.A..

Risultato netto dell'attività di negoziazione

La voce accoglie la plusvalenza, pari a circa 11 milioni di euro rilevata sullo swap in essere con CDP RETI e l'onere per adeguamento cambi dei depositi passivi in divisa estera in essere con SACE S.p.A., pari a circa 6 milioni di euro.

Spese amministrative – a) spese per il personale

Nella voce affluiscono prevalentemente i ricavi legati al rimborso spese per personale CDP distaccato presso società del Gruppo. Tali ricavi vengono parzialmente compensati da costi sopportati da CDP in relazione a personale di società del Gruppo distaccato presso CDP.

Altri oneri e proventi di gestione

Nella voce confluiscono prevalentemente i ricavi per la fornitura di servizi ausiliari in outsourcing e in via residuale i proventi per incarichi societari di dipendenti CDP presso società del Gruppo.

PROPOSTA DI DESTINAZIONE DELL'UTILE DI ESERCIZIO

Si sottopone all'esame e all'approvazione dei signori Azionisti il bilancio dell'esercizio 2016 costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto della redditività complessiva, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalla nota integrativa con i relativi allegati. A corredo dei documenti di bilancio è presentata la relazione degli amministratori sulla gestione.

L'utile dell'esercizio 2016, previa deduzione dell'importo destinato a riserva legale ai sensi dell'art. 2430 del codice civile, verrà attribuito conformemente a quanto deliberato dell'Assemblea degli Azionisti.

(unità di euro)	
Utile di esercizio	1.662.672.023
Riserva legale	83.133.601
Utile distribuibile	**1.579.538.422**

Roma, 31 marzo 2017

Il Presidente

Claudio Costamagna

APPENDICE - IL PORTAFOGLIO PARTECIPATIVO DI CDP

Società collegate e partecipate

ENI S.p.A.

ENI è un'impresa integrata nell'energia impegnata nelle attività di ricerca, produzione, trasporto, trasformazione e commercializzazione di petrolio e gas naturale con oltre 30.000 dipendenti e una presenza internazionale. Con riferimento alle attività Exploration and Production, il principale business di ENI, la società opera nella ricerca e produzione di gas e petrolio. La divisione *Gas & Power* è coinvolta in tutte le fasi della catena del valore del gas: fornitura, commercio e vendita di gas ed elettricità, infrastrutture per il gas, fornitura e vendita di GNL. La divisione *Refining & Marketing* raffina e vende carburanti e altri prodotti petroliferi principalmente in Italia. Il titolo è quotato alla Borsa Italiana e al New York Stock Exchange.

Poste Italiane S.p.A.

Poste Italiane è la più grande infrastruttura di servizi in Italia. Grazie alla presenza su tutto il territorio nazionale, agli investimenti in ambito tecnologico e al patrimonio di conoscenze rappresentato dai suoi 143mila dipendenti, Poste Italiane ha assunto un ruolo centrale nel processo di crescita e modernizzazione del Paese. Oggi fornisce servizi logistico-postali, di risparmio e pagamento, assicurativi e di comunicazione digitale a oltre 32 milioni di clienti. In particolare, la funzione "Mercato Privati" è responsabile della gestione commerciale del segmento *retail* e piccole/medie imprese, mentre la funzione "Mercato Business e Pubblica Amministrazione" ha il presidio commerciale diretto delle grandi aziende industriali, di servizio, banche e pubblica amministrazione. Infine, "Posta, Comunicazione e Logistica" presidia l'area di business relativa ai servizi postali, logistici e di comunicazione commerciale, "BancoPosta" è la funzione di business dedicata ai servizi finanziari, mentre la funzione "Risparmio Gestito e Servizi Assicurativi" ha il compito di rafforzare il proprio ruolo nell'ambito dei prodotti di risparmio, mirando a un sviluppo di prodotti di risparmio gestito e assicurativi. Il titolo è quotato alla Borsa Italiana.

Sistema Iniziative Locali S.p.A.

Sinloc è una società di riferimento nel mercato delle iniziative di sviluppo locale e della realizzazione di infrastrutture in Partenariato Pubblico Privato (PPP). Essa opera sul mercato sia come *equity investor*, intervenendo direttamente in selezionati progetti, che con il ruolo di *advisor* creando le premesse per rendere sostenibili e operative le iniziative in cui è coinvolta. Attualmente Sinloc è partecipata, oltre che da CDP, da dieci tra le principali Fondazioni di origine bancaria.

Istituto per il Credito Sportivo

L'Istituto per il Credito Sportivo è una banca pubblica residua ai sensi dell'art. 151 del Testo Unico Bancario. ICS, in particolare, svolge attività bancaria raccogliendo risparmio presso il pubblico e finanziando così attività e investimenti nel settore dello sport e dei beni e delle attività culturali. A seguito di interventi normativi nel corso del 2013, ICS può svolgere anche servizio di tesoreria e attività di consulenza. Alla data del 31 dicembre 2016, l'Istituto per il Credito Sportivo risulta ancora sottoposto alla procedura di amministrazione straordinaria.

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

F2i SGR S.p.A. presta servizio di gestione collettiva del risparmio attraverso la promozione, l'istituzione e l'organizzazione di fondi comuni d'investimento mobiliari chiusi specializzati nel settore delle infrastrutture. Istituita con la *sponsorship* di primarie istituzioni finanziarie italiane, tra cui CDP e le principali banche del Paese, F2i SGR S.p.A. ha *asset under management* per circa 3.100 milioni di euro, mediante la gestione di due fondi specializzati nell'investimento in infrastrutture *brownfield* in Italia:

- F2i - Fondo Italiano per le infrastrutture, lanciato nel 2007 con una dimensione di 1.852 milioni di euro;
- F2i - Secondo Fondo Italiano per le Infrastrutture, lanciato nel 2012, ha chiuso il *fundraising* nel luglio 2015 a quota 1.242,5 milioni di euro.

Fondo Italiano d'Investimento SGR S.p.A.

Fondo Italiano d'Investimento SGR S.p.A. è una società che presta il servizio di gestione collettiva del risparmio, costituita a marzo 2010 e promossa dal MEF insieme a CDP, ABI, Confindustria e le principali banche del Paese. La società promuove e gestisce fondi di investimento per supportare la crescita delle imprese italiane di piccole e medie dimensioni, favorendo processi di aggregazione e di internazionalizzazione, e sostenere lo sviluppo del mercato italiano del venture capital e del *private debt*.

Al 31 dicembre 2016, FII SGR ha una massa gestita complessiva pari a 1.675 milioni di euro ripartita su 5 fondi gestiti:
- Fondo Italiano di Investimento, lanciato nel 2010, con una dimensione di 720 milioni di euro;
- Fondo Italiano di Investimento – Fondo di Fondi, lanciato nel 2010, con una dimensione di 389 milioni di euro;
- Fondo Italiano di Investimento – *FII Venture*, lanciato nel 2010, con una dimensione di 91 milioni di euro;
- Fondo di Fondi *Private Debt*, lanciato nel 2014, con una dimensione attuale di 395 milioni di euro;
- Fondo di Fondi *Venture Capital*, lanciato nel 2014, con una dimensione attuale di 80 milioni di euro.

Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione

EPF, partecipata da importanti istituzioni bancarie e finanziarie, è stata costituita nel 1995, per realizzare servizi nel campo della finanza agevolata. Considerata l'assenza di prospettive di sviluppo della società, è stata posta in liquidazione volontaria a inizio 2009. L'attività di liquidazione sta proseguendo con l'obiettivo di completare nei tempi più contenuti tutte le attività relative alle pratiche di finanza agevolata ancora in essere.

AcciaItalia S.p.A.

AcciaItalia, società partecipata da CDP al 27,5%, è stata costituita nel corso del 2016 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").

Risparmio Holding S.p.A.

Risparmio Holding, società partecipata da CDP al 20,0%, è stata costituita nel corso del 2016 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.

QuattroR SGR S.p.A. ("QuattroR SGR")

QuattroR società partecipata da CDP con una quota del 29,4%, è stata costituita il 4 agosto 2016 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 scorso, Banca d'Italia, previo parere favorevole della Consob, ha rilasciato a QuattroR l'autorizzazione all'esercizio dell'attività di gestione del risparmio ai sensi dell'art. 34 del D.Lgs. del 24 febbraio 1998, n. 58 (TUF).

FSI SGR S.p.A. ("FSI SGR")

FSI SGR società partecipata da CDP con una quota del 49,0%, è stata costituita il 25 febbraio 2016, 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 scorso, Banca d'Italia, previo parere favorevole della Consob, ha rilasciato a FSI SGR l'autorizzazione all'esercizio dell'attività di gestione del risparmio ai sensi dell'art. 34 del D.Lgs. del 24 febbraio 1998, n. 58 (TUF).

Fondi comuni e veicoli d'investimento

Inframed Infrastructure SAS à capital variable

Il Fondo Inframed è stato lanciato nel 2010 da CDP, insieme ad altre istituzioni finanziarie europee – la francese Caisse des Dépôts et Consignations e la Banca Europea degli Investimenti, alla Caisse de Dépôt et de Gestion del Marocco e all'egiziana EFG-Hermes Holding SAE. Inframed ha raccolto impegni di sottoscrizione per oltre 385 milioni di euro, di cui 150 milioni di euro sono stati sottoscritti da CDP. Il Fondo Inframed è stato costituito come un veicolo di investimento a capitale variabile, con l'obiettivo di fornire capitale di rischio alle infrastrutture nei Paesi del Sud e dell'Est del Mediterraneo. In particolare, l'attività del fondo è focalizzata su investimenti diversificati a lungo termine in infrastrutture nei settori dei trasporti, dell'energia e delle aree urbane.

2020 European Fund for Energy, Climate Change and Infrastructure SICAV-FIS S.A. ("Fondo Marguerite")

Alla fine del 2009 CDP, insieme ad altre istituzioni finanziarie pubbliche europee, ha lanciato il fondo europeo Marguerite, un fondo chiuso di investimento lussemburghese a capitale variabile, che mira ad agire come catalizzatore di investimenti in infrastrutture in materia di reti europee (trasporto ed energia), cambiamenti climatici e sicurezza energetica in particolare, il fondo ha come obiettivo l'investimento, di tipo *equity* o *quasi-equity*, in infrastrutture prevalentemente *greenfield* nei settori del trasporto e dell'energia, nonché nel settore dell'energia rinnovabile. Marguerite ha raccolto impegni di sottoscrizione per 710 milioni di euro, dei quali CDP ha sottoscritto 100 milioni di euro. Marguerite terminerà il periodo di investimento il 31 dicembre 2017 (a seguito dell'estensione di un anno approvata dai soci).

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

Il fondo EEEF è un fondo d'investimento promosso dalla Banca Europea degli Investimenti, dalla Commissione Europea e da CDP con il principale obiettivo di sviluppare progetti di efficienza energetica promossi da enti pubblici e, in generale, interventi per la mitigazione dei cambiamenti climatici nell'ambito dell'Unione Europea. Il fondo interviene principalmente come finanziatore dei progetti e in misura residuale come investitore nel capitale di rischio di tali iniziative. La dimensione complessiva del fondo, è pari a 265 milioni di euro, di cui 125 sottoscritti dalla Commissione Europea a titolo di *first loss*, 60 milioni di euro da CDP, 75 milioni di euro dalla Banca Europea degli Investimenti e 5 milioni di euro da Deutsche Bank che agisce in qualità di *Investment Manager* del fondo.

F2i - Fondo Italiano per le infrastrutture

Il Fondo F2i, lanciato nel 2007 ha una dimensione di oltre 1,85 miliardi di euro, dei quali CDP ha sottoscritto oltre 150 milioni di euro. Il fondo ha completato il periodo di investimento nel corso del 2013 (potrà effettuare operazioni di *add-on* su investimenti già in portafoglio fino a febbraio 2017). Il fondo si pone come centro di aggregazione e di alleanze con soggetti pubblici e privati che operano nel settore delle infrastrutture nazionali, partecipando a processi di privatizzazione, al consolidamento delle relazioni con enti locali e imprenditori privati e aggregando investitori domestici e internazionali. La politica di investimento si è concentrata su progetti prevalentemente *brownfield* nelle filiere della distribuzione del gas, del settore aeroportuale, idrico, delle reti di telecomunicazione a banda larga, della produzione di energia da fonti rinnovabili e del trasporto autostradale.

F2i - Secondo Fondo Italiano per le infrastrutture

Nel corso del 2012, è stato lanciato il Secondo Fondo Italiano per le Infrastrutture, promosso e gestito da F2i SGR S.p.A. Il primo *closing* è avvenuto a fine 2012, con la raccolta di sottoscrizioni dagli sponsor per 575 milioni. In tale occasione CDP ha sottoscritto quote per un controvalore pari a 100 milioni di euro. Il fondo ha completato il processo di *fundraising* nel luglio 2015 con un *commitment* complessivo pari a 1.242,5 milioni di euro, dunque superando la soglia target di raccolta pari a 1.200 milioni di euro. Il Secondo Fondo F2i intende proseguire la politica di investimento del Fondo F2i, consolidando la presenza nelle filiere attivate, con l'aggiunta nella propria *asset allocation* anche delle filiere del Waste to Energy (produzione di energia da rifiuti), della realizzazione e gestione di infrastrutture e servizi tecnologici e delle residenza sanitario-assistenziali.

Fondo PPP Italia

Lanciato nel 2006 e gestito da Fondaco SGR, il Fondo PPP Italia è un fondo chiuso di investimento specializzato in progetti di partenariato pubblico-privato (PPP) e progetti di generazione di energia da fonti rinnovabili. La dimensione complessiva del fondo è pari a 120 milioni di euro. CDP ha sottoscritto un impegno di investimento pari a 17,5 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.

Fondo Immobiliare di Lombardia – Comparto Uno

Il Fondo Immobiliare di Lombardia (FIL) è un fondo chiuso immobiliare etico di diritto italiano, riservato a investitori qualificati e gestito da Investire SGR S.p.A. Il fondo è stato promosso dalla Fondazione Housing Sociale. Al 31 dicembre 2016, l'ammontare del Comparto risulta pari a 474,8 milioni di euro. CDP ha sottoscritto un impegno di investimento pari a 20 milioni di euro.
Il Fondo è stato costituito con l'obiettivo di investire prevalentemente nel territorio lombardo nell'"Abitare Sociale" e ha avviato la propria attività nel 2007. Nel corso del 2012 è stato trasformato in "fondo multi comparto", con conseguente istituzione del Comparto Uno, dove sono confluite tutte le attività e passività originarie riferite al FIL.

Fondo Investimenti per l'Abitare

Il Fondo Investimenti per l'Abitare è un fondo immobiliare riservato a investitori qualificati, promosso e gestito da CDP Investimenti SGR S.p.A. che opera nel settore dell'Edilizia Privata Sociale. Il FIA è stato costituito nel luglio 2010 e ha una durata di 30

anni. La dimensione attuale è pari a oltre 2 miliardi di euro. CDP ha sottoscritto un impegno di investimento pari a 1 miliardo di euro.
Il Fondo ha la finalità di incrementare sul territorio italiano l'offerta di Alloggi Sociali, da locare a canoni calmierati e/o vendere a prezzi convenzionati a nuclei familiari "socialmente sensibili" e opera a supporto e integrazione delle politiche di settore dello Stato e degli enti locali e con l'aggiudicazione della gara del Ministero delle Infrastrutture, si qualifica oggi come unico Fondo nazionale del Sistema Integrato di Fondi Immobiliari (SIF) nell'ambito del Piano Nazionale di Edilizia Abitativa.
Il FIA opera in tutto il territorio nazionale con la modalità prevalente di "fondo di fondi", ovvero investe in quote di fondi comuni d'investimento immobiliari gestiti da altre SGR o in partecipazioni di società immobiliari, con una partecipazione, anche di maggioranza, fino a un limite massimo dell'80%. Il Fondo può altresì effettuare investimenti diretti fino al limite massimo del 10% del proprio patrimonio.

Fondo Investimenti per la Valorizzazione

Il Fondo Investimenti per la Valorizzazione è un fondo immobiliare multi-comparto riservato a investitori qualificati, promosso e gestito da CDP Investimenti SGR S.p.A.. Il Fondo è dedicato all'acquisto di beni immobili di proprietà dello Stato, di enti pubblici e/o di società da questi ultimi controllate e con un potenziale di valore inespresso legato al cambio della destinazione d'uso, alla riqualificazione o alla messa a reddito.
Al 31 dicembre 2016 risultano operativi due comparti, il Comparto Plus e il Comparto Extra, istituiti a seguito della trasformazione, nel dicembre 2013, del Fondo Investimenti per la Valorizzazione – Plus in fondo multi-comparto.
Il patrimonio del Comparto Plus è costituito dai cespiti già nella titolarità del FIV Plus al momento della trasformazione del Fondo in multi-comparto, mentre il Comparto Extra è dedicato allo sviluppo e alla gestione del portafoglio di immobili pubblici acquisito dall'Agenzia del Demanio e dagli enti territoriali a fine 2013, a fine 2014 e a fine 2015.
L'attività di entrambi i comparti è prevalentemente orientata all'incremento del valore degli immobili, anche attraverso operazioni di ristrutturazione, restauro e manutenzione ordinaria o straordinaria o attraverso operazioni di trasformazione e valorizzazione.
Al 31 dicembre 2016, con riferimento al Comparto Plus, CDP ha sottoscritto l'intero ammontare per 100 milioni di euro e, con riferimento al Comparto Extra, CDP ha sottoscritto l'intero ammontare per 1.130 milioni di euro.

Fondo Investimenti per il Turismo

Il Fondo Investimenti per il Turismo (FIT) è un fondo immobiliare alternativo, da collocare presso investitori istituzionali, dedicato a investimenti immobiliari nei settori turistico, alberghiero, delle attività ricettive in generale e delle attività ricreative.
Il FIT è stato costituito nel luglio 2016 e ha una durata di 20 anni. La dimensione attuale è pari a 100 milioni di euro ma CDPI SGR è ancora in fase di studio della pipeline e non ha ancora investito in nessuna iniziativa in portafoglio.
Nello specifico, lo scopo del Fondo è acquisire, direttamente o mediante fondi target, nell'ipotesi di fondo che investe in fondi, anche mediante la partecipazione ad aste o altre procedure competitive, 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.

Fondo Italiano d'Investimento

Il Fondo Italiano d'Investimento (FII), con una dimensione di 1,2 miliardi di euro, nasce dal progetto condiviso tra il MEF, CDP, l'ABI, Confindustria, Intesa Sanpaolo, UniCredit, Banca Monte dei Paschi di Siena e l'Istituto Centrale Banche Popolari, di creazione di uno strumento per il sostegno finanziario a favore delle imprese di piccole e medie dimensioni. CDP ha sottoscritto un impegno di investimento complessivo pari a 250 milioni di euro.
In data 5 aprile 2016 è stata deliberata dall'Assemblea degli Investitori la scissione parziale del fondo, con efficacia a decorrere dal 1° gennaio 2016, sulla base dei valori contabili al 31 dicembre 2015 e in regime di continuità dei valori fiscali. Per effetto di tale scissione: (i) ai sottoscrittori sono state assegnate le quote dei tre fondi scissi in proporzione alle quote sottoscritte detenute in Fondo Italiano di Investimento (Fondo Scisso); (ii) la somma dei NAV contabili dei tre fondi derivanti dalla scissione è risultata pari al NAV di Fondo Italiano di Investimento prima della scissione.
La scissione parziale proporzionale di Fondo Italiano di Investimenti in tre FIA, ognuno specializzato per ambito di attività: Fondo Italiano di Investimento (*commitment* 720 milioni di euro), dedicato agli investimenti diretti nel capitale di piccole e medie imprese; due nuovi FIA, denominati Fondo Italiano di Investimento Fondo di Fondi (*commitment* 389 milioni di euro) e FII Venture (*commitment* 91 milioni di euro), focalizzati rispettivamente in investimenti in fondi nel comparto del *private equity* e del *venture capital*.

Fondo di Fondi *Private Debt*

Il Fondo di Fondi Private Debt nasce su iniziativa di CDP per favorire lo sviluppo del nuovo mercato dei fondi che investono in strumenti finanziari di debito emessi da PMI, ed è operativo dal 1° settembre 2014 con una dimensione di 395 milioni di euro, interamente sottoscritti da CDP.

L'iniziativa si inserisce in un quadro finanziario caratterizzato da un contesto creditizio che spinge le imprese a cercare strumenti di finanziamento alternativi e complementari al canale bancario. In tale ambito, l'intervento di CDP intende fornire uno strumento concreto per favorire l'attuazione delle modifiche legislative introdotte dal Decreto Sviluppo del 2012 al fine di agevolare l'emissione dei *minibond*.

Fondo di Fondi *Venture Capital*

Il Fondo di Fondi Venture Capital nasce su iniziativa di CDP con l'obiettivo di contribuire attivamente alla nascita e allo sviluppo di start-up innovative in Italia, è operativo dal 1° settembre 2014 con una dimensione di 80 milioni di euro, di cui 50 sottoscritti da CDP.
Il Fondo investe in fondi aventi politiche di investimento focalizzate su operazioni di *venture capital* realizzate attraverso il finanziamento di progetti in fase *seed* e in fondi specializzati sul *technology transfer* (primi stadi di nascita e sviluppo dell'idea imprenditoriale), in fase *early stage* (imprese nei primi stadi di vita) e in fase di *late stage* (imprese già esistenti e con alto potenziale di crescita, che necessitano di capitali per sviluppare progetti innovativi destinati a rappresentare una parte rilevante dell'attività dell'impresa e della crescita attesa) e in fondi operanti *nel low-mid cap (expansion e growth capital).*

Fondo Europeo per gli Investimenti

Il FEI è una "*public private partnership*" di diritto lussemburghese partecipata dalla BEI (59,9%), dalla Commissione Europea (28,1%) e da 30 istituzioni finanziarie pubbliche e private (12,0%), che persegue il duplice obiettivo di facilitare le politiche di sviluppo della UE e favorire la sostenibilità finanziaria delle imprese europee. In particolare, il FEI sostiene l'innovazione e la crescita delle PMI, delle micro-imprese e delle regioni europee attraverso il miglioramento delle condizioni di accesso ai finanziamenti. Tale attività si estrinseca attraverso l'erogazione di capitali di rischio e l'emissione di garanzie sui prestiti.
Il Fondo non investe direttamente nel capitale delle imprese ma interviene indirettamente tramite fondi di private equity e venture capital. Esso, inoltre, non essendo soggetto autorizzato all'erogazione del credito, non concede direttamente prestiti o garanzie finanziarie alle imprese, ma opera attraverso banche e altri intermediari finanziari utilizzando fondi propri affidatigli dalla BEI e dall'Unione Europea.
Da statuto, il capitale sociale sottoscritto del fondo viene versato solo per il 20%, mentre la restante parte può essere richiamata solo a fronte di esigenze correlate al verificarsi di determinati rischi. CDP detiene 50 quote del Fondo Europeo per gli Investimenti dalla BEI per un valore nominale complessivo di 50 milioni di euro, pari a una quota dell'1,14%.

Galaxy S.àr.l. SICAR

Galaxy è una società di diritto lussemburghese costituita per effettuare investimenti di equity o quasi-equity in progetti riguardanti le infrastrutture nel settore dei trasporti, in particolar modo in Italia, Europa e nei Paesi OCSE, secondo le logiche di funzionamento tipiche dei fondi di private equity. I sottoscrittori di Galaxy sono CDP, la Caisse des Dépôts et Consignations ("CDC") e il Kreditanstalt für Wiederaufbau ("KfW"). La dimensione originaria del fondo era pari a 250 milioni di euro. La società ha chiuso il periodo di investimento nel luglio 2009, richiamando complessivamente importi per circa 64 milioni di euro e, nel corso della fase di disinvestimento, ha distribuito ai propri azionisti un totale di circa 99 milioni di euro, di cui circa 32 milioni di euro di competenza di CDP.
CDP ha sottoscritto un impegno di investimento pari a 100 milioni di euro, ma ha versato circa 26 milioni di euro (pari al 40% circa degli impegni assunti), ricevendo distribuzioni lorde per circa 32 milioni di euro.

Atlante

Costituito ad aprile 2016 con un *commitment* di 4.249 milioni di euro, Fondo Atlante è stato promosso da Quaestio Capital Management SGR S.p.A. al fine di investire in: (i) banche con ratio patrimoniali inferiori ai minimi stabiliti nell'ambito SREP [35] e che quindi realizzino, su richiesta dell'Autorità di Vigilanza, interventi di rafforzamento patrimoniali mediante aumento di capitale; (ii) operazioni riguardanti crediti *non performing* originati da banche italiane.

Atlante 2

Costituito a ottobre 2016 e avente a dicembre 2016 un *commitment* di 2.155 milioni di euro, Fondo Atlante 2 è stato promosso da Quaestio Capital Management SGR S.p.A. al fine di investire in operazioni riguardanti crediti *non performing* originati da banche italiane.
Il *fund raising* del Fondo terminerà il 31 luglio 2017.

[35] Supervisory Review and Evaluation Process.

Allegati di bilancio

ALLEGATO 1
Elenco analitico delle partecipazioni

ALLEGATO 2
Prospetti di separazione contabile

ALLEGATO 3
Prospetti di raccordo civilistico gestionale

ALLEGATO 1 - ELENCO ANALITICO DELLE PARTECIPAZIONI

(migliaia di euro) Denominazioni	Sede	Quota %	Valore di bilancio
A. Imprese quotate			
1. ENI S.p.A.	Roma	25,76%	15.281.632
2. Poste Italiane S.p.A.	Roma	35,00%	2.930.258
B. Imprese non quotate			
3. SACE S.p.A.	Roma	100,00%	4.584.074
4. CDP Equity S.p.A.	Milano	97,13%	3.419.512
5. CDP RETI S.p.A.	Roma	59,10%	2.017.339
6. Fintecna S.p.A.	Roma	100,00%	1.864.000
7. CDP GAS S.r.l.	Roma	100,00%	467.366
8. CDP Immobiliare S.r.l.	Roma	100,00%	322.206
9. Fondo Italiano d'Investimento SGR S.p.A.	Milano	25,00%	3.400
10. Galaxy S.àr.l. SICAR	Lussemburgo	40,00%	2.348
11. FSI SGR S.p.A.	Milano	49,00%	1.470
12. CDP Investimenti SGR S.p.A.	Roma	70,00%	1.400
13. AcciaItalia S.p.A.	Milano	27,50%	1.389
14. QuattroR SGR S.p.A.	Milano	29,40%	250
15. Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione	Roma	31,80%	-
16. Risparmio Holding S.p.A.	Roma	20,00%	-

ALLEGATO 2 - PROSPETTI DI SEPARAZIONE CONTABILE

CDP è soggetta a un regime di separazione organizzativa e contabile ai sensi dell'articolo 5, comma 8, del decreto-legge 30 settembre 2003, n. 269, convertito, con modificazioni, dalla legge 24 novembre 2003, n. 326.

La struttura organizzativa della Società, ai fini della costituzione di un impianto di separazione contabile, è stata pertanto suddivisa in tre unità operative denominate rispettivamente Gestione Separata, Gestione Ordinaria e Servizi Comuni, all'interno delle quali sono riclassificate le esistenti unità organizzative di CDP.

Gestione Separata

La Gestione Separata ha il compito di perseguire la missione di interesse economico generale affidata per legge alla CDP.

Lo statuto della CDP, in conformità alla legge, assegna alla Gestione Separata le seguenti attività:

a) la concessione di finanziamenti allo Stato, alle regioni, agli enti locali, agli enti pubblici e agli organismi di diritto pubblico;
b) la concessione di finanziamenti:
   i. a favore di soggetti aventi natura pubblica o privata dotati di soggettività giuridica, con esclusione delle persone fisiche, destinati a operazioni di interesse pubblico promosse dai soggetti indicati al precedente punto secondo i criteri fissati con decreti del Ministro dell'economia e delle finanze adottati ai sensi dell'art. 5, comma 11, lettera e), del decreto legge;
   ii. a favore di soggetti aventi natura privata dotati di soggettività giuridica, con esclusione delle persone fisiche, per operazioni nei settori di interesse generale individuati con decreti del Ministro dell'economia e delle finanze adottati ai sensi dell'art. 5, comma 11, lettera e), del decreto legge;
   iii. a favore di soggetti aventi natura pubblica o privata dotati di soggettività giuridica, con esclusione delle persone fisiche, per sostenere l'internazionalizzazione delle imprese e le esportazioni secondo i criteri fissati con decreti del Ministro dell'economia e delle finanze adottati ai sensi dell'art. 8 del decreto legge 1° luglio 2009, n. 78, convertito, con modificazioni, dalla legge 3 agosto 2009, n. 102;
   iv. a favore delle imprese per finalità di sostegno dell'economia attraverso l'intermediazione di enti creditizi o la sottoscrizione di quote di fondi comuni di investimento gestiti da una società di gestione collettiva del risparmio, il cui oggetto sociale realizzi uno o più fini istituzionali della Cassa depositi e prestiti S.p.A.;
   v. a favore di soggetti aventi natura pubblica o privata dotati di soggettività giuridica, con esclusione delle persone fisiche, nell'ambito delle attività di cooperazione internazionale allo sviluppo;
   vi. alle banche operanti in Italia per l'erogazione di mutui garantiti da ipoteca su immobili residenziali da destinare prioritariamente all'acquisto dell'abitazione principale e a interventi di ristrutturazione e accrescimento dell'efficienza energetica;
c) l'assunzione di partecipazioni trasferite o conferite alla società con decreto del Ministro dell'economia e delle finanze di cui all'art. 5, comma 3, lettera b), del decreto legge, la cui gestione si uniforma, quando previsto, ai criteri indicati con il decreto del Ministro dell'economia e delle finanze di cui all'art. 5, comma 11, lettera d) del decreto legge;
d) l'assunzione, anche indiretta, di partecipazioni in società di rilevante interesse nazionale – che risultino in una stabile situazione di equilibrio finanziario, patrimoniale ed economico e siano caratterizzate da adeguate prospettive di redditività – che possiedono i requisiti previsti con decreto del Ministro dell'economia e delle finanze ai sensi dell'art. 5, comma 8-*bis*, del decreto legge;
e) l'acquisto di: (i) obbligazioni bancarie garantite emesse a fronte di portafogli di mutui garantiti da ipoteca su immobili residenziali e/o titoli emessi ai sensi della legge 30 aprile 1999, n. 130, nell'ambito di operazioni di cartolarizzazione aventi ad oggetto crediti derivanti da mutui garantiti da ipoteca su immobili residenziali; (ii) titoli emessi ai sensi della legge 30 aprile 1999, n. 130, nell'ambito di operazioni di cartolarizzazione aventi ad oggetto crediti verso piccole e medie imprese;
f) la gestione, eventualmente assegnata dal Ministro dell'economia e delle finanze, delle funzioni, delle attività e delle passività della Cassa depositi e prestiti, anteriori alla trasformazione, trasferite al Ministero dell'economia e delle finanze ai sensi dell'art. 5, comma 3, lettera a) del decreto legge nonché la gestione di ogni altra funzione di rilievo pubblicistico e attività di interesse generale assegnata per atto normativo, amministrativo o convenzionale;
g) la fornitura di servizi di assistenza e consulenza in favore dei soggetti di cui al punto a) o a supporto delle operazioni o dei soggetti di cui alla lettera b) punti i., ii., iii., iv. e v.;
h) la fornitura di servizi di consulenza e attività di studio, ricerca e analisi in materia economica e finanziaria.

Con riguardo alla struttura organizzativa di CDP vigente al 31 dicembre 2016, operano esclusivamente nell'ambito della Gestione Separata le seguenti strutture: Enti Pubblici, Cooperazione Internazionale e Supporto all'Economia (a riporto dell'Area Istituzioni Finanziarie), Origination Export Banca e Execution Export Banca (a riporto dell'Area Imprese), R&D, Innovation & Green Economy (a riporto dell'Area Industrial che, a propria volta, riporta all'Area Imprese), Gestione Separata Infrastrutture (a riporto dell'Area Infrastrutture).

Gestione Ordinaria

Ogni altra attività o funzione della CDP non specificamente attribuita alla Gestione Separata è svolta dalla Gestione Ordinaria. Quest'ultima, pur non citata specificamente nell'art. 5 del decreto-legge 269, rappresenta il complemento delle attività svolte dalla CDP non assegnate per legge alla Gestione Separata.

In particolare, lo statuto della CDP prevede – ai sensi dell'art. 5, comma 7, lettera b) del decreto-legge 269 – tra le attività finalizzate al raggiungimento dell'oggetto sociale non assegnate alla Gestione Separata:

a) la concessione di finanziamenti, in via preferenziale in cofinanziamento con enti creditizi, per la realizzazione di: (i) opere, impianti, reti e dotazioni, destinati a iniziative di pubblica utilità; (ii) investimenti finalizzati a ricerca, sviluppo, innovazione, tutela e valorizzazione del patrimonio culturale, promozione del turismo, ambiente ed efficientamento energetico, green economy;
b) l'assunzione, anche indiretta, di partecipazioni in società di rilevante interesse nazionale – che risultino in una stabile situazione di equilibrio finanziario, patrimoniale ed economico e siano caratterizzate da adeguate prospettive di redditività – che possiedono i requisiti previsti con decreto del Ministro dell'economia e delle finanze ai sensi dell'art. 5, comma 8-*bis*, del decreto legge;
c) l'acquisto di: (i) obbligazioni bancarie garantite emesse a fronte di portafogli di mutui garantiti da ipoteca su immobili residenziali e/o titoli emessi ai sensi della legge 30 aprile 1999, n. 130, nell'ambito di operazioni di cartolarizzazione aventi ad oggetto crediti derivanti da mutui garantiti da ipoteca su immobili residenziali; (ii) titoli emessi ai sensi della legge 30 aprile 1999, n. 130, nell'ambito di operazioni di cartolarizzazione aventi ad oggetto crediti verso piccole e medie imprese;
d) la fornitura di servizi di consulenza e attività di studio, ricerca e analisi in materia economica e finanziaria.

Da un punto di vista organizzativo operano esclusivamente nell'ambito della Gestione Ordinaria strutture quali: Gestione Ordinaria Infrastrutture (a riporto dell'Area Infrastrutture), Coverage e Soluzioni Specialistiche Istituzioni Finanziarie (a riporto dell'Area Istituzioni Finanziarie), Mid Corporate e Large Corporate (a riporto dell'Area Industrial che, a propria volta, riporta all'Area Imprese)

Servizi comuni

Rientrano nella nozione di Servizi comuni:

- le Aree di supporto (Corporate Center) che compongono la struttura organizzativa di CDP;
- specifiche Unità Organizzative a diretto riporto del Chief Business Officer e le Unità Organizzative del Group Real Estate;
- gli Organi societari e statutari (a esclusione della Commissione Parlamentare di Vigilanza, afferente alla Gestione Separata);
- gli Uffici di Presidenza e dell'Amministratore Delegato.

Con riferimento all'Area Partecipazioni, all'Area Risparmio Postale e all'Area Finance occorre tuttavia precisare che, ai fini della separazione contabile, i costi e i ricavi di rispettiva competenza sono suddivisi tra Gestione Separata, Gestione Ordinaria e Servizi Comuni a seconda della specifica attività a cui si riferiscono.

Dati economici riclassificati

(migliaia di euro)	Gestione Separata	Gestione Ordinaria	Servizi comuni	Totale CDP
Margine di interesse	**2.335.212**	**33.349**	**2**	**2.368.563**
Dividendi e utili (perdite) delle partecipazioni	961.147	45.462		1.006.609
Commissioni nette	(1.494.714)	12.098	(1.589)	(1.484.205)
Altri ricavi netti	28.138	2.898	(7)	31.028
Margine d'intermediazione	**1.829.783**	**93.807**	**(1.594)**	**1.921.996**
Riprese (rettifiche) di valore nette	(143.374)	(19.588)		(162.962)
Costi di struttura	(12.794)	(1.378)	(129.013)	(143.185)
Risultato di gestione	**1.674.151**	**72.887**	**(120.416)**	**1.626.622**

Dati patrimoniali riclassificati

(migliaia di euro)	Gestione Separata	Gestione Ordinaria	Servizi comuni	Totale CDP
Disponibilità liquide e altri impieghi di tesoreria	161.504.771	290.778	(998)	161.794.551
Crediti verso clientela e verso banche	96.783.000	6.186.026		102.969.025
Titoli di debito	48.435.319	535.626		48.970.945
Partecipazioni e titoli azionari	31.338.428	672.690	540.000	32.551.119
Raccolta	324.347.545	7.458.839		331.806.384
di cui:				
- *raccolta postale*	*250.800.175*			*250.800.175*
- *raccolta da banche*	*22.882.389*	*4.064.660*		*26.947.049*
- *raccolta da clientela*	*42.069.847*	*463.824*		*42.533.671*
- *raccolta rappresentata da titoli obbligazionari*	*8.595.134*	*2.930.355*		*11.525.489*

ALLEGATO 3 - PROSPETTI DI RACCORDO CIVILISTICO GESTIONALE CDP S.P.A.

Di seguito si riportano i prospetti di riconciliazione tra gli schemi di bilancio di cui alla Circolare 262/2005 di Banca d'Italia, e successive modifiche, e gli aggregati riclassificati secondo criteri gestionali.

Le riclassificazioni operate hanno avuto principalmente a oggetto:
- l'allocazione, in voci specifiche e distinte, degli importi fruttiferi/onerosi rispetto a quelli infruttiferi/non onerosi;
- la revisione dei portafogli ai fini IFRS con la loro riclassificazione in aggregati omogenei, in funzione sia dei prodotti sia delle linee di attività.

Stato patrimoniale - Attivo

(milioni di euro) Voci di bilancio	Esercizio 2016	Disponibilità liquide e altri impieghi di tesoreria	Crediti verso clientela e verso banche	Titoli di debito	Partecipazioni e titoli azionari	Attività di negoziazione e derivati di copertura	Attività materiali e immateriali	Ratei, risconti e altre attività non fruttifere	Altre voci dell'attivo
10. Cassa e disponibilità liquide									
20. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	208					208			
40. Attività finanziarie disponibili per la vendita	9.596			7.907	1.654			34	
50. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	32.269			31.994				274	
60. Crediti verso banche	23.965	9.318	13.337					1.310	
70. Crediti verso clientela	258.643	152.476	89.632	9.069				7.465	
80. Derivati di copertura	733					733			
100. Partecipazioni	30.897				30.897				
110. Attività materiali	273						273		
120. Attività immateriali	9						9		
130. Attività fiscali	973								973
150. Altre attività	146								146
Totale dell'attivo	**357.710**	**161.795**	**102.969**	**48.971**	**32.551**	**941**	**281**	**9.084**	**1.118**

Stato patrimoniale - Passivo e patrimonio netto

(milioni di euro) Voci di bilancio	Esercizio 2016	Raccolta	Passività di negoziazione e derivati di copertura	Ratei, risconti e altre passività non onerose	Altre voci del passivo	Fondi per rischi, imposte e TFR	Patrimonio netto
10. Debiti verso banche	14.487	14.490		(3)			
20. Debiti verso clientela	305.799	305.791		8			
30. Titoli in circolazione	12.032	11.525		506			
40. Passività finanziarie di negoziazione	183		183				
60. Derivati di copertura	832		832				
70. Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica	38		38				
80. Passività fiscali	211					211	
100. Altre passività	877				877		
110. Trattamento di fine rapporto del personale	1					1	
120. Fondi per rischi e oneri	43					43	
130. Riserve da valutazione	947						947
160. Riserve	14.225						14.225
170. Sovrapprezzi di emissione	2.379						2.379
180. Capitale	4.051						4.051
190. Azioni proprie	(57)						(57)
200. Utile (Perdita) di esercizio	1.663						1.663
Totale del passivo e del patrimonio netto	**357.710**	**331.806**	**1.053**	**511**	**877**	**255**	**23.207**

Conto economico

(milioni di euro) Voci di bilancio	Esercizio 2016	Margine di interesse	Dividendi	Utili (perdite) delle partecipazioni	Commissioni nette
10. Interessi attivi e proventi assimilati	6.723	6.723			
20. Interessi passivi e oneri assimilati	(4.354)	(4.354)			
40. Commissioni attive	97				97
50. Commissioni passive	(1.581)				(1.581)
70. Dividendi e proventi simili	1.571		1.571		
80. Risultato netto attività di negoziazione	6				
90. Risultato netto attività di copertura	1				
100. Utili (perditi) cessione o riacquisto	25				
130. Rettifiche di valore per deterioramento	(457)			(294)	
150. Spese amministrative	(136)				
160. Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	(1)				
170. Rettifiche di valore nette su attività materiali	(5)				
180. Rettifiche di valore nette su attività immateriali	(2)				
190. Altri oneri/proventi di gestione	4				
210. Utili (perdite) delle partecipazioni	(270)			(270)	
240. Utili (perdite) cessione di investimenti	(0)				
260. Imposte reddito esercizio operativo corrente	44				
Totale del conto economico	**1.663**	**2.369**	**1.571**	**(564)**	**(1.484)**

Altri ricavi netti	Margine di intermediazione	Riprese (rettifiche) di valore nette	Costi di struttura	Altri oneri/ proventi di gestione	Risultato di gestione	Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri e altro	Imposte	Utile di esercizio
	6.723				6.723			6.723
	(4.354)				(4.354)			(4.354)
	97				97			97
	(1.581)				(1.581)			(1.581)
	1.571				1.571			1.571
6	6				6			6
1	1				1			1
25	25				25			25
	(294)	(163)			(457)			(457)
			(136)		(136)			(136)
						(1)		(1)
			(5)		(5)			(5)
			(2)		(2)			(2)
			1	3	4			4
	(270)				(270)			(270)
						(0)		(0)
							44	44
31	**1.922**	**(163)**	**(142)**	**3**	**1.620**	**(1)**	**44**	**1.663**

Relazione del Collegio Sindacale

Signori Azionisti,

nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016, il Collegio Sindacale ha svolto l'attività di vigilanza prevista dalla legge, secondo i principi di comportamento raccomandati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili, tenuto anche conto delle raccomandazioni fornite dalla Consob con le proprie comunicazioni, in quanto compatibili con lo status di Cassa depositi e prestiti S.p.A. (di seguito, "CDP" o la "Società").

Ciò posto, si premette quanto segue:

A. Il bilancio al 31 dicembre 2016 di CDP, in applicazione del D.Lgs. 28 febbraio 2005 n. 38, è redatto secondo i principi contabili IAS/IFRS emanati dall'International Accounting Standards Board (IASB) e le relative interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) e omologati dalla Commissione Europea, come stabilito dal Regolamento Comunitario n. 1606 del 19 luglio 2002. Il bilancio al 31 dicembre 2016 è stato predisposto, per quanto applicabile, sulla base delle "Istruzioni per la redazione del bilancio dell'impresa e del bilancio consolidato delle banche e delle società finanziarie capogruppo di gruppi bancari" emanate dalla Banca d'Italia, nell'esercizio dei poteri stabiliti dall'art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005, con il Provvedimento del 22 dicembre 2005 con cui è stata emanata la Circolare n. 262/2005 "Il bilancio bancario: schemi e regole di compilazione" e i successivi aggiornamenti del 18 novembre 2009, del 21 gennaio 2014, del 22 dicembre 2014 e del 15 dicembre 2015. Nella predisposizione del bilancio sono stati applicati i principi IAS/IFRS omologati e in vigore al 31 dicembre 2016 (inclusi i documenti interpretativi denominati SIC e IFRIC).
B. La corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili e la loro esposizione nel bilancio, secondo i principi IAS/IFRS, sono stati oggetto di verifica da parte della società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. (di seguito, "PwC"), quale responsabile dell'attività di revisione legale dei conti.
C. Il bilancio di esercizio comprende l'attività sia della Gestione Ordinaria, sia della Gestione Separata, pur essendo le due gestioni distinte nei relativi flussi finanziari e nella rilevazione contabile. La separazione tra le gestioni, ai sensi dell'art. 16, commi 5 e 6, del Decreto MEF del 6 ottobre 2004, si sostanzia nella produzione di prospetti di separazione contabile destinati al MEF e alla Banca d'Italia. A fine esercizio vengono conteggiati i costi comuni, anticipati dalla Gestione Separata e successivamente rimborsati pro-quota da quella ordinaria. I prospetti di separazione contabile sono riportati in allegato al bilancio di esercizio.
D. Il bilancio di esercizio al 31 dicembre 2016 evidenzia un utile di 1.662.672.023 euro e un patrimonio netto di 23.206.815.013 euro inclusivo dell'utile 2016.

Tanto premesso, il Collegio dichiara che, anche in relazione al disposto del decreto legislativo 27 gennaio 2010, n. 39, per gli aspetti di sua competenza:

- ha vigilato sul funzionamento dei sistemi di controllo interno e amministrativo-contabile, al fine di valutarne l'adeguatezza alle esigenze aziendali, nonché l'affidabilità per la rappresentazione dei fatti di gestione;
- ha partecipato alle assemblee degli azionisti, a tutte le riunioni del Consiglio di Amministrazione tenutesi a oggi e ricevuto dagli amministratori periodiche informazioni sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo effettuate da CDP;
- ha proseguito la vigilanza sulle attività promosse da CDP, che è stata esercitata sia con la partecipazione alle sedute del Consiglio di Amministrazione, sia mediante periodici incontri con i responsabili delle principali funzioni aziendali, nonché con scambi di informazioni con il Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili e societari e con la società incaricata della revisione legale dei conti PwC;
- ha monitorato i processi di controllo dell'attività di gestione del rischio mediante incontri con il responsabile della funzione a ciò preposta e ha partecipato alle riunioni del Comitato Rischi consiliare;
- ha vigilato sull'osservanza della legge e dello statuto, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione e in particolare sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile adottato dalla Società e sul suo concreto funzionamento;
- ha verificato l'osservanza delle norme di legge inerenti alla formazione del bilancio e della relazione sulla gestione, anche assumendo informazioni dalla società di revisione;
- ha vigilato sull'adeguatezza del sistema di controllo interno attraverso incontri con il responsabile della funzione di Internal Auditing, che ha anche riferito in merito ai flussi informativi attivati da e verso i soggetti coinvolti nel disegno (controlli di secondo livello) e all'attività di monitoraggio (controlli di terzo livello) del sistema di controllo interno. Alla luce delle verifiche effettuate non sono emerse criticità o rilievi da segnalare;
- ha vigilato sull'adeguatezza delle attività di presidio dei rischi di non conformità alle norme e ai regolamenti con incontri periodici con il responsabile della funzione di Compliance;
- ha incontrato l'Organismo di Vigilanza per il reciproco scambio di informazioni e preso atto che la Società, con riferimento al D.Lgs. 231/2001, è dotata di un modello di organizzazione, gestione e controllo.

Inoltre il Collegio Sindacale riferisce che:

1. l'esercizio 2016 è stato caratterizzato da alcune tematiche rilevanti, tra le quali:
   - Andamento economico generale - il margine di interesse è risultato pari a 2,4 miliardi di euro, in forte crescita rispetto al 2015 (0,9 miliardi) grazie alle azioni gestionali intraprese quali: (i) un'efficace gestione della liquidità e dell'ALM, (ii) il miglioramento

del "mark down" sulle passività onerose, (iii) la revisione della remunerazione del c/c di tesoreria solo parzialmente intaccate dai minori interessi attivi su crediti. I dividendi sono leggermente aumentati rispetto al 2015 (1.571 milioni di euro rispetto ai 1.538 milioni di euro del 2015) grazie al contributo di CDP RETI, CDP GAS e SACE parzialmente compensato dai minori dividendi di ENI, Fintecna e CDP Equity. È inoltre negativo il contributo della componente valutativa del portafoglio partecipazioni e dei fondi azionari che registrano un impairment di circa 564 milioni di euro (209 milioni di euro nel 2015), come di seguito specificato.

- *Impairment partecipazioni* - con riferimento a CDP Immobiliare S.r.l., a esito delle valutazioni, che hanno riguardato sia il portafoglio immobiliare direttamente detenuto, sia le partnership, CDP ha proceduto ad apportare una rettifica in riduzione del valore della partecipazione per 270 milioni di euro. Per quanto riguarda CDP Equity S.p.A., Fintecna S.p.A., SACE S.p.A., ENI S.p.A. e Poste Italiane S.p.A. sono stati effettuati i rispettivi impairment test che hanno segnalato un valore recuperabile rispettivamente in linea e superiore al valore contabile. Di conseguenza non sono state rilevate né rettifiche, né riprese di valore.
- *Impairment fondi azionari* - il processo valutativo del fair value delle quote del Fondo Atlante, sottoscritto per un ammontare di 500 milioni di euro, di cui circa 298 milioni di euro versati nel 2016 e 108 milioni di euro richiamati nel 2016 e versati il 3 gennaio 2017, ha comportato la rilevazione di un impairment loss pari a 294 milioni di euro.
- *Impairment analitico e collettivo dei crediti* - la valutazione analitica dei crediti, delle garanzie rilasciate e degli impegni a erogare fondi, effettuata al 31 dicembre 2016 sulla base di ipotesi ragionevoli di rimborso, tenuto conto delle garanzie esistenti su tali esposizioni, ha richiesto rettifiche di valore per un importo complessivo di circa 22,2 milioni di euro (di cui 1,7 milioni di euro con impatto sul margine di interesse, quale storno di interessi di mora maturati nel 2016) e riprese di valore per circa 3,9 milioni di euro, con un effetto netto negativo nel conto economico al 31 dicembre 2016 di circa 18,3 milioni di euro. Per quanto riguarda la valutazione collettiva dei crediti per cassa e di firma, la rettifica netta a conto economico del 2016 è pari a circa 146,4 milioni di euro (di cui circa 81,5 milioni relativi a esposizioni verso banche). I criteri di valutazione per le esposizioni creditizie non sono mutati rispetto all'esercizio precedente, in particolare:
  - la valutazione dei crediti deteriorati (sofferenze, inadempienze probabili, esposizioni scadute e/o sconfinanti deteriorate) viene effettuata analiticamente. L'ammontare delle svalutazioni da apportare ai crediti è determinata come differenza tra il valore contabile del credito al momento della valutazione e il valore attuale dei flussi finanziari attesi al netto degli oneri di recupero, tenendo conto delle eventuali garanzie che assistono le posizioni e di eventuali anticipi ricevuti, calcolato applicando il tasso di interesse effettivo originario;
  - i crediti per i quali non siano state identificate individualmente evidenze oggettive di perdita sono sottoposti a un processo di valutazione su base collettiva. La metodologia adottata per la valutazione collettiva si basa sull'utilizzo dei parametri interni utilizzati per il pricing dei finanziamenti. La stima della "incurred loss" a livello di portafoglio viene ricavata tramite l'applicazione di alcuni parametri correttivi alla misura di expected loss a 1 anno. Tali parametri correttivi sono determinati considerando sia il livello di concentrazione del portafoglio crediti (Concentration Adjustment) che il periodo di tempo che si stima intercorra tra l'evento che genera il default e la manifestazione del segnale di default (Loss Confirmation Period).

  Nel bilancio 2016 è stato adottato un approccio ulteriormente prudenziale includendo le esposizioni verso gli Enti Territoriali nel perimetro della svalutazione collettiva e incrementando le rettifiche su posizioni in bonis in relazione all'aumento del rischio creditizio associato.

  L'ammontare complessivo delle rettifiche/riprese di valore su crediti per cassa risulta quindi pari a 163,2 milioni di euro, al netto di 3,7 milioni di euro di riprese di valore.

  Il fondo svalutazione collettivo si attesta a complessivi 327,8 milioni di euro circa (di cui circa 116,4 milioni di euro relativi a banche). L'entità del fondo svalutazione collettivo al 31 dicembre 2016 è pari allo 0,47% delle esposizioni lorde, per cassa e fuori bilancio, assoggettate a impairment collettivo.
- Convenzione con Poste - il servizio di gestione del Risparmio Postale è stato regolato dalla nuova convenzione stipulata nel mese di dicembre 2014, con cui CDP e Poste Italiane hanno definito un Accordo valido per il quinquennio 2014-2018. L'ammontare della commissione rilevato a conto economico nell'esercizio 2016 è stato pari 1.576,7 milioni di euro.

2. Nella Nota Integrativa del Bilancio 2016 e nello specifico, nella Parte H - Operazioni con parti correlate, gli amministratori evidenziano le principali operazioni intercorse nell'esercizio. A tale sezione rinviamo per quanto attiene alla individuazione della tipologia delle operazioni e dei relativi effetti economici, patrimoniali e finanziari.
3. Il Collegio Sindacale ritiene adeguate le informazioni rese dal Consiglio di Amministrazione nella Relazione sulla gestione.
4. Non risulta che PwC, incaricata della revisione legale dei conti, abbia espresso specifiche osservazioni che facciano presupporre rilievi nella relazione redatta dalla società di revisione legale. Nel corso dei periodici scambi informativi tra il Collegio e i rappresentanti della società di revisione legale non sono emersi aspetti rilevanti da segnalare.
5. Non sono pervenute al Collegio Sindacale denunce ex art. 2408 del codice civile.
6. Non sono pervenuti al Collegio Sindacale esposti o segnalazioni di presunti rilievi o irregolarità.
7. La società di revisione PwC, ai sensi dell'art. 17, comma 9, lett. a), del D.Lgs. 39/2010, ha confermato al Collegio Sindacale che non sono sorte situazioni che ne abbiano compromesso l'indipendenza e non sono intervenute cause di incompatibilità ai sensi dell'articolo 10 del citato decreto legislativo.
8. Nel corso dell'esercizio 2016 si sono tenute n. 13 riunioni del Consiglio di Amministrazione e n. 2 Assemblee degli azionisti alle quali ha sempre assistito il Collegio Sindacale, che a sua volta si è riunito n. 18 volte, alle cui sedute è sempre stato invitato il Magistrato della Corte dei conti delegato al controllo.
9. Il sistema amministrativo-contabile appare adeguato all'esigenza di corretta e tempestiva rappresentazione dei fatti di gestione, anche alla luce delle informazioni ricevute dalla società di revisione.
10. Nell'ambito dell'attività di vigilanza svolta non sono emerse omissioni, fatti censurabili o irregolarità.

Il Collegio Sindacale ha preso atto delle anticipazioni ricevute dal Dirigente Preposto, in merito ai risultati delle attività di verifica svolte, che evidenziano l'assenza di significativi elementi di criticità atti a influire sul rilascio dell'attestazione di cui all'art. 154-*bis* del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58.

Pertanto nulla osta all'approvazione del bilancio dell'esercizio 2016 e dell'attinente Relazione sulla gestione predisposta dal Consiglio di Amministrazione.

Roma, 21 aprile 2017

IL COLLEGIO SINDACALE

Carlo Corradini	Presidente
Luciano Barsotti	Sindaco effettivo
Alessandra dal Verme	Sindaco effettivo
Giusella Finocchiaro	Sindaco effettivo
Ines Russo	Sindaco effettivo

Relazione della Società di Revisione

pwc

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI DEGLI ARTICOLI 14 E 16 DEL DLGS. 27 GENNAIO 2010, N° 39

Agli Azionisti della
Cassa Depositi e Prestiti SpA

Relazione sul bilancio d'esercizio

Abbiamo svolto la revisione contabile dell'allegato bilancio d'esercizio della Cassa Depositi e Prestiti SpA, costituito dallo stato patrimoniale al 31 dicembre 2016, dal conto economico, dal prospetto della redditività complessiva, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data, da una sintesi dei principi contabili significativi e dalle altre note esplicative.

Responsabilità degli amministratori per il bilancio d'esercizio

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio d'esercizio che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del DLgs n. 38/05.

Responsabilità della società di revisione

E' nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sul bilancio d'esercizio sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai Principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'articolo 11 del DLgs 39/10. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che il bilancio d'esercizio non contenga errori significativi.

La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nel bilancio d'esercizio. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nel bilancio d'esercizio dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione del bilancio d'esercizio dell'impresa che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno dell'impresa. La revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei principi contabili adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, nonché la valutazione della presentazione del bilancio d'esercizio nel suo complesso.

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 0805640211 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wuhrer 23 Tel. 0303697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 01029041 - **Napoli** 80121 Via dei Mille 16 Tel. 08136181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - **Parma** 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 0854545711 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - **Trento** 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 040348078 1 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 0432225789 - **Varese** 21100 Via Albuzzi 43 Tel. 0332285039 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001 - **Vicenza** 36100 Piazza Pontelandolfo 9 Tel. 0444393311

www.pwc.com/it

pwc

Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Giudizio

A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della Cassa Depositi e Prestiti SpA al 31 dicembre 2016, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del DLgs n. 38/05.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari con il bilancio d'esercizio

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere, come richiesto dalle norme di legge, un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'articolo 123-bis, comma 4, del DLgs 58/98, la cui responsabilità compete agli amministratori della Cassa Depositi e Prestiti SpA, con il bilancio d'esercizio della Cassa Depositi e Prestiti SpA al 31 dicembre 2016. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sopra richiamate sono coerenti con il bilancio d'esercizio della Cassa Depositi e Prestiti SpA al 31 dicembre 2016.

Roma, 21 aprile 2017

PricewaterhouseCoopers SpA

Lorenzo Pini Prato
(Revisore legale)

2 di 2

Attestazione del bilancio di esercizio

ai sensi dell'art. 154-*bis* del D.Lgs. 58/1998

1. I sottoscritti Fabio Gallia, in qualità di Amministratore Delegato, e Fabrizio Palermo, in qualità di Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari della società Cassa depositi e prestiti S.p.A., attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-*bis*, commi 3 e 4, del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:
   - l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
   - l'effettiva applicazione

   delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio di esercizio, nel corso dell'esercizio 2016.

2. La valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2016 si è basata su di un processo definito da Cassa depositi e prestiti S.p.A. in coerenza con il modello *Internal Control – Integrated Framework emesso dal Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission* che rappresenta un framework di riferimento generalmente accettato a livello internazionale.

3. Si attesta, inoltre, che:

   3.1 il bilancio di esercizio al 31 dicembre 2016:
   a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nell'Unione Europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
   b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
   c) è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente.

   3.2 La relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione nonché della situazione dell'emittente, unitamente a una descrizione dei principali rischi e incertezze cui è esposta.

Roma, 21 aprile 2017

L'Amministratore Delegato

Fabio Gallia

Il Dirigente preposto alla redazione
dei documenti contabili societari
Fabrizio Palermo

4. Bilancio consolidato 2016

Forma e contenuto del bilancio consolidato al 31 dicembre 2016

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2016 è stato redatto in conformità alle vigenti disposizioni normative ed è costituito da:

- Stato patrimoniale consolidato
- Conto economico consolidato
- Prospetto della redditività consolidata complessiva
- Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato
- Rendiconto finanziario consolidato
- Nota integrativa consolidata

La Nota integrativa è costituita da:

- Premessa
- Parte A- Politiche contabili
- Parte B- Informazioni sullo stato patrimoniale consolidato
- Parte C- Informazioni sul conto economico consolidato
- Parte D- Redditività consolidata complessiva
- Parte E- Informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura
- Parte F- Informazioni sul patrimonio consolidato
- Parte G- Operazioni di aggregazione riguardanti imprese o rami d'azienda
- Parte H- Operazioni con parti correlate
- Parte I - Accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali
- Parte L- Informativa di settore

Sono inoltre riportati:

- Allegati di bilancio consolidato
- Relazione del Collegio Sindacale
- Relazione della Società di revisione
- Attestazione ai sensi dell'art. 154 – bis del D.Lgs. 58/98

Nella sezione "Allegati di bilancio consolidato", che forma parte integrante della relazione finanziaria annuale, sono stati inseriti il perimetro di consolidamento e i prospetti di raccordo tra i prospetti contabili e lo stato patrimoniale e il conto economico consolidati riclassificati del Gruppo CDP.

Indice

PROSPETTI DI BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2016 298
Stato patrimoniale consolidato 298
Conto economico consolidato 300
Prospetto della redditività consolidata complessiva 301
Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato: esercizio corrente - esercizio precedente 302
Rendiconto finanziario consolidato (metodo indiretto) 304

NOTA INTEGRATIVA CONSOLIDATA 306
Premessa

Parte A - Politiche contabili 308
A.1 Parte generale 308
Sezione 1 - Dichiarazione di conformità ai principi contabili internazionali 308
Sezione 2 - Principi generali di redazione 308
Sezione 3 - Area e metodi di consolidamento 309
Sezione 4 - Eventi successivi alla data di riferimento del bilancio 316
Sezione 5 - Altri aspetti 316
A.2 Parte relativa alle principali voci di bilancio 324
1 - Attività finanziarie detenute per la negoziazione 324
2 - Attività finanziarie disponibili per la vendita 325
3 - Attività finanziarie detenute sino alla scadenza 326
4 - Crediti 326
5 - Attività finanziarie valutate al fair value 328
6 - Operazioni di copertura 329
7 - Partecipazioni 330
8 - Attività materiali 331
9 - Attività immateriali 332
10 - Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione 333
11 - Fiscalità corrente e differite 334
12 - Fondi per rischi e oneri 334
13 - Debiti e titoli in circolazione 335
14 - Passività finanziarie di negoziazione 336
16 - Operazioni in valuta 336
17 - Attività e passività assicurative 337
18 - Il trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato 337
19 - Altre informazioni 337
A.4 Informativa sul fair value 342
A.4.1 Livelli di fair value 2 e 3: tecniche di valutazione e input utilizzati 342
A.4.2 Processi e sensibilità delle valutazioni 343
A.4.3 Gerarchia del fair value 344
A.4.5 Gerarchia del fair value 345
A.5 Informativa sul c.d. "day one profit/loss" 347

Parte B - Informazioni sullo stato patrimoniale consolidato 348
Attivo 348
Sezione 1 - Cassa e disponibilità liquide - Voce 10 348
Sezione 2 - Attività finanziarie detenute per la negoziazione - Voce 20 348
Sezione 3 - Attività finanziarie valutate al fair value - Voce 30 349
Sezione 4 - Attività finanziarie disponibili per la vendita - Voce 40 350
Sezione 5 - Attività finanziarie detenute sino alla scadenza - Voce 50 352
Sezione 6 - Crediti verso banche - Voce 60 353
Sezione 7 - Crediti verso clientela - Voce 70 356

Sezione 8 - Derivati di copertura - Voce 80 358
Sezione 10 - Le partecipazioni - Voce 100 359
Sezione 11 - Riserve tecniche a carico dei riassicuratori - Voce 110 365
Sezione 12 - Attività materiali - Voce 120 365
Sezione 13 - Attività immateriali - Voce 130 372
Sezione 14 - Le attività fiscali e le passività fiscali - Voce 140 dell'attivo e Voce 80 del passivo 377
Sezione 15 - Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione e passività associate - Voce 150 dell'attivo e voce 90 del passivo 380
Sezione 16 - Altre attività - Voce 160 381

Passivo 382
Sezione 1 - Debiti verso banche - Voce 10 382
Sezione 2 - Debiti verso clientela - Voce 20 383
Sezione 3 - Titoli in circolazione - Voce 30 384
Sezione 4 - Passività finanziarie di negoziazione - Voce 40 386
Sezione 6 - Derivati di copertura - Voce 60 387
Sezione 7 - Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica - Voce 70 388
Sezione 8 - Passività fiscali - Voce 8 388
Sezione 10 - Altre passività - Voce 100 388
Sezione 11 - Trattamento di fine rapporto del personale - Voce 110 389
Sezione 12 - Fondi per rischi e oneri - Voce 120 389
Sezione 13 - Riserve tecniche- Voce 130 391
Sezione 15 - Patrimonio del gruppo - Voci 140, 170, 180, 190, 210 e 220 392
Sezione 16 - Patrimonio di pertinenza di terzi - Voce 210 393

Altre informazioni 393
1. Garanzie rilasciate e impegni 393
2. Attività costituite a garanzia di proprie passività e impegni 394
3. Informazioni sul leasing operativo 394
5. Gestione e intermediazione per conto terzi 395
6. Attività finanziarie oggetto di compensazione in bilancio, oppure soggette ad accordi- quadro di compensazione o ad accordi similari 396
7. Passività finanziarie oggetto di compensazione in bilancio, oppure soggette ad accordi- quadro di compensazione o ad accordi similari 397

Parte C - Informazioni sul conto economico consolidato 398
Sezione 1 - Gli interessi - Voci 10 e 20 398
Sezione 2 - Le commissioni - Voci 40 e 50 400
Sezione 3 - Dividendi e proventi simili - Voce 70 401
Sezione 4 - Il risultato netto dell'attività di negoziazione - Voce 80 402
Sezione 5 - Il risultato netto dell'attività di copertura - Voce 90 403
Sezione 6 - Utili (Perdite) da cessione/riacquisto - Voce 100 403
Sezione 7 - Il risultato netto delle attività e passività finanziarie valutate al fair value - Voce 110 404
Sezione 8 - Le rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento - Voce 130 404
Sezione 9 - Premi netti - Voce 150 405
Sezione 10 - Saldo altri proventi e oneri della gestione assicurativa - Voce 160 406
Sezione 11 - Le spese amministrative - Voce 180 407
Sezione 12 - Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri - Voce 190 408
Sezione 13 - Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali - Voce 200 409
Sezione 14 - Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali - Voce 210 410
Sezione 15 - Gli altri oneri e proventi di gestione - Voce 220 411
Sezione 16 - Utili (Perdite) delle partecipazioni - Voce 240 412
Sezione 18 - Rettifiche di valore dell'avviamento - Voce 260 412
Sezione 19 - Utili (Perdite) da cessione di investimenti - Voce 270 413
Sezione 20- Le imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente - Voce 290 413
Sezione 21 - Utili (Perdite) dei gruppi di attività in via di dismissione al netto delle imposte - Voce 310 414
Sezione 22 - Utile (Perdita) di esercizio di pertinenza di terzi - Voce 330 414

Parte D - Redditività consolidata complessiva 415

Parte E - Informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura 416
Sezione 1 - Rischi del Gruppo Bancario 417
Sezione 2 - Rischi delle imprese di assicurazione 454
Sezione 3 - Rischi delle altre imprese 456

Parte F - Informazioni sul patrimonio consolidato 483
Sezione 1 - Il patrimonio consolidato 483

Parte G - Operazioni di aggregazione riguardanti imprese o rami d'azienda 484
Sezione 1 - Operazioni realizzate durante l'esercizio 484
Sezione 2 - Operazioni realizzate dopo la chiusura l'esercizio 484

Parte H - Operazioni con parti correlate 485

Parte I - Accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali 489

Parte L - Informativa di settore consolidata 489

ALLEGATI DI BILANCIO CONSOLIDATO 493

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE 504

ATTESTAZIONE DEL BILANCIO CONSOLIDATO 506

Prospetti di bilancio consolidato al 31 dicembre 2016

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

(migliaia di euro)

Voci dell'attivo	31/12/2016	31/12/2015
10. Cassa e disponibilità liquide	1.418	781
20. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	1.092.094	936.784
30. Attività finanziarie valutate al fair value	197.056	219.713
40. Attività finanziarie disponibili per la vendita	8.513.404	6.535.451
50. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	33.773.865	26.073.862
60. Crediti verso banche	27.730.603	28.941.822
- *di cui: patrimonio separato*	*446.325*	*406.692*
70. Crediti verso clientela	261.956.715	261.044.293
80. Derivati di copertura	1.109.475	1.575.794
100. Partecipazioni	20.570.087	18.172.243
110. Riserve tecniche a carico dei riassicuratori	612.981	465.015
120. Attività materiali	35.158.657	34.621.757
130. Attività immateriali	7.935.337	7.939.406
- *di cui: avviamento*	*659.576*	*649.775*
140. Attività fiscali:	2.085.765	2.140.966
a) correnti	781.699	769.965
b) anticipate	1.304.066	1.371.001
150. Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	386.864	24.479
160. Altre attività	9.300.976	10.178.235
Totale dell'attivo	**410.425.297**	**398.870.601**

I dati riferiti al 31 dicembre 2015 sono stati riesposti secondo quanto indicato nella parte relativa alle politiche contabili, sezione "Altri aspetti".

(migliaia di euro)

Voci del passivo e del patrimonio netto	31/12/2016	31/12/2015
10. Debiti verso banche	25.692.215	23.522.539
- *di cui: garantiti da patrimonio separato*		*400.003*
20. Debiti verso clientela	302.189.543	291.800.245
30. Titoli in circolazione	28.107.767	30.086.359
40. Passività finanziarie di negoziazione	289.047	240.599
60. Derivati di copertura	970.235	1.002.005
70. Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	38.206	43.273
80. Passività fiscali:	3.589.252	3.924.096
a) correnti	117.253	311.971
b) differite	3.471.999	3.612.125
90. Passività associate ad attività in via di dismissione	74.557	6.782
100. Altre passività	8.051.312	8.033.675
110. Trattamento di fine rapporto del personale	230.629	227.602
120. Fondi per rischi e oneri:	2.719.258	2.623.115
a) quiescenza e obblighi simili		
b) altri fondi	2.719.258	2.623.115
130. Riserve tecniche	2.794.066	2.806.699
140. Riserve da valutazione	2.342.285	2.157.614
170. Riserve	13.660.240	16.845.229
180. Sovrapprezzi di emissione	2.378.517	
190. Capitale	4.051.143	3.500.000
200. Azioni proprie (-)	(57.220)	(57.220)
210. Patrimonio di pertinenza di terzi (+/-)	13.151.146	14.354.463
220. Utile (Perdita) di esercizio	153.099	(2.246.474)
Totale del passivo e del patrimonio netto	**410.425.297**	**398.870.601**

I dati riferiti al 31 dicembre 2015 sono stati riesposti secondo quanto indicato nella parte relativa alle politiche contabili, sezione "Altri aspetti".

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

(migliaia di euro)

Voci	31/12/2016	31/12/2015
10. Interessi attivi e proventi assimilati	6.994.170	6.130.658
20. Interessi passivi e oneri assimilati	(4.887.764)	(5.579.857)
30. Margine di interesse	**2.106.406**	**550.801**
40. Commissioni attive	154.410	88.453
50. Commissioni passive	(1.617.614)	(1.664.952)
60. Commissioni nette	**(1.463.204)**	**(1.576.499)**
70. Dividendi e proventi simili	4.606	9.140
80. Risultato netto dell'attività di negoziazione	321.277	638.556
90. Risultato netto dell'attività di copertura	1.529	(2.702)
100. Utili (perdite) da cessione o riacquisto di:	(274.924)	540.414
a) crediti	26.556	68.925
b) attività finanziarie disponibili per la vendita	27.904	471.479
c) attività finanziarie detenute sino alla scadenza	2	10
d) passività finanziarie	(329.386)	
110. Risultato netto delle attività e passività finanziarie valutate al fair value	(22.665)	63.216
120. Margine di intermediazione	**673.025**	**222.926**
130. Rettifiche/Riprese di valore nette per deterioramento di:	(478.577)	(116.080)
a) crediti	(181.566)	(119.671)
b) attività finanziarie disponibili per la vendita	(219.083)	(2.635)
d) altre operazioni finanziarie	(77.928)	6.226
140. Risultato netto della gestione finanziaria	**194.448**	**106.846**
150. Premi netti	376.655	113.916
160. Saldo altri proventi/oneri della gestione assicurativa	(44.743)	(185.075)
170. Risultato netto della gestione finanziaria e assicurativa	**526.360**	**35.687**
180. Spese amministrative:	(6.188.494)	(6.144.903)
a) spese per il personale	(1.699.886)	(1.720.529)
b) altre spese amministrative	(4.488.608)	(4.424.374)
190. Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	(108.593)	(135.293)
200. Rettifiche/Riprese di valore nette su attività materiali	(1.341.754)	(1.320.941)
210. Rettifiche/Riprese di valore nette su attività immateriali	(515.155)	(504.015)
220. Altri oneri/proventi di gestione	10.179.378	10.073.491
230. Costi operativi	**2.025.382**	**1.968.339**
240. Utili (Perdite) delle partecipazioni	(656.663)	(2.341.152)
260. Rettifiche di valore dell'avviamento	(635)	
270. Utili (Perdite) da cessione di investimenti	200	(12.926)
280. Utile (Perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte	**1.894.644**	**(350.052)**
290. Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(766.222)	(514.523)
300. Utile (Perdita) della operatività corrente al netto delle imposte	**1.128.422**	**(864.575)**
310. Utile (Perdita) dei gruppi di attività in via di dismissione al netto delle imposte		**7.283**
320. Utile (Perdita) di esercizio	**1.128.422**	**(857.292)**
330. Utile (Perdita) di esercizio di pertinenza di terzi	**975.323**	**1.389.182**
340. Utile (Perdita) di esercizio di pertinenza della Capogruppo	**153.099**	**(2.246.474)**

I dati riferiti al 31 dicembre 2015 sono stati riesposti secondo quanto indicato nella parte relativa alle politiche contabili, sezione "Altri aspetti".

PROSPETTO DELLA REDDITIVITÀ CONSOLIDATA COMPLESSIVA

(migliaia di euro)

Voci	31/12/2016	31/12/2015
10. Utile (perdita) di esercizio	1.128.422	(857.292)
Altre componenti reddituali al netto delle imposte senza rigiro a conto economico		
40. Piani a benefici definiti	(2.137)	18.126
60. Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto	23.192	7.332
Altre componenti reddituali al netto delle imposte con rigiro a conto economico		
80. Differenze di cambio	(29.357)	15.105
90. Copertura dei flussi finanziari	(47.061)	8.791
100. Attività finanziarie disponibili per la vendita	(10.848)	(278.343)
120. Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto	198.221	1.081.084
130. Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte	132.010	852.095
140. Redditività complessiva (voce 10 + 130)	**1.260.432**	**(5.197)**
150. Redditività consolidata complessiva di pertinenza dei terzi	916.015	1.417.899
160. Redditività complessiva consolidata di pertinenza della Capogruppo	344.417	(1.423.096)

I dati riferiti al 31 dicembre 2015 sono stati riesposti secondo quanto indicato nella parte relativa alle politiche contabili, sezione "Altri aspetti":

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO: ESERCIZIO CORRENTE

(migliaia di euro)	Esistenze al 31/12/2015	Modifica saldi apertura	Esistenze al 01/01/2016	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio		
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Operazioni sul patrimonio netto: Emissione nuove azioni	Operazioni sul patrimonio netto: Acquisto azioni proprie
Capitale:	7.818.813		7.818.813				553.460	
a) azioni ordinarie	7.702.780		7.702.780				553.460	
b) azioni privilegiate	116.033		116.033					
Sovrapprezzi di emissione	2.061.579		2.061.579		(35.013)	1.706	2.378.517	
Riserve:	22.685.229	892.208	23.577.437	(2.863.070)	(1.060)	129.881		
a) di utili	21.778.799	892.208	22.671.007	(2.863.070)	(1.060)	233.546		
b) altre	906.430		906.430			(103.665)		
Riserve da valutazione	2.033.553	78.770	2.112.323			(5.130)		
Strumenti di capitale								
Acconti sui dividendi	(98.699)		(98.699)	98.699				
Azioni proprie	(60.549)		(60.549)					(71.799)
Utile (Perdita) di esercizio	(858.592)	1.300	(857.292)	2.764.371	(1.907.079)			
Patrimonio netto totale	**33.581.334**	**972.278**	**34.553.612**		**(1.943.152)**	**126.457**	**2.931.977**	**(71.799)**
Patrimonio netto del Gruppo	**19.226.871**	**972.278**	**20.199.149**		**(852.637)**	**52.214**	**2.929.660**	
Patrimonio netto di terzi	**14.354.463**		**14.354.463**		**(1.090.515)**	**74.243**	**2.317**	**(71.799)**

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO: ESERCIZIO PRECEDENTE

(migliaia di euro)	Esistenze al 31/12/2014	Modifica saldi apertura	Esistenze al 01/01/2015	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio		
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Operazioni sul patrimonio netto: Emissione nuove azioni	Operazioni sul patrimonio netto: Acquisto azioni proprie
Capitale:	7.725.040		7.725.040					
a) azioni ordinarie	7.609.007		7.609.007					
b) azioni privilegiate	116.033		116.033					
Sovrapprezzi di emissione	2.088.974		2.088.974			(67.121)		
Riserve:	21.672.190	780.163	22.452.353	649.230		447.239		
a) di utili	20.821.900	780.163	21.602.063	630.779		431.333		
b) altre	850.290		850.290	18.451		15.906		
Riserve da valutazione	1.171.330	108.926	1.280.256			(20.344)		
Strumenti di capitale								
Acconti sui dividendi	(98.699)		(98.699)	98.699				
Azioni proprie	(60.441)		(60.441)					(108)
Utile (Perdita) di esercizio	2.658.967	3.120	2.662.087	(747.929)	(1.914.158)			
Patrimonio netto totale	**35.157.361**	**892.209**	**36.049.570**		**(1.914.158)**	**359.774**		**(108)**
Patrimonio netto del Gruppo	**21.371.296**	**892.209**	**22.263.505**		**(852.636)**	**372.652**		
Patrimonio netto di terzi	**13.786.065**		**13.786.065**		**(1.061.522)**	**(12.878)**		**(108)**

I dati riferiti al 31 dicembre 2015 sono stati riesposti secondo quanto indicato nella parte relativa alle politiche contabili, sezione "Altri aspetti".

Variazioni dell'esercizio							Patrimonio netto totale al 31/12/2016	Patrimonio netto del Gruppo al 31/12/2016	Patrimonio netto di terzi al 31/12/2016
Operazioni sul patrimonio netto						Redditività complessiva esercizio 2016			
Acconto su dividendi	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazione strumenti di capitale	Derivati su azioni proprie	Stock options	Variazione interessenze partecipative				
					(952.268)		7.420.005	4.051.143	3.368.862
					(836.235)		7.420.005	4.051.143	3.368.862
					(116.033)				
					70.694		4.477.483	2.378.517	2.098.966
					(91.610)		20.751.578	13.660.240	7.091.338
					(91.562)		19.948.861	13.636.068	6.312.793
					(48)		802.717	24.172	778.545
						132.010	2.239.203	2.342.285	(103.082)
(205.133)							(205.133)		(205.133)
							(132.348)	(57.220)	(75.128)
						1.128.422	1.128.422	153.099	975.323
(205.133)					**(973.184)**	**1.260.432**	**35.679.210**	**22.528.064**	**13.151.146**
					(144.739)	**344.417**	**22.528.064**	**22.528.064**	
(205.133)					**(828.445)**	**916.015**	**13.151.146**		**13.151.146**

Variazioni dell'esercizio							Patrimonio netto totale al 31/12/2015	Patrimonio netto del Gruppo al 31/12/2015	Patrimonio netto di terzi al 31/12/2015
Operazioni sul patrimonio netto						Redditività complessiva esercizio 2015			
Acconto su dividendi	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazione strumenti di capitale	Derivati su azioni proprie	Stock options	Variazione interessenze partecipative				
					93.773		7.818.813	3.500.000	4.318.813
					93.773		7.702.780	3.500.000	4.202.780
							116.033		116.033
					39.726		2.061.579		2.061.579
					28.615		23.577.437	16.845.229	6.732.208
					6.832		22.671.007	16.825.996	5.845.011
					21.783		906.430	19.233	887.197
					316	852.095	2.112.323	2.157.614	(45.291)
(98.699)							(98.699)		(98.699)
							(60.549)	(57.220)	(3.329)
						(857.292)	(857.292)	(2.246.474)	1.389.182
(98.699)					**162.430**	**(5.197)**	**34.553.612**	**20.199.149**	**14.354.463**
					(161.276)	**(1.423.096)**	**20.199.149**	**20.199.149**	
(98.699)					**323.706**	**1.417.899**	**14.354.463**		**14.354.463**

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO (METODO INDIRETTO)

(migliaia di euro)	31/12/2016	31/12/2015
A. ATTIVITÀ OPERATIVA		
1. Gestione	**5.694.563**	**5.214.749**
Risultato di esercizio (+/-)	1.128.422	(857.292)
Plus/minusvalenze su attività finanziarie detenute per la negoziazione e su attività passività finanziarie valutate al fair value (-/+)	49.605	(174.710)
Plus/minusvalenze su attività di copertura (-/+)	10.281	(29.019)
Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento (+/-)	525.402	169.531
Rettifiche/riprese di valore nette su immobilizzazioni materiali e immateriali (+/-)	1.817.422	1.771.505
Accantonamenti netti a fondi rischi e oneri e altri costi/ricavi (+/-)	108.593	135.293
Premi netti non incassati (-)	(81.942)	291.028
Altri proventi/oneri assicurativi non incassati (-/+)	(117.038)	(64.816)
Imposte, tasse e crediti di imposta non liquidati (+/-)	(73.191)	(739.693)
Rettifiche/riprese di valore su partecipazioni (+/-)	716.565	2.380.873
Altri aggiustamenti (+/-)	1.610.444	2.332.049
2. Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie	**(5.240.800)**	**11.828.841**
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	(180.432)	158.604
Attività finanziarie valutate al fair value	2.889	2.889
Attività finanziarie disponibili per la vendita	(2.187.852)	186.821
Crediti verso banche: a vista		
Crediti verso banche: altri crediti	536.957	690.107
Crediti verso clientela	(4.386.055)	11.499.493
Altre attività	973.693	(709.073)
3. Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie	**7.641.877**	**(5.504.899)**
Debiti verso banche: a vista		
Debiti verso banche: altri debiti	2.020.463	431.479
Debiti verso clientela	7.963.820	(6.598.425)
Titoli in circolazione	(2.049.542)	3.011.178
Passività finanziarie di negoziazione	48.448	(158.220)
Passività finanziarie valutate al fair value		
Altre passività	(341.312)	(2.190.911)
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa	**8.095.640**	**11.538.691**

(migliaia di euro)	31/12/2016	31/12/2015
B. ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO		
1. Liquidità generata da:	**31.516.844**	**27.030.676**
Vendite di partecipazioni	112.264	174.095
Dividendi incassati su partecipazioni	930.848	928.784
Vendite di attività finanziarie detenute sino alla scadenza	30.454.484	25.871.911
Vendite di attività materiali	10.464	43.265
Vendite di attività immateriali	8.784	12.621
Vendite di società controllate e di rami di azienda		
2. Liquidità assorbita da:	**(42.071.558)**	**(32.715.622)**
Acquisti di partecipazioni	(1.412.787)	(281.107)
Acquisti di attività finanziarie detenute sino alla scadenza	(38.263.989)	(29.045.078)
Acquisti di attività materiali	(1.845.212)	(2.072.509)
Acquisti di attività immateriali	(546.166)	(488.228)
Acquisti di società controllate e rami di azienda	(3.404)	(828.700)
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività d'investimento	**(10.554.714)**	**(5.684.946)**
C. ATTIVITÀ DI PROVVISTA		
Emissioni/acquisti di azioni proprie		
Emissioni/acquisti di strumenti di capitale	(790.056)	679.876
Distribuzione dividendi e altre finalità	(2.148.285)	(2.012.857)
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di provvista	**(2.938.341)**	**(1.332.981)**
LIQUIDITÀ NETTA GENERATA/ASSORBITA NELL'ESERCIZIO	**(5.397.415)**	**4.520.764**

Riconciliazione

Voci di bilancio (*)	31/12/2016	31/12/2015
Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	155.156.035	**150.635.271**
Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	(5.397.415)	4.520.764
Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio	149.758.620	**155.156.035**

I dati riferiti al 31 dicembre 2015 sono stati riesposti secondo quanto indicato nella parte relativa alle politiche contabili, sezione "Altri aspetti".

(*) La cassa e le disponibilità liquide evidenziate nel Rendiconto finanziario sono costituite dal saldo della voce 10 "Cassa e disponibilità liquide", dalle disponibilità sul conto corrente presso la Tesoreria centrale dello Stato, ricomprese nella voce 70 "Crediti verso clientela", e dal saldo positivo dei conti correnti bancari evidenziati nella voce 60 "Crediti verso banche" al netto dei conti correnti con saldo negativo evidenziati nella voce 10 "Debiti verso banche" del passivo patrimoniale.

Nota integrativa consolidata

PREMESSA

Struttura e contenuto del bilancio

Il bilancio del Gruppo Cassa depositi e prestiti (di seguito anche "Gruppo CDP" o " Gruppo") è stato predisposto, in continuità con i precedenti esercizi, per quanto applicabili, in base alle disposizioni della Banca d'Italia, definite nella circolare per la "Vigilanza creditizia e finanziaria" del 22 dicembre 2005 nella versione aggiornata del 15 dicembre 2015, relativa a "Il bilancio bancario - schemi e regole di compilazione", che ha recepito l'introduzione nei bilanci bancari dei Principi contabili internazionali IFRS.

Con il Regolamento Europeo (CE) n. 1606/2002 del 19 luglio 2002, l'Unione Europea ha introdotto, infatti, l'obbligo, a partire dall'esercizio 2006, di applicazione dei Principi contabili IFRS nella redazione dei bilanci delle società della UE aventi titoli di capitale e/o debito quotati presso uno dei mercati regolamentati dell'Unione Europea.

Il decreto legislativo n. 38 del 28 febbraio 2005 ha, successivamente, disciplinato tale obbligo di applicazione dei Principi contabili internazionali:

- IFRS "International Financial Reporting Standards" emanati dallo IASB (*International Accounting Standards Board*);
- IAS "International Accounting Standards" emessi dallo IASC (*International Accounting Standards Committee*);

e delle fonti interpretative adottate dall'*International Financial Reporting Interpretations Committee* ("IFRIC" ex SIC - Standing Interpretations Committee).

Il bilancio è redatto in euro ed è costituito dallo Stato patrimoniale consolidato, dal Conto economico consolidato, dal Prospetto della redditività consolidata complessiva, dal Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato, dal Rendiconto finanziario consolidato e dalla presente Nota integrativa consolidata, con i relativi allegati, e risulta corredato della Relazione del Consiglio di Amministrazione sull'andamento della gestione.

Il bilancio consolidato è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e la situazione finanziaria del Gruppo, il risultato economico e i flussi di cassa dell'esercizio.

Rappresentazione dei dati

I prospetti di bilancio e le tabelle della Nota integrativa sono redatti, ove non diversamente specificato, in migliaia di euro.

Sono omesse le voci che non presentano importi nell'esercizio al quale si riferisce il bilancio e in quello precedente. Nel Conto economico i proventi sono indicati senza segno, mentre gli oneri sono indicati fra parentesi.

Nei prospetti di bilancio e nelle tabelle di Nota integrativa si è proceduto agli opportuni arrotondamenti delle voci, delle sottovoci e dei "di cui", trascurando le frazioni degli importi pari o inferiori a 500 euro ed elevando al migliaio superiore le frazioni maggiori di 500 euro. L'importo arrotondato delle voci è ottenuto per somma degli importi arrotondati delle sottovoci.

La cassa e le disponibilità liquide evidenziate nel Rendiconto finanziario sono costituite dal saldo della voce 10 "Cassa e disponibilità liquide", dalle disponibilità sul conto corrente presso la Tesoreria centrale dello Stato, ricomprese nella voce 70 "Crediti verso clientela", e dal saldo positivo dei conti correnti bancari evidenziati nella voce 60 "Crediti verso banche" al netto dei conti correnti con saldo negativo evidenziati nella voce 10 "Debiti verso banche" del passivo patrimoniale.

Comparazione e informativa

La Nota integrativa evidenzia, come illustrato di seguito in dettaglio, tutte le informazioni previste dalla normativa, nonché le indicazioni complementari ritenute necessarie a dare una rappresentazione veritiera e corretta della situazione aziendale.

Le tabelle previste obbligatoriamente e i dettagli richiesti dalla Banca d'Italia sono distintamente identificati secondo la numerazione stabilita dallo stesso Organo di Vigilanza ovvero secondo la Parte e la Sezione presenti nell'Appendice "B" delle Istruzioni della Banca d'Italia.

Il bilancio consolidato presenta, come richiesto dagli IFRS, a fini comparativi i dati dell'esercizio precedente.

Sono state omesse le tabelle che non presentano importi sia per il 2016 che per il 2015.

I patrimoni separati di CDP

Patrimonio separato KfW

In data 29 ottobre 2014 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato la costituzione di un patrimonio separato, denominato "Patrimonio KfW", destinato in via esclusiva al soddisfacimento di tutti gli attuali, futuri e potenziali diritti e crediti che la Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW) vanta o potrà vantare nei confronti di CDP, in relazione al contratto di finanziamento stipulato tra CDP e KfW in data 28 ottobre 2014 per la concessione di un finanziamento a CDP per un importo massimo di 300 milioni di euro (Contratto).

Con successiva delibera del Consiglio di Amministrazione del 29 ottobre 2015 è stato approvato l'incremento della provvista per un ammontare pari a 100 milioni di euro, portandola a un totale di 400 milioni di euro, nonché l'estensione al 18 dicembre 2015 del periodo entro il quale CDP poteva utilizzare il finanziamento. In data 16 novembre 2015 è stato sottoscritto tra CDP e KfW il relativo conseguente atto modificativo del Contratto.

Tale provvista è destinata, attraverso il sistema bancario, al finanziamento delle piccole e medie imprese italiane (PMI) nell'ambito dell'attività della Gestione Separata.

A tale patrimonio segregato sono stati destinati determinati crediti nei confronti di banche alle quali CDP ha erogato prestiti ai sensi della "IV convenzione" e "V convenzione", stipulate tra CDP e ABI rispettivamente in data 1 marzo 2012 e 5 agosto 2014, e i crediti vantati da parte di tali banche nei confronti delle PMI e che sono stati ceduti a CDP a garanzia dei relativi crediti.

L'ammontare complessivo residuo in linea capitale dei crediti verso banche, e dei relativi crediti verso PMI ceduti in garanzia, inclusi nel "Patrimonio KfW" non potrà essere superiore a 460 milioni di euro.

La provvista di 400 milioni di euro messa a disposizione ai sensi del Contratto e integralmente erogata, è stata interamente rimborsata anticipatamente da CDP in data 30 giugno 2016. La liberazione del Patrimonio KfW sarà effettuata secondo le modalità previste dal Contratto o da successivi accordi tra le parti.

La rappresentazione contabile del patrimonio segregato e della relativa provvista da esso garantita avviene con l'esplicitazione di "di cui" negli schemi di bilancio.

Revisione del bilancio

Il bilancio consolidato del Gruppo CDP è sottoposto a revisione legale ai sensi del D.Lgs. 39/2010 dalla società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A., a seguito di incarico di revisione legale conferito, per gli esercizi 2011-2019, dall'Assemblea degli azionisti nella riunione del 25 maggio 2011.

Allegati di bilancio

Il bilancio consolidato include quali allegati, "Il perimetro di consolidamento" e "I prospetti di raccordo civilistico gestionale del Gruppo CDP", quest'ultimo volto a fornire i criteri di redazione dello stato patrimoniale consolidato riclassificato e del conto economico consolidato riclassificato presentati nella relazione sulla gestione rispetto ai prospetti di bilancio.

PARTE A - POLITICHE CONTABILI

A.1 - Parte generale

Sezione 1 - Dichiarazione di conformità ai principi contabili internazionali

Il presente bilancio consolidato al 31 dicembre 2016 è stato redatto in conformità ai Principi Contabili Internazionali IFRS, emanati dall'International Accounting Standards Board (IASB), inclusi i documenti interpretativi SIC e IFRIC, in vigore alla data del 31 dicembre 2016 e omologati dalla Commissione Europea come stabilito da Regolamento Comunitario n. 1606 del 19 luglio 2002, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L. 243 l'11 settembre 2002.

Il presente bilancio è stato predisposto, per quanto applicabile, sulla base della Circolare n. 262 della Banca d'Italia del 22 dicembre 2005 (e successivi aggiornamenti del 18 novembre 2009, del 21 gennaio 2014, del 22 dicembre 2014 e del 15 dicembre 2015), che stabilisce in modo vincolante gli schemi di bilancio e le relative modalità di compilazione, nonché il contenuto della Nota integrativa.

I principi contabili IFRS applicati per la predisposizione del presente bilancio consolidato sono riportati nell'elenco presente nella "Sezione 5 – Altri aspetti".

Sezione 2 - Principi generali di redazione

Il bilancio consolidato del Gruppo CDP è costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto della redditività complessiva, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario (redatto secondo il "metodo indiretto") e dalla nota integrativa, ed è inoltre corredato dalla relazione sulla gestione. Tali documenti, il bilancio d'impresa e gli allegati di entrambi i bilanci costituiscono la relazione finanziaria annuale.

I Prospetti contabili consolidati e le tabelle di nota integrativa consolidata presentano, oltre ai saldi relativi all'esercizio corrente, anche i corrispondenti valori di confronto riferiti all'esercizio precedente.

Nello stato patrimoniale consolidato, nel conto economico consolidato e nel prospetto della redditività complessiva consolidata non sono riportati i conti che presentano saldi nulli per l'esercizio di riferimento e per quello precedente.

Nel conto economico consolidato, nel prospetto della redditività complessiva consolidata e nelle tabelle di nota integrativa consolidata, i ricavi sono indicati senza segno, mentre i costi sono indicati tra parentesi.

Ai fini interpretativi e per il supporto applicativo si è tenuto conto dei seguenti documenti, ancorché non omologati dalla Commissione Europea:
- Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statements emanato dallo IASB nel 2001;
- Implementation Guidance e Basis for Conclusions ed eventuali altri documenti predisposti dallo IASB o dall'IFRIC a complemento dei Principi contabili emanati;
- documenti interpretativi sull'applicazione degli IFRS in Italia predisposti dall'Organismo Italiano di Contabilità (OIC) e dall'Associazione Bancaria Italiana (ABI).

Laddove le informazioni richieste dai principi contabili internazionali e dalle disposizioni contenute nella normativa Banca d'Italia non fossero ritenute sufficienti a dare una rappresentazione veritiera e corretta, nella Nota integrativa vengono fornite le informazioni complementari necessarie allo scopo.

Nella redazione del bilancio consolidato è stata data applicazione del principio della competenza economica con l'assunzione di funzionamento e continuità dell'azienda (going concern). Si è, altresì, tenuto conto dei principi generali di rilevanza e significatività dell'informazione e della prevalenza della sostanza sulla forma.

Dando seguito a quanto previsto dal Documento congiunto Banca d'Italia/Consob/Isvap n. 2 del 6 febbraio 2009 in tema di informativa sulla continuità aziendale e in ottemperanza a quanto richiesto per lo stesso tema dallo IAS 1 revised, il Gruppo CDP ha effettuato una valutazione della capacità della Società di continuare a operare come un'entità in funzionamento, tenendo conto di tutte le informazioni disponibili su uno scenario di medio termine.

Dall'analisi di tali informazioni e sulla base dei risultati evidenziati nei precedenti esercizi, il Gruppo CDP ritiene appropriato effettuare le valutazioni di bilancio nel presupposto della continuità aziendale.

Non si è effettuata alcuna compensazione tra le attività e le passività, i proventi e gli oneri, salvo nei casi in cui ciò fosse espressamente richiesto o consentito dalle istruzioni di Banca d'Italia, da un principio contabile o da una interpretazione.

Utilizzo di stime contabili

L'applicazione dei principi contabili internazionali per la redazione del bilancio consolidato comporta che il Gruppo CDP effettui stime contabili considerate ragionevoli e realistiche sulla base delle informazioni conosciute al momento della stima che influenzano il valore di iscrizione delle attività, passività, costi, ricavi, e l'informativa su attività e passività potenziali alla data del bilancio, nonché l'ammontare dei ricavi e dei costi nell'esercizio di riferimento.

Le modifiche delle condizioni alla base di giudizi, assunzioni e stime adottati, inoltre, possono determinare un impatto sulle poste di bilancio consolidato e sui risultati economici negli esercizi successivi.

Le principali fattispecie per le quali è maggiormente richiesto l'impiego di valutazioni soggettive da parte della direzione aziendale sono:

- la quantificazione delle perdite per riduzione di valore dei crediti, delle partecipazioni e, in genere, delle altre attività finanziarie;
- l'utilizzo di modelli valutativi per la rilevazione del fair value degli strumenti finanziari non quotati in mercati attivi;
- la quantificazione dei fondi del personale e dei fondi per rischi e oneri;
- le stime e le assunzioni sulla recuperabilità della fiscalità differita attiva, nonché di trattamenti fiscali suscettibili di interpretazioni;
- le ipotesi statistiche e finanziarie utilizzate nella stima dei flussi di rimborso relativi al Risparmio Postale;
- la valutazione della congruità del valore degli avviamenti e delle attività immateriali;
- le riserve tecniche delle imprese assicurative;
- la valutazione dei lavori in corso e delle rimanenze di materie prime, semilavorati e prodotti finiti.

La descrizione delle politiche contabili applicate sui principali aggregati di bilancio consolidato fornisce i dettagli informativi necessari all'individuazione delle principali assunzioni e valutazioni utilizzate nella redazione del bilancio consolidato.

Sezione 3 - Area e metodi di consolidamento

Le società controllate sono consolidate integralmente mentre le società assoggettate a controllo congiunto o a influenza notevole sono valutate con il metodo del patrimonio netto. Fanno eccezione alcune partecipazioni in liquidazione, in fase di start up senza contenuti patrimoniali il cui contributo al bilancio consolidato non è rilevante.

I bilanci delle società controllate utilizzati per il consolidamento integrale sono quelli riferiti al 31 dicembre 2016, come approvati dai competenti organi delle società consolidate, eventualmente rettificati per adeguarli ai principi contabili di Gruppo e riclassificati in base agli schemi previsti dalla Banca d'Italia con la Circolare 262 del 22 dicembre 2005 aggiornata al 15 dicembre 2015.

Nel prospetto seguente sono riportate le società incluse nell'area di consolidamento integrale.

1. Partecipazioni in società controllate in via esclusiva

Denominazioni	Sede operativa	Sede legale	Tipo di rapporto [1]	Rapporto di partecipazione		Disponibilità voti % [2]
				Impresa partecipante	Quota %	
1. ACAM Gas S.p.A.	La Spezia	La Spezia	1	Italgas Reti S.p.A.	100,00%	100,00%
2. ACE Marine LLC	Green Bay - WI (USA)	Green Bay - WI (USA)	1	Fincantieri Marine Group LLC	100,00%	100,00%
3. Bacini di Palermo S.p.A.	Palermo	Palermo	1	Fincantieri S.p.A.	100,00%	100,00%
4. Brevik Elektro AS	Brevik (N)	Brevik (N)	1	Multifag AS	100,00%	100,00%
5. CDP Equity S.p.A.	Milano	Milano	1	CDP S.p.A.	97,13%	97,13%
CDP Equity S.p.A.	Milano	Milano	1	Fintecna S.p.A.	2,87%	2,87%
6. CDP GAS S.r.l.	Roma	Roma	1	CDP S.p.A.	100,00%	100,00%
7. CDP Immobiliare S.r.l.	Roma	Roma	1	CDP S.p.A.	100,00%	100,00%
8. CDP Industries Estonia OÜ	Tallinn (EST)	Tallinn (EST)	1	CDP Technologies AS	100,00%	100,00%
9. CDP Investimenti SGR S.p.A.	Roma	Roma	1	CDP S.p.A.	70,00%	70,00%
10. CDP RETI S.p.A.	Roma	Roma	1	CDP S.p.A.	59,10%	59,10%
11. CDP Technologies AS	Alesund (N)	Alesund (N)	1	Seaonics AS	100,00%	100,00%
12. Centro per gli Studi di Tecnica Navale - CETENA S.p.A.	Genova	Genova	1	Seaf S.p.A.	15,00%	15,00%
Centro per gli Studi di Tecnica Navale - CETENA S.p.A.	Genova	Genova	1	Fincantieri S.p.A.	71,10%	71,10%
13. Delfi S.r.l.	Follo (SP)	Follo (SP)	1	Fincantieri S.p.A.	100,00%	100,00%
14. Difebal S.A.	Montevideo (Uruguay)	Montevideo (U)	1	Terna S.p.A.	100,00%	100,00%
15. Estaleiro Quissamã Ltda	Rio de Janeiro (BR)	Rio de Janeiro (BR)	1	Vard Group AS	50,50%	50,50%
16. Fincantieri (Shanghai) Trading Co. Ltd	Shanghai (PRC)	Shanghai (PRC)	1	Fincantieri S.p.A.	100,00%	100,00%
17. Fincantieri Australia Pty Ltd	Sydney (AUS)	Sydney (AUS)	1	Fincantieri S.p.A.	100,00%	100,00%
18. Fincantieri do Brasil Partecipaçoes S.A.	Rio de Janeiro (BR)	Rio de Janeiro (BR)	1	Fincantieri S.p.A.	80,00%	80,00%
Fincantieri do Brasil Partecipaçoes S.A.	Rio de Janeiro (BR)	Rio de Janeiro (BR)	1	Fincantieri Holding B.V.	20,00%	20,00%
19. Fincantieri Holding B.V.	Amsterdam (NL)	Amsterdam (NL)	1	Fincantieri S.p.A.	100,00%	100,00%
20. Fincantieri India Private Limited	New Delhi (IND)	New Delhi (IND)	1	Fincantieri S.p.A.	1,00%	1,00%
Fincantieri India Private Limited	New Delhi (IND)	New Delhi (IND)	1	Fincantieri Holding B.V.	99,00%	99,00%
21. Fincantieri Marine Group Holdings Inc.	Green Bay - WI (USA)	Green Bay - WI (USA)	1	Fincantieri USA Inc.	87,44%	87,44%
22. Fincantieri Marine Group LLC	Washington, DC (USA)	Washington, DC (USA)	1	Fincantieri Marine Group Holdings Inc.	100,00%	100,00%
23. Fincantieri Marine Systems North America Inc.	Chesapeake - VI (USA)	Chesapeake - VI (USA)	1	Fincantieri Holding B.V.	100,00%	100,00%
24. Fincantieri Oil & Gas S.p.A.	Trieste	Trieste	1	Fincantieri S.p.A.	100,00%	100,00%
25. Fincantieri S.p.A.	Trieste	Trieste	1	Fintecna S.p.A.	71,64%	71,64%
26. Fincantieri SI S.p.A.	Trieste	Trieste	1	Fincantieri S.p.A.	100,00%	100,00%
27. Fincantieri Sweden AB	Stoccolma (S)	Stoccolma (S)	1	Fincantieri S.p.A.	100,00%	100,00%
28. Fincantieri USA Inc.	Washington, DC (USA)	Washington, DC (USA)	1	Fincantieri S.p.A.	100,00%	86,02%
29. Fintecna S.p.A.	Roma	Roma	1	CDP S.p.A.	100,00%	100,00%
30. FIV Comparto Extra	Roma	Roma	4	CDP S.p.A.	100,00%	100,00%
31. FIV Comparto Plus	Roma	Roma	4	CDP S.p.A.	100,00%	100,00%
32. FMSNA YK	Nagasaki (J)	Nagasaki (J)	1	Fincantieri Marine Systems North America Inc.	100,00%	100,00%
33. FSI Investimenti S.p.A.	Milano	Milano	1	CDP Equity S.p.A.	77,12%	77,12%
34. FSIA Investimenti S.r.l.	Milano	Milano	1	FSI Investimenti S.p.A.	100,00%	100,00%
35. Gasrule Insurance D.A.C.	Dublino (Irlanda)	Dublino (Irlanda)	1	SNAM S.p.A.	100,00%	100,00%
36. Gestione Bacini La Spezia S.p.A.	La Spezia	La Spezia	1	Fincantieri S.p.A.	99,89%	99,89%
37. GNL Italia S.p.A.	San Donato Milanese (MI)	San Donato Milanese (MI)	1	SNAM S.p.A.	100,00%	100,00%
38. ICD Software AS	Alesund (N)	Alesund (N)	1	Seaonics AS	100,00%	100,00%
39. Industrial Control Design AS	Alesund (N)	Alesund (N)	1	ICD Software AS	100,00%	100,00%

Denominazioni	Sede operativa	Sede legale	Tipo di rapporto [1]	Rapporto di partecipazione		Disponibilità voti % [2]
				Impresa partecipante	Quota %	
40. Isotta Fraschini Motori S.p.A.	Bari	Bari	1	Fincantieri S.p.A.	100,00%	100,00%
41. Italgas Reti S.p.A.	Torino	Torino	1	Italgas S.p.A.	100,00%	100,00%
42. Italgas S.p.A.	Milano	Milano	4	CDP RETI S.p.A.	25,08%	25,08%
Italgas S.p.A.	Milano	Milano	4	CDP GAS S.r.l.	0,97%	0,97%
Italgas S.p.A.	Milano	Milano	4	SNAM S.p.A.	13,50%	13,50%
43. Marine Interiors S.p.A.	Trieste	Caneva (PN)	1	Seaf S.p.A.	100,00%	100,00%
44. Marinette Marine Corporation	Marinette - WI (USA)	Marinette - WI (USA)	1	Fincantieri Marine Group LLC	100,00%	100,00%
45. Monita Interconnector S.r.l.	Roma	Roma	1	Terna S.p.A.	95,00%	95,00%
Monita Interconnector S.r.l.	Roma	Roma	1	Terna Rete Italia S.p.A.	5,00%	5,00%
46. Multifag AS	Skien (N)	Skien (N)	1	Vard Group AS	100,00%	100,00%
47. Napoletanagas S.p.A.	Napoli	Napoli	1	Italgas Reti S.p.A.	99,69%	99,69%
48. Piemonte Savoia S.r.l.	Roma	Roma	1	Terna Interconnector S.r.l.	100,00%	100,00%
49. Residenziale Immobiliare 2004 S.p.A.	Roma	Roma	1	CDP Immobiliare S.r.l.	74,47%	74,47%
50. Rete S.r.l.	Roma	Roma	1	Terna S.p.A.	100,00%	100,00%
51. SACE BT	Roma	Roma	1	SACE S.p.A.	100,00%	100,00%
52. SACE do Brasil	San Paolo (BR)	San Paolo (BR)	1	SACE S.p.A.	100,00%	100,00%
53. SACE FCT	Roma	Roma	1	SACE S.p.A.	100,00%	100,00%
54. SACE Servizi	Roma	Roma	1	SACE BT	100,00%	100,00%
55. SACE S.p.A.	Roma	Roma	1	CDP S.p.A.	100,00%	100,00%
56. Seaonics AS	Alesund (N)	Alesund (N)	1	Vard Group AS	56,40%	56,40%
57. Seaonics Polska Sp.zo.o.	Gdansk (PL)	Gdansk (PL)	1	ICD Software AS	62,50%	62,50%
Seaonics Polska Sp.zo.o.	Gdansk (PL)	Gdansk (PL)	1	Seaonics AS	37,50%	37,50%
58. Seastema S.p.A.	Genova	Genova	1	Fincantieri S.p.A.	100,00%	100,00%
59. SIA ICD Industries Latvia	Riga (LV)	Riga (LV)	1	ICD Software AS	100,00%	100,00%
60. SIMEST S.p.A.	Roma	Roma	1	SACE S.p.A.	76,01%	76,01%
61. SNAM Rete Gas S.p.A.	San Donato Milanese (MI)	San Donato Milanese (MI)	1	SNAM S.p.A.	100,00%	100,00%
62. SNAM S.p.A.	San Donato Milanese (MI)	San Donato Milanese (MI)	4	CDP RETI S.p.A.	28,98%	28,98%
SNAM S.p.A.	San Donato Milanese (MI)	San Donato Milanese (MI)	4	CDP GAS S.r.l.	1,12%	1,12%
63. Società per l'Esercizio di Attività Finanziaria - Seaf S.p.A.	Trieste	Trieste	1	Fincantieri S.p.A.	100,00%	100,00%
64. Stogit S.p.A.	San Donato Milanese (MI)	San Donato Milanese (MI)	1	SNAM S.p.A.	100,00%	100,00%
65. Storvik Aqua AS	Sunndalsøra (N)	Sunndalsøra (N)	1	Vard Group AS	94,64%	94,64%
66. Storvik Aqua Ltd	Lochgilphead (UK)	Lochgilphead (UK)	1	Storvik Aqua AS	100,00%	100,00%
67. Storvik Aqua SA	Chile	Chile	1	Storvik Aqua AS	95,00%	95,00%
68. T.E.S. Transformer Electro Service S.r.l.	Ospitaletto (BS)	Ospitaletto (BS)	1	Tamini Trasformatori S.r.l.	100,00%	100,00%
69. Tamini Transformers USA L.L.C.	Chicago (USA)	Chicago (USA)	1	Tamini Trasformatori S.r.l.	100,00%	100,00%
70. Tamini Trasformatori S.r.l.	Melegnano (MI)	Melegnano (MI)	1	Terna PLUS S.r.l.	70,00%	70,00%
71. Terna Chile S.p.A.	Santiago del Cile (RCH)	Santiago del Cile (RCH)	1	Terna PLUS S.r.l.	100,00%	100,00%
72. Terna Crna Gora d.o.o.	Podgorica (Montenegro)	Podgorica (MNE)	1	Terna S.p.A.	100,00%	100,00%
73. Terna Interconnector S.r.l.	Roma	Roma	1	Terna Rete Italia S.p.A.	5,00%	5,00%
Terna Interconnector S.r.l.	Roma	Roma	1	Terna S.p.A.	65,00%	65,00%
74. Terna Plus S.r.l.	Roma	Roma	1	Terna S.p.A.	100,00%	100,00%
75. Terna Rete Italia S.p.A.	Roma	Roma	1	Terna S.p.A.	100,00%	100,00%
76. Terna Rete Italia S.r.l. (ex TELAT)	Roma	Roma	1	Terna S.p.A.	100,00%	100,00%
77. Terna S.p.A.	Roma	Roma	4	CDP RETI S.p.A.	29,85%	29,85%
78. Terna Storage S.r.l.	Roma	Roma	1	Terna S.p.A.	100,00%	100,00%
79. Tes Transformer Electro Service Asia Private Limited	Magarpatta City, Hadapsar, Pune (India)	Magarpatta City, Hadapsar, Pune (IND)	1	T.E.S. Transformer Electro Service S.r.l.	100,00%	100,00%
80. V.T.D. Trasformatori S.r.l.	Valdagno (VI)	Valdagno (VI)	1	Tamini Trasformatori S.r.l.	100,00%	100,00%

Denominazioni	Sede operativa	Sede legale	Tipo di rapporto (1)	Rapporto di partecipazione		Disponibilità voti % (2)
				Impresa partecipante	Quota %	
81. Vard Accommodation AS	Tennfjord (N)	Tennfjord (N)	1	Vard Group AS	100,00%	100,00%
82. Vard Accommodation Tulcea S.r.l.	Tulcea (RO)	Tulcea (RO)	1	Vard Accommodation AS	99,77%	99,77%
Vard Accommodation Tulcea S.r.l.	Tulcea (RO)	Tulcea (RO)	1	Vard Electro Tulcea S.r.l.	0,23%	0,23%
83. Vard Braila SA	Braila (RO)	Braila (RO)	1	Vard RO Holding S.r.l.	94,12%	94,12%
Vard Braila SA	Braila (RO)	Braila (RO)	1	Vard Group AS	5,88%	5,88%
84. Vard Contracting AS	Norvegia	Norvegia	1	Vard Group AS	100,00%	100,00%
85. Vard Design AS	Alesund (N)	Alesund (N)	1	Vard Group AS	100,00%	100,00%
86. Vard Design Liburna Ltd.	Rijeka (HR)	Rijeka (HR)	1	Vard Design AS	51,00%	51,00%
87. Vard Electrical Installation and Engineering (India) Private Limited	New Delhi (IND)	New Delhi (IND)	1	Vard Tulcea SA	1,00%	1,00%
Vard Electrical Installation and Engineering (India) Private Limited	New Delhi (IND)	New Delhi (IND)	1	Vard Electro AS	99,00%	99,00%
88. Vard Electro AS	Tennfjord (N)	Tennfjord (N)	1	Vard Group AS	100,00%	100,00%
89. Vard Electro Braila S.r.l.	Braila (RO)	Braila (RO)	1	Vard Electro AS	100,00%	100,00%
90. Vard Electro Brazil (Instalaçoes Eletricas) Ltda	Niteroi (BR)	Niteroi (BR)	1	Vard Group AS	1,00%	1,00%
Vard Electro Brazil (Instalaçoes Eletricas) Ltda	Niteroi (Brasile)	Niteroi (Brasile)	1	Vard Electro AS	99,00%	99,00%
91. Vard Electro Canada Inc	Vancouver (CDN)	Vancouver (CDN)	1	Vard Electro AS	100,00%	100,00%
92. Vard Electro Italy S.r.l.	Genova	Genova	1	Vard Electro AS	100,00%	100,00%
93. Vard Electro Tulcea S.r.l.	Tulcea (RO)	Tulcea (RO)	1	Vard Electro AS	99,96%	99,96%
94. Vard Engineering Brevik AS	Brevik (N)	Brevik (N)	1	Vard Group AS	70,00%	70,00%
Vard Engineering Constanta S.r.l.	Costanza (RO)	Costanza (RO)	1	Vard Braila SA	30,00%	30,00%
95. Vard Engineering Constanta S.r.l.	Costanza (RO)	Costanza (RO)	1	Vard RO Holding S.r.l.	70,00%	70,00%
96. Vard Engineering Gdansk Sp.zo.o.	Polonia	Polonia	1	Vard Engineering Brevik AS	100,00%	100,00%
97. Vard Group AS	Alesund (N)	Alesund (N)	1	Vard Holdings Limited	100,00%	100,00%
98. Vard Holdings Limited	Singapore	Singapore	1	Fincantieri Oil & Gas S.p.A.	55,63%	55,63%
99. Vard Marine Inc.	Vancouver (CDN)	Vancouver (CDN)	1	Vard Group AS	100,00%	100,00%
100. Vard Marine US Inc.	USA	USA	1	Vard Marine Inc.	100,00%	100,00%
101. Vard Niterói SA	Rio de Janeiro (BR)	Rio de Janeiro (BR)	1	Vard Electro Brazil (Instalacoes Eletricas) Ltda	0,01%	0,01%
Vard Niterói SA	Rio de Janeiro (BR)	Rio de Janeiro (BR)	1	Vard Group AS	99,99%	99,99%
102. Vard Offshore Brevik AS	Porsgrunn (N)	Porsgrunn (N)	1	Vard Group AS	100,00%	100,00%
103. Vard Piping AS	Tennfjord (N)	Tennfjord (N)	1	Vard Group AS	100,00%	100,00%
104. Vard Promar SA	Recife (BR)	Recife (BR)	1	Vard Group AS	95,15%	95,15%
105. Vard RO Holding S.r.l.	Tulcea (RO)	Tulcea (RO)	1	Vard Group AS	100,00%	100,00%
106. Vard Seaonics Holding AS	Alesund (N)	Alesund (N)	1	Vard Group AS	100,00%	100,00%
107. Vard Ship Repair Braila SA	Braila (RO)	Braila (RO)	1	Vard Braila SA	100,00%	100,00%
108. Vard Shipholding Singapore Pte Ltd	Singapore	Singapore	1	Vard Holdings Ltd	100,00%	100,00%
109. Vard Singapore Pte. Ltd.	Singapore	Singapore	1	Vard Group AS	100,00%	100,00%
110. Vard Tulcea SA	Tulcea (RO)	Tulcea (RO)	1	Vard Group AS	0,00%	0,00%
Vard Tulcea SA	Tulcea (RO)	Tulcea (RO)	1	Vard RO Holding S.r.l.	100,00%	100,00%
111. Vard Vung Tau Ltd	Vung Tau (VN)	Vung Tau (VN)	1	Vard Singapore Pte. Ltd.	100,00%	100,00%

Legenda
(1) Tipo di rapporto:
1 = maggioranza dei diritti di voto nell'Assemblea ordinaria;
2 = influenza dominante nell'Assemblea ordinaria;
3 = accordi con altri soci;
4 = altre forme di controllo;
5 = direzione unitaria ex art. 26, comma 1, del Decreto Legislativo 87/92;
6 = direzione unitaria ex art. 26, comma 2, del Decreto Legislativo 87/92.
(2) Disponibilità voti nell'Assemblea ordinaria, distinguendo tra effettivi e potenziali.

Rispetto alla situazione al 31 dicembre 2015, le variazioni di maggior rilievo intervenuta nell'area di consolidamento integrale sono rappresentate:

- dall'incremento della quota di possesso di CDP Equity, passata dall'80% al 100%;
- dalla variazione della catena di controllo su Italgas precedentemente controllata da SNAM che, attraverso una serie di operazioni societarie è uscita dal settore della distribuzione del gas naturale scindendo a favore dei propri soci la maggioranza delle azioni detenute in Italgas. In ragione della quota di partecipazione al capitale sociale di Italgas da parte delle società del Gruppo, CDP dispone, ai sensi del principio contabile IFRS 10, del controllo di fatto su Italgas. Non è stata formalizzata né esercitata nei confronti della partecipata alcuna attività di direzione e coordinamento.

2. Valutazioni e assunzioni significative per determinare l'area di consolidamento

Consolidamento integrale

Il consolidamento integrale consiste nell'acquisizione "linea per linea" degli aggregati di Stato patrimoniale e di Conto economico delle società controllate. Dopo l'attribuzione ai terzi, in voce propria, delle quote di loro pertinenza del patrimonio e del risultato economico, il valore della partecipazione viene annullato in contropartita al valore residuo del patrimonio della controllata.

Le attività, passività, proventi e oneri tra imprese consolidate vengono integralmente eliminati.

Le acquisizioni di società sono contabilizzate secondo il "metodo dell'acquisizione" previsto dall'IFRS 3, così come modificato dal Regolamento 495/2009, in base al quale le attività identificabili acquisite e le passività identificabili assunte (comprese quelle potenziali) sono rilevate ai rispettivi fair value alla data di acquisizione.

Per le società di nuova acquisizione, la differenza tra il prezzo di acquisto e il patrimonio netto viene provvisoriamente collocata ad avviamento se positiva ovvero nel passivo dello Stato patrimoniale, nella voce 100."Altre passività", al netto degli eventuali avviamenti iscritti nei bilanci delle società acquisite, se negativa. Nel rispetto di quanto previsto dall'IFRS 3, par. 45 e segg., entro i dodici mesi successivi alla data di acquisizione, le differenze risultanti da questa operazione sono allocate. Se positive, sono rilevate – dopo l'eventuale imputazione a elementi dell'attivo o del passivo della controllata – nella voce Attività immateriali come avviamento o come altre attività intangibili. Se negative sono imputate al conto economico.

Il "metodo dell'acquisizione" viene applicato a partire dalla data dell'acquisizione, ossia dal momento in cui si ottiene effettivamente il controllo della società acquisita.

Consolidamento con il metodo del patrimonio netto

Sono consolidate con il metodo sintetico del patrimonio netto le imprese collegate e le imprese sottoposte a controllo congiunto.

Il metodo del patrimonio netto prevede l'iscrizione iniziale della partecipazione al costo e il suo successivo adeguamento di valore sulla base della quota di pertinenza del patrimonio netto della partecipata.

Le differenze tra il valore della partecipazione e il patrimonio netto della partecipata di pertinenza sono incluse nel valore contabile della partecipata.

La quota di pertinenza dei risultati di esercizio della partecipata è rilevata in specifica voce del Conto economico consolidato.

Se esistono evidenze che il valore di una partecipazione possa aver subito una riduzione, si procede alla stima del valore recuperabile della partecipazione stessa, tenendo conto del valore attuale dei flussi finanziari futuri che la partecipazione potrà generare, incluso il valore di dismissione finale dell'investimento. Qualora il valore di recupero risulti inferiore al valore contabile, determinatosi a seguito dell'applicazione del metodo del patrimonio netto, la relativa differenza è rilevata nel conto economico.

Per il consolidamento delle società sottoposte a controllo congiunto e delle partecipazioni in società collegate sono stati utilizzati i bilanci (annuali o infrannuali) più recenti delle società.

Valutazioni e assunzioni significative per stabilire l'esistenza di controllo, controllo congiunto o influenza notevole

Società controllate

Sono controllate le entità, incluse le entità strutturate, nelle quali il Gruppo dispone di controllo diretto o indiretto. Il controllo su un'entità si evidenzia attraverso la capacità del Gruppo di esercitare il potere al fine di influenzare i rendimenti variabili a cui il Gruppo è esposto per effetto del suo rapporto con la stessa.

Al fine di verificare l'esistenza di controllo, il Gruppo considera i seguenti fattori:
- lo scopo e la struttura della partecipata, al fine di identificare quali sono gli obiettivi dell'entità, le attività che determinano i suoi rendimenti e come tali attività sono governate;
- il potere, al fine di comprendere se il Gruppo ha diritti contrattuali che attribuiscono la capacità di governare le attività rilevanti; a tal fine sono considerati solamente diritti sostanziali che forniscono capacità pratica di governo;
- l'esposizione detenuta nei confronti della partecipata, al fine di valutare se il Gruppo ha rapporti con la partecipata i cui rendimenti sono soggetti a variazioni derivanti da variazioni nella performance della partecipata;
- esistenza di potenziali relazioni principale – agente.

Laddove le attività rilevanti sono governate attraverso diritti di voto, i seguenti fattori forniscono evidenza di controllo:
- si possiede, direttamente o indirettamente attraverso le proprie controllate, più della metà dei diritti di voto di una entità a meno che, in casi eccezionali, possa essere chiaramente dimostrato che tale possesso non costituisce controllo;
- si possiede la metà, o una quota minore, dei voti esercitabili in assemblea e si dispone della capacità pratica di governare unilateralmente le attività rilevanti attraverso:
  - il controllo di più della metà dei diritti di voto in virtù di un accordo con altri investitori;
  - il potere di determinare le politiche finanziarie e operative dell'entità in virtù di una clausola statutaria o di un contratto;
  - il potere di nominare o di rimuovere la maggioranza dei membri del consiglio di amministrazione o dell'equivalente organo di governo societario, e la gestione dell'impresa compete a quel consiglio o organo;
  - il potere di esercitare la maggioranza dei diritti di voto nelle sedute del consiglio di amministrazione o dell'equivalente organo di governo societario, e la gestione dell'impresa compete a quel consiglio o organo. La verifica della sussistenza di tali fattispecie è stata riscontrata relativamente alle partecipazioni detenute in SNAM, Terna e Italgas verso le quali è stato pertanto accertata l'esistenza del controllo di fatto.

L'esistenza e l'effetto di diritti di voto potenziali, ove sostanziali, sono presi in considerazione all'atto di valutare se sussiste il potere o meno di governare le politiche finanziarie e gestionali di un'altra entità.

Tra le controllate possono essere comprese anche eventuali "entità strutturate" nelle quali i diritti di voto non sono significativi per la valutazione del controllo, ivi incluse società a destinazione specifica ("special purpose entities") e fondi di investimento.

Le entità strutturate sono considerate controllate laddove:
- il Gruppo dispone di potere attraverso diritti contrattuali che consentono il governo delle attività rilevanti;
- il Gruppo è esposto ai rendimenti variabili derivanti da tali attività.

Il valore contabile delle interessenze partecipative in entità consolidate integralmente, detenute dalla Capogruppo o dalle altre società del Gruppo, è eliminato – a fronte dell'assunzione delle attività e passività delle partecipate – in contropartita della corrispondente frazione di patrimonio netto di pertinenza del Gruppo.

I rapporti patrimoniali attivi e passivi, le operazioni fuori bilancio, i proventi e gli oneri, nonché i profitti e le perdite intercorsi tra entità incluse nell'area di consolidamento sono elisi integralmente, coerentemente alle modalità di consolidamento adottate.

I costi e i ricavi di una controllata sono inclusi nel consolidato a partire dalla data di acquisizione del controllo. I costi e i ricavi di una controllata ceduta sono inclusi nel conto economico consolidato fino alla data della cessione, vale a dire fino al momento in cui si cessa di avere il controllo della partecipata. La differenza tra il corrispettivo di cessione della controllata e il valore contabile delle sue attività nette alla stessa data, è rilevata nel Conto economico alla voce 270. "Utili (Perdite) da cessione di investimenti" per le società oggetto di consolidamento integrale.

La quota di pertinenza di terzi è presentata nello Stato patrimoniale alla voce 210. "Patrimonio di pertinenza di terzi", separatamente dalle passività e dal patrimonio netto di pertinenza del Gruppo. Anche nel Conto economico la quota di pertinenza di terzi è presentata separatamente alla voce 330. "Utile (Perdita) di periodo di pertinenza di terzi".

Per le società che sono incluse per la prima volta nell'area di consolidamento, il fair value del costo sostenuto per ottenere il controllo di tale partecipazione, inclusivo degli oneri accessori, è misurato alla data di acquisizione.

La differenza tra il corrispettivo di cessione di una quota detenuta in una controllata e il relativo valore contabile delle attività nette è rilevata in contropartita del Patrimonio Netto, qualora la cessione non comporti perdita di controllo.

Accordi a controllo congiunto

Un accordo a controllo congiunto è un accordo contrattuale nel quale due o più controparti dispongono di controllo congiunto. Il controllo congiunto è la condivisione, su base contrattuale, del controllo di un accordo, che esiste unicamente quando per le decisioni relative alle attività rilevanti è richiesto il consenso unanime di tutte le parti che condividono il controllo.

Secondo il principio IFRS 11 gli accordi a controllo congiunto devono essere classificati quali Joint operation o Joint Venture in funzione dei diritti e delle obbligazioni contrattuali detenuti dal Gruppo.

Una Joint operation è un accordo a controllo congiunto in cui le parti hanno diritti sulle attività e obbligazioni rispetto alle passività dell'accordo.

Una Joint Venture è un accordo a controllo congiunto in cui le parti hanno diritti sulle attività nette dell'accordo.

Le partecipazioni in società controllate congiuntamente sono valutate secondo il metodo del patrimonio netto.

Società collegate

Una società collegata è un'impresa nella quale la partecipante esercita un'influenza notevole e che non è né una controllata né una joint-venture. L'influenza notevole si presume quando la partecipante:
- detiene, direttamente o indirettamente, almeno il 20% del capitale di un'altra società,
- oppure è in grado, anche attraverso patti parasociali, di esercitare un'influenza significativa attraverso:
  - la rappresentanza nell'organo di governo dell'impresa;
  - la partecipazione nel processo di definizione delle politiche, ivi inclusa la partecipazione nelle decisioni relative ai dividendi oppure ad altre distribuzioni;
  - l'esistenza di transazioni significative;
  - lo scambio di personale manageriale;
  - la fornitura di informazioni tecniche essenziali.

Le partecipazioni in società collegate sono valutate secondo il metodo del patrimonio netto.

3. Partecipazioni in società controllate in via esclusiva con interessenze di terzi significative

Ai fini della redazione delle successive tabelle, un'interessenza è stata considerata come significativa quando:
- l'interessenza di terzi è maggiore o uguale al 50% del capitale sociale della partecipata;
- i dati contabili della società partecipata sono rilevanti per il lettore del bilancio.

3.1 Interessenze di terzi, disponibilità dei voti dei terzi e dividendi distribuiti ai terzi

(migliaia di euro) Denominazioni imprese	Interessenze dei terzi %	Disponibilità voti dei terzi (1)	Dividendi distribuiti ai terzi
1. Terna S.p.A.	82,36%	82,36%	334.554
2. SNAM S.p.A.	81,75%	81,75%	715.186
3. Italgas S.p.A.	81,75%	81,75%	

(1) Disponibilità dei voti nell'assemblea ordinaria.

3.2 Partecipazioni con interessenze di terzi significative: informazioni contabili

(migliaia di euro) Denominazioni	Totale attivo	Cassa e disponibilità liquide	Attività finanziarie	Attività materiali e immateriali	Passività finanziarie	Patrimonio netto	Margine di interesse	Margine di intermediazione	Costi operativi	Utile (Perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte	Utile (Perdita) della operatività corrente al netto delle imposte	Utile (Perdita) dei gruppi di attività in via di dismissione al netto delle imposte	Utile (perdita) dell'esercizio (1)	Altre componenti reddituali al netto delle imposte (2)	Redditività complessiva (3) = (1) + (2)
1. Terna S.p.A.	16.152.300	175	1.504.986	12.902.071	9.468.128	3.535.335	(82.967)	(99.319)	1.028.074	933.220	627.929		627.929	(12.146)	615.783
2. SNAM S.p.A.	20.498.071	417	270.800	16.372.886	11.089.845	6.496.683	(176.617)	(516.768)	1.640.710	1.256.512	861.448		861.448	(17.072)	844.376
3. Italgas S.p.A.	5.829.186	119	1.785	4.713.987	3.619.043	1.063.406	(122.795)	(123.339)	31.701	(88.473)	(70.797)		(70.797)	2.654	(68.143)

4. Restrizioni significative

Non si rilevano restrizioni significative.

Sezione 4 - Eventi successivi alla data di riferimento del bilancio

Nel periodo di tempo intercorso tra la data di riferimento del presente bilancio consolidato e la sua approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione, avvenuta il 31 marzo 2017, non sono intervenuti fatti che comportino una rettifica dei risultati esposti nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2016 né si sono verificati fatti di rilevanza tale da richiedere una integrazione all'informativa fornita.

Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Nel mese di marzo CDP ha presentato un'offerta vincolante, in partnership con altri soci, nell'ambito del processo di vendita dei complessi aziendali facenti capo all'Ilva S.p.A. Nel mese di febbraio il Gruppo, attraverso CDP Equity, ha effettuato l'operazione relativa a Bonifiche Ferraresi Holding. Tale operazione, il cui investimento prevede l'emissione di un prestito obbligazionario convertibile, si concluderà a seguito di una serie di step che condurranno al delisting di Bonifiche Ferraresi e alla quotazione della Holding.

Molteplici, sono, inoltre, le attività in cui è coinvolto il Gruppo, ivi incluse quelle connesse con il Piano Juncker.

Il 15 febbraio 2017, a seguito del rilascio delle prescritte autorizzazioni delle autorità antitrust e di Banca d'Italia, Poste Italiane S.p.A. (Poste Italiane) e FSI Investimenti S.p.A., società controllata attraverso CDP Equity S.p.A., hanno perfezionato la cessione a Poste Italiane della quota del 30% di FSIA Investimenti S.r.l., società che detiene il 49,5% di SIA, leader nel settore del business della monetica, dei pagamenti e dei servizi di rete.

La controllata Terna Plus, controllata attraverso Terna, in data 2 febbraio 2017, ha firmato un accordo con Planova, società brasiliana impegnata nella realizzazione di opere civili e infrastrutturali, finalizzato all'acquisizione di due concessioni per realizzare ed esercire complessivamente circa 500 km di infrastrutture elettriche nel Paese sudamericano. Il closing dell'operazione è subordinato al verificarsi delle condizioni identificate dalle parti. L'operazione rientra nell'ambito della strategia di Terna per lo sviluppo di reti e infrastrutture elettriche all'estero, grazie al know how maturato nel core business della trasmissione elettrica. Le due concessioni, che avranno una durata trentennale, porteranno nello Stato del Mato Grosso alla costruzione di 158 km di nuove linee nello Stato del Rio Grande do Sul e 350 km. Il valore complessivo del contratto è di circa 180 milioni di dollari. L'accordo prevede per il Gruppo Terna la titolarità di concessione ed esercizio della linea, mentre tutte le attività di sviluppo, progettazione e costruzione (EPC) saranno affidate a Planova, in qualità di 'realizzatore' per conto di Terna. Il deal consentirà di valorizzare il ruolo industriale di Terna attraverso un progetto di dimensioni e caratteristiche coerenti con la strategia aziendale, a supporto della crescita e della creazione di valore nel lungo periodo.

In data 16 marzo 2017 l'Autorità per l'energia elettrica il gas e il sistema idrico ha approvato la Delibera n. 145/2017/ R/gas "Determinazione delle tariffe di riferimento definitive per i servizi di distribuzione e misura del gas, per l'anno 2016" con la quale ha stabilito le tariffe definitive per l'anno 2016.

Inoltre l'Autorità, nella stessa seduta, ha approvato anche la Delibera n. 146/2017/ R/gas "Rideterminazione delle tariffe di riferimento per i servizi di distribuzione e misura del gas, per gli anni 2009-2015", con la quale ha rideterminato le tariffe di riferimento definitive di 457 località di Italgas Reti per l'anno 2015 e di una località per l'anno 2014.

La controllata Italgas, attiva nel settore della distribuzione del gas naturale, ha valutato che l'impatto di entrambe le Delibere sopracitate sul vincolo ricavi del business della distribuzione è da considerarsi marginale e non significativo.

Il 24 marzo 2017 si è conclusa l'offerta pubblica di acquisto volontaria totalitaria incondizionata lanciata dalla controllata Fincantieri Oil & Gas S.p.A. e finalizzata all'acquisto di azioni ordinarie di Vard Holdings Limited non già detenute direttamente o indirettamente. L'offerta si è conclusa con adesioni pari a n. 215.946.242 azioni che, sommate a quelle già possedute dalla partecipata, hanno portato quest'ultima a possedere il 74,45% del capitale sociale di Vard.

Sezione 5 - Altri aspetti

Principi contabili internazionali omologati al 31 dicembre 2016 e in vigore dal 2016

Come richiesto dallo IAS 8 (Principi contabili, cambiamenti nelle stime contabili ed errori) vengono di seguito riportati i nuovi principi contabili internazionali, o le modifiche di principi già in vigore, omologato della Commissione Europea, la cui applicazione è divenuta obbligatoria a partire dai bilanci degli esercizi che iniziano il 1° gennaio 2016:

- Regolamento (UE) 2016/1703 della Commissione Europea del 22 settembre 2016, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L. 257 del 23

settembre, che modifica il regolamento (CE) n.1126/2008 che adotta taluni principi contabili internazionali conformemente al regolamento (CE) n.1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda gli International Financial Reporting Standard (IFRS) 10 e 12 e il Principio contabili internazionale (IAS) 28, le cui principali modifiche riguardano:

- IFRS 10 – Bilancio consolidato
  Il documento mira a precisare i casi di esenzione alla presentazione del bilancio consolidato, i requisiti per la determinazione di un'entità d'investimento e le casistiche di esenzioni al consolidamento delle partecipazioni detenute dalle entità d'investimento.
- IFRS 12 – Informativa sulle partecipazioni in altre entità
  Le modifiche prevedono l'obbligo di informativa che deve essere data dalle entità d'investimento che redigono un bilancio in cui le sue controllate sono valutate ai sensi dell'IFRS 10
- IAS 28 – Partecipazioni in società collegate e joint venture
  Le modifiche introducono nuove considerazioni per l'applicazione del metodo del Patrimonio netto, e precisano le condizioni per l'esenzione dall'applicazione dello stesso.

- Regolamento (UE) 2015/2173 della Commissione Europea del 24 novembre 2015, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L. 307 del 25 novembre, che adotta Modifiche all'IFRS 11 Contabilizzazione delle acquisizioni di interessenze in attività a controllo congiunto. Le modifiche forniscono una guidance sulla contabilizzazione delle acquisizioni di interessenze in attività a controllo congiunto che costituiscono una attività aziendale.
- Regolamento (UE) 2015/2231 della Commissione Europea del 2 dicembre 2015, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L. 317 del 3 dicembre, che adotta Modifiche allo IAS 16 - Immobili, impianti e macchinari e allo IAS 38 Attività immateriali. L'emendamento in questione chiarisce quando possa essere appropriato un metodo di ammortamento basato sui ricavi, ovvero sulla base di un piano che ammortizzi le attività materiali e immateriali sulla base dei ricavi generati dall'utilizzo delle medesime.
- Regolamento (UE) 2015/2343 della Commissione Europea del 15 dicembre 2015, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L. 330 del 16 dicembre, che adotta il Ciclo annuale di miglioramenti agli IFRS 2012-2014, le cui principali modifiche riguardano:
  - IFRS 5 - Attività non correnti possedute per la vendita e attività operative cessate
    La modifica introduce guidance specifiche all'IFRS 5 nel caso in cui un'entità riclassifichi un asset dalla categoria held for sale alla categoria held for distribution (o viceversa), o quando vengano meno i requisiti di classificazione di un'attività come held for distribution.
    Le modifiche definiscono che:
    - tali riclassifiche non costituiscono una variazione a un piano (di vendita o di distribuzione) e pertanto restano validi i criteri di classificazione e valutazione;
    - le attività che non rispettano più i criteri di classificazione previsti per l'held for distribution dovrebbero essere trattate allo stesso modo di un'attività che cessa di essere classificata come held for sale.
  - IFRS 7 - Strumenti finanziari: informazioni integrative
    L'emendamento disciplina l'introduzione di ulteriore guidance per chiarire se un servicing contract costituisce un coinvolgimento residuo in un'attività trasferita ai fini dell'informativa richiesta in relazione alle attività trasferite. Ulteriormente chiarisce che l'informativa sulla compensazione di attività e passività finanziarie non è esplicitamente richiesta per tutti i bilanci intermedi tuttavia tale informativa potrebbe essere necessaria per rispettare i requisiti previsti dallo IAS 34, nel caso si tratti di un'informazione significativa.
  - IAS 19 - Benefici per i dipendenti
    Il documento chiarisce che per determinare il tasso di sconto dei post - employment benefits ci si deve riferire a high quality corporate bonds emessi nella stessa valuta utilizzata per il pagamento dei benefits e che l'ampiezza del mercato di riferimento va pertanto definita in termini di valuta.
  - IAS 34 - Bilanci intermedi
    Il documento introduce delle modifiche al fine di chiarire che talune informazioni richieste devono essere inserite nel bilancio intermedio (leggasi nell'interim financial statements) o, al limite, in altre parti del fascicolo quali la Relazione (leggasi interim financial report), ma con la cautela di inserire nel Bilancio intermedio delle cross reference a tale altra sezione. In tale ultimo caso la Relazione deve essere resa disponibile ai lettori del bilancio nella stessa modalità e con gli stessi tempi del bilancio intermedio, altrimenti quest'ultimo è da ritenersi incompleto.
- Regolamento (UE) 2015/2406 della Commissione Europea del 18 dicembre 2015, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L. 333 del 19 dicembre, che adotta Modifiche allo IAS 1 - Presentazione del bilancio: Iniziativa di informativa. Nel più ampio processo di miglioramento della disclosure di bilancio, l'emendamento in oggetto apporta talune modifiche allo IAS 1 volte a fornire chiarimenti in merito a elementi che possono essere percepiti come impedimenti a una chiara e intellegibile redazione dei bilanci.
- Regolamento (UE) 2015/2441 della Commissione Europea del 18 dicembre 2015, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L. 336 del 23 dicembre, che adotta Modifiche allo IAS 27 Bilancio separato: Metodo del patrimonio netto nel bilancio separato. L'emendamento in oggetto introduce la possibilità di valutare, nel bilancio separato dell'investitore, le partecipazioni in società controllate, controllate congiuntamente o sottoposte a influenza notevole utilizzando il metodo del patrimonio netto.
- Regolamento (UE) 2015/2113 della Commissione Europea del 23 novembre 2015, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L. 306 del 24 novembre, che adotta Modifiche allo IAS 16 -Immobili, impianti e macchinari e allo IAS 41 Agricoltura – Agricoltura: piante fruttifere. Per quanto tale emendamento sia di fatto irrilevante per la Società si segnala che la modifica apportata consente nel parificare il trattamento contabile da riservare alle piante che sono utilizzate per la coltivazione di prodotti agricoli nel corso di vari esercizi, note come piante fruttifere, a quello riservato alle attività materiali di cui allo IAS 16 "Immobili, impianti e macchinari".
- Regolamento (UE) 29/2015 della Commissione Europea del 17 dicembre 2014, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L. 5 del 9 gennaio 2015, adotta Modifiche allo IAS 19 – Piani a benefici definiti: contributi dei dipendenti. La modifica allo IAS 19 si è resa necessaria

per facilitare, nel rispetto di determinate condizioni, la contabilizzazione dei piani a benefici definiti che prevedono la contribuzione da parte dei dipendenti o da terzi soggetti. In mancanza di certe condizioni la rilevazione di tali contribuzioni risulta più complessa in quanto dovranno essere attribuiti ai singoli periodi del piano mediante il calcolo attuariale della relativa passività

- Regolamento (UE) di omologazione 28/2015: Miglioramenti ai principi contabili internazionali Ciclo 2010-2012. L'obiettivo dei miglioramenti annuali è quello di trattare argomenti necessari relativi a incoerenze riscontrate negli IFRS oppure a chiarimenti di carattere terminologico, che non rivestono un carattere di urgenza, ma che sono stati discussi dallo IASB nel corso del ciclo progettuale iniziato nel 2011. In alcuni casi le modifiche rappresentano chiarimenti o correzioni ai principi in questione (IFRS 8, IAS 16, IAS 24 e IAS 38), in altri casi le modifiche comportano cambiamenti alle disposizioni vigenti o forniscono ulteriori indicazioni in merito alla loro applicazione (IFRS 2 e 3).

L'adozione delle modifiche ai principi sopra menzionati non ha comportato effetti apprezzabili sul bilancio della Società.

Nuovi principi contabili e interpretazioni già emessi e omologati dalla Commissione Europea ma non ancora in vigore (data di entrata in vigore a partire dagli esercizi amministrativi che inizieranno dal 1° gennaio 2017)

Non sono stati emessi e omologati nuovi principi contabili aventi data di entrata in vigore il 1° gennaio 2017.

Nuovi principi contabili e interpretazioni già emessi e omologati dalla Commissione Europea ma non ancora in vigore (data di entrata in vigore a partire dagli esercizi amministrativi che inizieranno dal 1° gennaio 2018)

Di seguito sono elencati i nuovi principi e le interpretazioni già emessi e omologati, ma non ancora entrati in vigore e pertanto non applicabili per la redazione del bilancio al 31 dicembre 2016 (a meno che, ove consentito, si scelga di adottarli anticipatamente):

- Regolamento (UE) 2016/2067 della Commissione Europea del 22 novembre 2016, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L. 323 del 29 novembre 2016, che modifica il regolamento (CE) n. 1126/2008 che adotta taluni principi contabili internazionali conformemente al regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio per quanto riguarda l'IFRS 9: l'obiettivo è di migliorare l'informativa finanziaria sugli strumenti finanziari affrontando problemi sorti in materia nel corso della crisi finanziaria. In particolare, l'IFRS 9 risponde alla necessità di garantire una transizione verso un modello più lungimirante di rilevazione delle perdite attese sulle attività finanziarie.
- Regolamento (UE) 2016/1905 della Commissione Europea del 22 settembre 2016, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L. 295 del 29 ottobre 2016, che modifica il regolamento (CE) n. 1126/2008 che adotta taluni principi contabili internazionali conformemente al regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda l'IFRS 15: volto a migliorare la rendicontazione contabile dei ricavi e quindi, nel complesso, la comparabilità dei ricavi nei bilanci.

IFRS 9: Strumenti finanziari

Con l'omologazione del principio IFRS 9 da parte della Commissione Europea si completa, e termina, il processo volto alla sostituzione dello IAS 39. Tale processo si è articolato nelle tre fasi denominate: "classification and measurement", "impairment", "hedge accounting". Rimane da ultimare la revisione delle regole di contabilizzazione delle coperture generiche (c.d. "macro hedge accounting"), per le quali lo IASB ha deciso di avviare un progetto separato rispetto all'IFRS 9.

In estrema sintesi, le principali novità del nuovo principio riguardano:

- la classificazione e la misurazione degli strumenti di debito, basata sull'analisi contestuale del modello di gestione adottato (c.d. "business model") e delle caratteristiche dei flussi di cassa contrattuali generati dallo strumento, prevede tre categorie contabili: attività finanziarie valutate al costo ammortizzato, attività finanziarie valutate al fair value con le variazione rilevate a conto economico (c.d. "FVTPL"), e attività finanziarie valutate al fair value con contropartita la riserva di patrimonio netto (c.d. "FVOCI"). Rispetto all'attuale IAS 39, vengono eliminati i portafogli delle attività finanziarie disponibili per la vendita e delle attività finanziarie detenute sino a scadenza, nonché la possibilità di effettuare lo scorporo dei derivati impliciti dai contratti ibridi per le sole attività finanziarie. Per le passività finanziarie restano invece confermate le attuali regole di classificazione e di misurazione definite dallo IAS 39;
- la classificazione degli strumenti di capitale nella categoria FVTPL, a meno che non venga esercitata l'opzione di classificazione nella categoria FVOCI per gli strumenti di capitale non detenuti per finalità di trading;
- la contabilizzazione del c.d. "own credit risk" (ossia la variazione di valore delle passività finanziarie designate alla fair value option ascrivibile alla variazione del proprio merito creditizio) che viene effettuata in contropartita a riserva di patrimonio netto, anziché a conto economico come attualmente previsto dal principio IAS 39;
- la presenza di un unico modello di impairment, da applicare a tutte le attività finanziarie non valutate al fair value con contropartita il conto economico, basato su sul concetto di perdita attesa (c.d. "Expected credit loss") rispetto al precedente concetto di perdita subita (c.d. "Incurred loss"). Obiettivo del nuovo approccio di svalutazione è quello di garantire un più immediato riconoscimento

delle perdite rispetto all'attuale modello "Incurred loss" previsto dallo IAS 39, in base al quale le rettifiche devono essere rilevate qualora si riscontrino evidenze obiettive di perdita di valore successivamente all'iscrizione iniziale dell'attività. Nel dettaglio, il nuovo modello prevede che le attività finanziarie vengano allocate in tre distinti "stage" in ordine crescente di deterioramento del merito creditizio:
  - stage 1: comprende le attività finanziarie performing per le quali non si è osservato un significativo deterioramento del merito creditizio rispetto alla data di rilevazione iniziale. Tali attività sono valutate sulla base di una perdita attesa a un anno;
  - stage 2: comprende le attività finanziarie performing che hanno subito un significativo deterioramento del merito creditizio rispetto alla rilevazione iniziale. Tali attività sono invece valutate sulla base della perdita attesa su tutta la vita residua dell'attività finanziaria;
  - stage 3: comprende le attività finanziarie deteriorate che, avendo anch'esse subito un significativo incremento del rischio di credito rispetto alla rilevazione iniziale, sono pertanto valutate sulla base della perdita attesa lungo tutta la vita residua dell'attività finanziaria;
- il riconoscimento e la rilevazione delle relazioni di copertura (c.d. "hedge accounting"), con l'obiettivo di garantire un maggiore allineamento tra le operazioni di coperture contabili e le relazioni di copertura di tipo gestionale (o economico) poste in essere dalla funzione di Risk Management;
- l'impossibilità di interrompere volontariamente una relazione di copertura contabile nel caso in cui permanga l'obiettivo della copertura da parte del Risk Management .

L'applicazione obbligatoria del principio è prevista a partire dal 1° gennaio 2018, con possibilità di applicazione anticipata di tutto il principio o delle sole modifiche correlate al trattamento contabile dell'"own credit risk" per le passività finanziarie designate al fair value.

Nel corso del secondo semestre 2016, CDP ha avviato, con il supporto di una primaria società di consulenza, uno specifico progetto di implementazione delle nuove previsioni contabili in oggetto.

Al fine di assicurare uniformità nell'attuazione delle nuove previsioni contabili all'interno del Gruppo CDP, in linea con le raccomandazioni delle Autorità internazionali, tale progetto include la Capogruppo e le società soggette a direzione e coordinamento.

Il progetto è strutturato in più fasi in modo da consentire al Gruppo non solo di recepire le novità contabili ma anche di attivare cambiamenti relativi alle strategie di business e all'operatività aziendale introdotti dal principio stesso, e disegnare, quindi, soluzioni ottimali per tutte le Aree aziendali coinvolte entro la data di adozione obbligatoria.

La realizzazione del progetto è basato sul coinvolgimento trasversale delle diverse unità organizzative sia della Capogruppo sia delle società rientranti nel perimetro, quali Amministrazione Bilancio e Segnalazioni, Risk Management, Business, Finance, ITC, Pianificazione, Controllo di Gestione e Organizzazione.

Il processo di adeguamento al nuovo principio contabile è organizzato in 3 cantieri, in linea con i punti cardine in cui si articola il nuovo principio ossia: "Classification & Measurement" (distinto a sua volta in relazione al comparto titoli e crediti), "Impairment" ed "Hedge Accounting". Per ciascun cantiere viene utilizzato lo stesso approccio metodologico che si articola in 3 fasi: Assessment, Design, e Implementation.

La fase di "Assessment" è volta a individuare i macro impatti contabili sui processi e sui sistemi IT.

La fase di "Design" ha come obiettivo l'individuazione delle possibili soluzioni per le decisioni strategiche, la definizione dei modelli target di valutazione, la definizione delle specifiche funzionali per l'implementazione dei sistemi IT.

L'ultima fase di "Implementation" è finalizzata all'implementazione dei sistemi IT e al calcolo degli impatti dovuti alla first time adoption (FTA).

Gli effetti contabili derivanti dalla prima applicazione del nuovo principio verranno contabilizzati in contropartita al Patrimonio netto il 1 gennaio 2018.

Alla data di redazione del presente bilancio, risulta sostanzialmente completata la fase di Assessment per il cantiere "Classification & Measurement" e "Impairment", nella quale sono stati individuati i macro-impatti derivanti dall'adozione del nuovo IFRS9.

Per il cantiere "Classification & Measurement" è stata effettuata innanzi tutto un'analisi dei portafogli in essere (Crediti e Titoli) alla data di chiusura dell'esercizio precedente e una conseguente strutturazione degli stessi in sottocategorie omogenee che permettessero uno studio organico dei prodotti aventi caratteristiche analoghe, rispetto a quelli caratterizzati da clausole particolari. È stata avviata inoltre, un'attività di analisi di specifiche clausole e fattispecie.

Il cantiere Impairment si è focalizzato sull'analisi preliminare di tutti gli aspetti rilevanti del principio, ivi inclusi gli aspetti inerenti la stage allocation, la significant deterioration e le expected losses.

Le analisi fino a ora condotte hanno evidenziando l'area dei crediti come quella che sarà caratterizzata da un maggiore impatto, confermando le aspettative del sistema bancario in merito alla significatività dei cambiamenti introdotti dal nuovo principio, in particolar modo per il nuovo modello di impairment con conseguente incremento delle svalutazioni rispetto a quelle stimate con l'attuale modello di calcolo.

Il progetto, di cui è in corso la fase di Design, proseguirà con la fase di Implementation che si concluderà entro il 31 dicembre 2017, di cui si darà informativa nelle successive Relazioni Finanziarie, Semestrale e Annuale.

Il progetto prevede, infine, un'ulteriore una fase di coordinamento con le società controllate non soggette a D&C del Gruppo CDP.

IFRS 15: Ricavi generati dai contratti con la clientela

Il principio, pubblicato dallo IASB in data 28 maggio 2014, ha introdotto un unico modello per la rilevazione di tutti i ricavi derivanti dai contratti stipulati con la clientela e sostituisce i precedenti standard/interpretazioni sui ricavi (IAS 18, IAS 11, IFRIC 13, IFRIC 15, IFRIC 18, SIC 31). In base a tale modello, l'entità deve riconoscere i ricavi in base al compenso che ci si attende di ricevere a fronte dei bene i dei servizi forniti, determinato sulla base dei seguenti cinque passaggi:

1) identificazione del contratto, definito come un accordo avente sostanza commerciale tra due o più pari in grado di generare diritti e obbligazioni;
2) individuazione delle singole obbligazioni ("performance obligations") contenute nel contratto;
3) determinazione del prezzo della transazione, ossia il corrispettivo atteso per il trasferimento al cliente dei beni o dei servizi;
4) allocazione del prezzo delle transazioni a ciascuna "performance obligations", sulla base dei prezzi di vendita della singola obbligazione ("stand-alone selling price");
5) riconoscimento dei ricavi allocati alla singola obbligazione quando la stessa viene regolata, ossia quando il cliente ottiene il controllo dei bene e dei servizi. Detto riconoscimento tiene conto del fatto che alcuni servizi possono essere resi in uno specifico momento oppure nel corso di un periodo temporale.

La Capogruppo non ha avviato una formale attività di valutazione degli impatti derivanti dall'applicazione del nuovo principio in esame, che comunque si prevedono essere non significanti.

Principi contabili, emendamenti e interpretazioni non ancora omologati dall'Unione europea alla data di riferimento del presente bilancio

Alla data di approvazione del presente bilancio, risultano emanati dallo IASB, ma non ancora omologati dall'Unione europea, taluni principi contabili, interpretazioni ed emendamenti, tra i quali si segnalano:

- IFRS 14: Regulatory deferral accounts;
- IFRS 16: Leases;
- IFRIC 22: Foreign currency transactions and advance consideration;
- Amendments to IFRS 10 Consolidated financial statements and IAS 28, Investments in associates and joint ventures: Sale or contribution of assets between an Investor and its Associate or Joint Venture;
- Amendments to IAS 12: Income taxes on recognition of deferred tax assets for unrealized losses;
- Amendments to IAS 7: Statement of cash flows on disclosure initiative;
- Amendments to IFRS 2: Classification and measurement of share-based payment transactions;
- Amendments to IFRS 4: Applying IFRS 9 Financial Instruments with IFRS 4 insurance contracts;
- Amendments to IAS 40: Investment property relating to transfers of investment property;
- Clarifications on IFRS 15: Revenue from contracts with customers;
- Annual improvements 2014-2016.

IFRS 16: Leases

In data 13 gennaio 2016 lo IASB ha pubblicato il principio IFRS 16 (Leases) che è destinato a sostituire l'attuale principio contabile IAS 17, nonché le interpretazioni IFRIC 4 (Determining whether an Arrangement contains a Lease), SIC 15 (Operating Leases - Incentives) e SIC 27 (Evaluating the Substance of Transactions Involving the Legal Form of a Lease). Il nuovo principio fornisce una nuova definizione di lease e introduce un criterio basato sul controllo (c.d. "right of use") di un bene per distinguere i contratti di leasing dai contratti per servizi, individuando quali discriminanti: l'identificazione del bene, il diritto di sostituzione dello stesso, il diritto a ottenere sostanzialmente tutti i benefici economici rivenienti dall'uso del bene e il diritto di dirigere l'uso del bene sottostante il contratto. L'obiettivo è quello di garantire una maggiore comparabilità tra i bilanci a causa della diversa contabilizzazione applicata tra leasing operativo e leasing finanziario. Il principio stabilisce un modello unico di riconoscimento e valutazione dei contratti di leasing per il locatario (lessee) che prevede l'iscrizione del bene oggetto di lease anche operativo nell'attivo con contropartita un debito finanziario,

fornendo inoltre la possibilità di non riconoscere come leasing i contratti che hanno ad oggetto i "low-value assets" e i leasing con una durata del contratto pari o inferiore ai 12 mesi. Al contrario, il nuovo principio non prevede modifiche significative per i locatori. Gli amministratori non si attendono che l'applicazione dell'IFRS 16 possa avere un impatto significativo sulla contabilizzazione dei contratti di leasing e sulla relativa informativa riportata nel bilancio consolidato del Gruppo. Tuttavia, non è possibile fornire una stima ragionevole degli effetti finché il Gruppo non avrà completato un'analisi dettagliata dei relativi contratti.

Il nuovo principio si applica a partire dal 1° gennaio 2018, con la possibilità prevista di applicazione anticipata, mentre il processo di omologazione da parte dell'Unione europea è tuttora in corso.

Altre informazioni

Il Consiglio di Amministrazione del 31 marzo 2017 ha approvato il bilancio consolidato 2016 del Gruppo CDP autorizzandone la pubblicazione e la diffusione che avverrà nei tempi e secondo le modalità previste dalla normativa vigente applicabile a CDP.

Riesposizione dei dati comparativi al 31 dicembre 2015

Si è provveduto a riesporre i dati di confronto, riferiti al 31 dicembre 2015, per effetto delle modifiche apportate al proprio bilancio da parte di ENI S.p.A., società assoggettata a influenza notevole da parte della Capogruppo CDP. Queste ultime hanno avuto ad oggetto:

- l'adozione del Successful Effort Method (SEM): in sintesi, per effetto dell'applicazione del SEM, i costi relativi all'attività esplorativa non saranno più imputati all'attivo patrimoniale e ammortizzati integralmente nell'esercizio di sostenimento, ma saranno imputati all'attivo patrimoniale come "unproved" asset, in attesa di valutare l'esito delle attività di esplorazione e valutazione nelle aree di riferimento. Se al termine di tale valutazione si accerta che il risultato è negativo (nessun ritrovamento di idrocarburi) o che il ritrovamento non è sufficientemente significativo per giustificarne lo sviluppo, i relativi costi esplorativi "sospesi" all'attivo patrimoniale in attesa di valutazione, sono imputati a conto economico come write-off. Se, al contrario, è accertata la presenza di riserve certe di petrolio e/o gas naturale, i relativi costi esplorativi capitalizzati come unproved asset sono riclassificati come "proved" asset. Differentemente, continueranno a essere imputati a conto economico nell'esercizio di sostenimento i costi esplorativi afferenti ad attività geologiche e geofisiche;
- la riesposizione dei saldi della controllata Versalis per effetto del venir meno dei presupposti per la qualificazione di questi ultimi come disposal group e discontinued operation. Questa circostanza ha comportato la necessità di rideterminare il valore di iscrizione della Versalis sulla base del relativo valore recuperabile, rappresentato dal maggiore tra il fair value al netto dei costi di vendita e il valore d'uso, in luogo del criterio di valutazione, previsto per i disposal group, rappresentato dal minore tra il valore di iscrizione e il relativo fair value dedotti gli oneri di vendita.

In base alle disposizioni dello IAS 8 "Principi contabili, cambiamenti nelle stime contabili ed errori", l'adozione del SEM rappresenta una modifica volontaria di una accounting policy, giustificata dall'allineamento alle prassi di settore e volta a fornire un'informativa di bilancio non solo attendibile, ma maggiormente significativa, i cui effetti sono applicati retroattivamente. I valori patrimoniali, economici e finanziari dei periodi comparativi presentati sono stati rideterminati a seguito dell'adozione del SEM, nonché della riesposizione dei dati di Versalis.

L'impatto quantitativo sulle voci di bilancio interessate è riportato nelle tabelle di seguito riportate:

Stato patrimoniale consolidato al 31 dicembre 2015 riesposto

(migliaia di euro) Voci dell'attivo		31/12/2015	31/12/2015 Riesposto	Differenze
10.	Cassa e disponibilità liquide	781	781	
20.	Attività finanziarie detenute per la negoziazione	936.784	936.784	
30.	Attività finanziarie valutate al fair value	219.713	219.713	
40.	Attività finanziarie disponibili per la vendita	6.535.451	6.535.451	
50.	Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	26.073.862	26.073.862	
60.	Crediti verso banche	28.941.822	28.941.822	
	- *di cui: patrimonio separato*	*406.692*	*406.692*	
70.	Crediti verso clientela	261.044.293	261.044.293	
80.	Derivati di copertura	1.575.794	1.575.794	
100.	Partecipazioni	17.199.965	18.172.243	972.278
110.	Riserve tecniche a carico dei riassicuratori	465.015	465.015	
120.	Attività materiali	34.621.757	34.621.757	
130.	Attività immateriali	7.939.406	7.939.406	
	- *di cui: avviamento*	*649.775*	*649.775*	
140.	Attività fiscali:	2.140.966	2.140.966	
	a) correnti	769.965	769.965	
	b) anticipate	1.371.001	1.371.001	
150.	Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	24.479	24.479	
160.	Altre attività	10.178.235	10.178.235	
	Totale dell'attivo	**397.898.323**	**398.870.601**	**972.278**

(migliaia di euro) Voci del passivo e del patrimonio netto		31/12/2015	31/12/2015 Riesposto	Differenze
10.	Debiti verso banche	23.522.539	23.522.539	
	- *di cui garantiti da patrimonio separato*	*400.003*	*400.003*	
20.	Debiti verso clientela	291.800.245	291.800.245	
30.	Titoli in circolazione	30.086.359	30.086.359	
40.	Passività finanziarie di negoziazione	240.599	240.599	
60.	Derivati di copertura	1.002.005	1.002.005	
70.	Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	43.273	43.273	
80.	Passività fiscali:	3.924.096	3.924.096	
	a) correnti	311.971	311.971	
	b) differite	3.612.125	3.612.125	
90.	Passività associate ad attività in via di dismissione	6.782	6.782	
100.	Altre passività	8.033.675	8.033.675	
110.	Trattamento di fine rapporto del personale	227.602	227.602	
120.	Fondi per rischi e oneri:	2.623.115	2.623.115	
	b) altri fondi	2.623.115	2.623.115	
130.	Riserve tecniche	2.806.699	2.806.699	
140.	Riserve da valutazione	2.078.844	2.157.614	78.770
170.	Riserve	15.953.021	16.845.229	892.208
190.	Capitale	3.500.000	3.500.000	
200.	Azioni proprie (-)	(57.220)	(57.220)	
210.	Patrimonio di pertinenza di terzi (+/-)	14.354.463	14.354.463	
220.	Utile (Perdita) del periodo	(2.247.774)	(2.246.474)	1.300
	Totale del passivo e del patrimonio netto	**397.898.323**	**398.870.601**	**972.278**

Conto economico consolidato al 31 dicembre 2015 riesposto

(migliaia di euro) Voci		31/12/2015	31/12/2015 Riesposto	Differenze
10.	Interessi attivi e proventi assimilati	6.130.658	6.130.658	
20.	Interessi passivi e oneri assimilati	(5.579.857)	(5.579.857)	
30.	**Margine di interesse**	**550.801**	**550.801**	
40.	Commissioni attive	88.453	88.453	
50.	Commissioni passive	(1.664.952)	(1.664.952)	
60.	**Commissioni nette**	**(1.576.499)**	**(1.576.499)**	
70.	Dividendi e proventi simili	9.140	9.140	
80.	Risultato netto dell'attività di negoziazione	638.556	638.556	
90.	Risultato netto dell'attività di copertura	(2.702)	(2.702)	
100.	Utili (perdite) da cessione o riacquisto di:	540.414	540.414	
	a) crediti	68.925	68.925	
	b) attività finanziarie disponibili per la vendita	471.479	471.479	
	c) attività finanziarie detenute sino alla scadenza	10	10	
110.	Risultato netto delle attività e passività finanziarie valutate al fair value	63.216	63.216	
120.	**Margine di intermediazione**	**222.926**	**222.926**	
130.	Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di:	(116.080)	(116.080)	
	a) crediti	(119.671)	(119.671)	
	b) attività finanziarie disponibili per la vendita	(2.635)	(2.635)	
	d) altre operazioni finanziarie	6.226	6.226	
140.	**Risultato netto della gestione finanziaria**	**106.846**	**106.846**	
150.	Premi netti	113.916	113.916	
160.	Saldo altri proventi/oneri della gestione assicurativa	(185.075)	(185.075)	
170.	**Risultato netto della gestione finanziaria e assicurativa**	**35.687**	**35.687**	
180.	Spese amministrative:	(6.144.903)	(6.144.903)	
	a) spese per il personale	(1.720.529)	(1.720.529)	
	b) altre spese amministrative	(4.424.374)	(4.424.374)	
190.	Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	(135.293)	(135.293)	
200.	Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	(1.320.941)	(1.320.941)	
210.	Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	(504.015)	(504.015)	
220.	Altri oneri/proventi di gestione	10.073.491	10.073.491	
230.	**Costi operativi**	**1.968.339**	**1.968.339**	
240.	Utili (Perdite) delle partecipazioni	(2.342.452)	(2.341.152)	1.300
270.	Utili (Perdite) da cessione di investimenti	(12.926)	(12.926)	
280.	**Utile (Perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte**	**(351.352)**	**(350.052)**	**1.300**
290.	Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(514.523)	(514.523)	
300.	**Utile (Perdita) della operatività corrente al netto delle imposte**	**(865.875)**	**(864.575)**	**1.300**
310.	**Utile (Perdita) dei gruppi di attività in via di dismissione al netto delle imposte**	**7.283**	**7.283**	
320.	**Utile (Perdita) di esercizio**	**(858.592)**	**(857.292)**	**1.300**
330.	**Utile (Perdita) di esercizio di pertinenza di terzi**	**1.389.182**	**1.389.182**	
340.	**Utile (Perdita) di esercizio di pertinenza della Capogruppo**	**(2.247.774)**	**(2.246.474)**	**1.300**

A.2 - Parte relativa alle principali voci di bilancio

Il bilancio consolidato del Gruppo CDP al 31 dicembre 2016 è stato predisposto applicando gli stessi principi contabili utilizzati per la redazione del bilancio consolidato dell'esercizio precedente, integrati con le modifiche omologate e in vigore a partire dall'esercizio 2016, così come illustrato nella Sezione 5 – Altri aspetti, A.1 Parte Generale.

Nelle pagine seguenti vengono descritti i principi contabili adottati nella redazione del presente bilancio consolidato.

1 - Attività finanziarie detenute per la negoziazione

Nella presente voce figurano le attività finanziarie, indipendentemente dalla loro forma tecnica (titoli di debito, titoli di capitale, quote di O.I.C.R., finanziamenti, derivati) aventi le seguenti caratteristiche:
- sono acquistate al fine di essere rivendute nel breve periodo per trarre profitti a seguito delle variazioni dei prezzi,
- fanno parte di un portafoglio di specifici strumenti finanziari che sono gestiti unitariamente e per i quali c'è evidenza di una recente ed effettiva manifestazione di una realizzazione di utili nel breve termine,
- sono derivati (ad eccezione dei derivati designati come strumenti di copertura ai fini contabili).

Sono ricompresi anche contratti derivati aventi fair value positivo, che non sono parte di efficaci relazioni di copertura contabile, ma gestionalmente collegati ad attività/passività finanziarie tra loro correlate valutate al fair value con i risultati valutativi iscritti nel conto economico, sulla base della facoltà riconosciuta alle società (c.d. "Fair value option").

La voce include, inoltre, i contratti derivati incorporati in strumenti finanziari, o in altre forme contrattuali, che sono stati oggetto di scorporo dal contratto primario e oggetto di rilevazione separata in quanto:
- presentano caratteristiche economiche e rischi non strettamente correlati con il contratto primario;
- gli strumenti incorporati, anche se separati, soddisfano la definizione di derivato; e
- gli strumenti ibridi, cui appartengono i derivati, non sono valutati al fair value con le variazioni imputate a conto economico.

In caso di separazione, i contratti primari vengono contabilizzati secondo la propria categoria di appartenenza.

Qualora sussistano le condizioni per la separazione di un derivato incorporato, ma non è possibile determinare separatamente il valore del derivato incorporato dal contratto primario, l'intero contratto ibrido viene trattato come un'attività o una passività finanziaria valutata al fair value.

L'iscrizione iniziale delle attività finanziarie detenute per la negoziazione avviene alla data di stipula per i contratti derivati, alla data di regolamento per i titoli di debito, titoli di capitale, quote di O.I.C.R., e data di erogazione per i finanziamenti. Fanno eccezione i titoli la cui consegna non è regolata sulla base di convenzioni previste dal mercato di riferimento, per i quali la prima rilevazione avviene alla data di sottoscrizione.

All'atto della rilevazione iniziale, le attività finanziarie detenute per la negoziazione vengono rilevate al fair value che corrisponde, generalmente, al corrispettivo della transazione, al netto dei costi o proventi di transazione che sono immediatamente contabilizzati a conto economico.

La valutazione successiva alla rilevazione iniziale viene effettuata al fair value con gli effetti valutativi imputati nella voce "Risultato netto dell'attività di negoziazione" di conto economico. Il fair value è determinato sulla base dei prezzi ufficiali rilevati alla data di chiusura del bilancio per gli strumenti finanziari quotati in mercati attivi. Per gli strumenti finanziari, inclusi i titoli di capitale, non quotati in mercati attivi, il fair value viene determinato facendo ricorso a tecniche di valutazione e a dati rilevabili sul mercato, quali quotazione su mercati attivi di strumenti similari, calcoli di flussi di cassa scontati, modelli di determinazione del prezzo delle opzioni, valori rilevati in recenti transazioni comparabili. Per i titoli di capitale e i relativi strumenti derivati, se il fair value ottenuto da valutazioni tecniche non è attendibilmente determinabile, gli strumenti finanziari sono valutati al costo e rettificati in presenza di perdite per riduzione di valore. Se il fair value di un'attività finanziaria diventa negativo, tale attività viene contabilizzata nella voce "Passività finanziaria detenuta per la negoziazione" di stato patrimoniale.

I dividendi su uno strumento rappresentativo di capitale detenuto per la negoziazione sono rilevati nella voce "Dividendi e proventi simili" di conto economico, quando sorge il diritto a riceverne il pagamento.

L'eliminazione dallo stato patrimoniale delle attività finanziarie detenute per la negoziazione avviene al momento dell'incasso, ovvero quando i diritti contrattuali relativi ai flussi finanziari siano scaduti o in presenza di transazioni di cessione che trasferiscano a terzi tutti i rischi e tutti i benefici connessi alla proprietà dell'attività trasferita. Per contro, qualora sia stata mantenuta una quota parte prevalente dei rischi e benefici relativi alle attività finanziarie cedute, queste continueranno a essere iscritte in bilancio del Gruppo CDP, ancorché giuridicamente la titolarità delle attività stesse sia stata effettivamente trasferita.

Gli utili e le perdite realizzati sulla cessione o sul rimborso, nonché le plusvalenze e minusvalenze da valutazione derivanti dalle variazioni del fair value di strumenti appartenenti al portafoglio di negoziazione, sono ricondotti nella voce "Risultato netto dell'attività di negoziazione" di conto economico. Fanno eccezione i contratti derivati connessi con la c.d. "Fair value option" le cui variazioni di fair value sono iscritte nella voce di conto economico "Risultato netto delle attività e passività finanziarie valutate al fair value".

2 - Attività finanziarie disponibili per la vendita

Nella presente voce figurano titoli obbligazionari (inclusi i contratti primari degli strumenti ibridi dopo lo scorporo del derivato incorporato), titoli azionari (rappresentati da investimenti partecipativi non gestiti con finalità di negoziazione e non qualificabili come di controllo, collegamento o controllo congiunto, inclusi gli investimenti di private equity e in fondi di private equity), quote di O.I.C.R. e finanziamenti.

La voce in esame rappresenta, ai sensi dello IAS 39, una categoria residuale che non comprende derivati e attività finanziarie classificate come "Crediti", "Attività finanziarie detenute fino alla scadenza", "Attività finanziarie detenute per la negoziazione" e "Attività finanziarie valutate al fair value".

L'iscrizione iniziale della voce in esame avviene alla data di regolamento per i titoli di debito, titoli di capitale e quote di O.I.C.R.; ovvero alla data di erogazione nel caso di finanziamenti.

Il valore dell'iscrizione iniziale delle attività finanziarie avviene al fair value che corrisponde, generalmente, al corrispettivo della transazione, comprensivo degli eventuali oneri e proventi accessori attribuibili alla transazione. Nei casi in cui tale corrispettivo sia diverso dal fair value, l'attività finanziaria viene comunque iscritta al suo fair value e la differenza tra i due valori viene registrata a conto economico.

La valutazione successiva alla rilevazione iniziale viene effettuata al fair value determinato sulla base dei prezzi ufficiali rilevati alla data di chiusura del bilancio per gli strumenti finanziari quotati in mercati attivi. Per gli strumenti finanziari, inclusi i titoli di capitale, non quotati in mercati attivi, il fair value viene determinato facendo ricorso a tecniche di valutazione e a dati rilevabili sul mercato, quali quotazioni su mercati attivi di strumenti similari, calcoli di flussi di cassa scontati, valori rilevati in recenti transazioni comparabili. Se il fair value dei titoli di capitale non quotati in mercati attivi non è attendibilmente determinabile, tali titoli sono valutati al costo e rettificati in presenza di perdite per riduzione di valore.

Gli utili o le perdite non realizzati sulle attività finanziarie disponibili per la vendita sono registrati in apposita riserva di stato patrimoniale denominata "Riserva da valutazione", al netto dell'effetto fiscale, ed esposti anche nel Prospetto della redditività complessiva, fino al momento in cui l'attività finanziaria non viene cancellata o non viene rilevata una perdita durevole di valore. Gli interessi sui titoli di debito e sui crediti vengono registrati a conto economico secondo il criterio del costo ammortizzato sulla base del tasso d'interesse effettivo, ossia il tasso che attualizza esattamente gli incassi futuri stimati lungo la vita attesa dello strumento finanziario al valore contabile netto dell'attività finanziaria.

A ogni chiusura di bilancio, o di situazioni infrannuali, le attività finanziarie disponibili per la vendita sono sottoposte a una verifica volta a individuare l'esistenza di obiettive ragioni che ne facciano rilevare una riduzione del valore.

In caso di un'obiettiva evidenza che l'attività finanziaria disponibile per la vendita possa aver subito una riduzione di valore (c.d. Impairment), la perdita cumulata, che è stata rilevata inizialmente nella voce "Riserve da valutazione" del Patrimonio netto, viene trasferita nella voce "Rettifiche/Riprese di valore nette per deterioramento di attività finanziarie disponibili per la vendita" di conto economico. Nel caso in cui uno strumento rappresentativo di capitale presenti una riduzione di fair value significativa o prolungata al di sotto del suo costo iniziale, viene rilevata nel conto economico tale perdita di valore. A tal fine, il Gruppo CDP ritiene significativa una riduzione del fair value superiore al 40% del valore d'iscrizione iniziale, e prolungata una riduzione continuativa dello stesso per un periodo superiore a 24 mesi.

La perdita di valore è contabilizzata nel momento in cui il costo di acquisizione (al netto di qualsiasi rimborso di capitale e ammortamento) di un'attività finanziaria disponibile per la vendita eccede il suo fair value stimato alla data di riferimento. L'importo trasferito a conto economico risulta pertanto pari alla differenza tra il valore di carico in bilancio dell'attività e la stima del fair value corrente.

Sono ammesse riclassifiche esclusivamente verso le categorie "Attività finanziare detenute sino alla scadenza" e "Crediti" qualora ne ricorrano le condizioni per l'iscrizione. Il valore di trasferimento è rappresentato dal fair value al momento della riclassifica.

Se successivamente alla rilevazione a conto economico di una perdita per riduzione di valore il fair value di un titolo di debito disponibile per la vendita dovesse aumentare per effetto di un miglioramento del merito creditizio della controparte, viene effettuata una ripresa di valore rilevando il corrispondente importo sempre nella voce di conto economico "Rettifiche/Riprese di valore nette per deterioramento di attività finanziarie disponibili per la vendita". Le eventuali riprese di valore su investimenti in strumenti rappresentativi di capitale non sono contabilizzate con contropartita il Patrimonio netto. L'ammontare della ripresa non può superare, in ogni caso, il costo ammortizzato che lo strumento avrebbe avuto in assenza di precedenti rettifiche.

I dividendi su uno strumento rappresentativo di capitale disponibile per la vendita sono rilevati nella voce "Dividendi e proventi simili" di conto economico, quando sorge il diritto a riceverne il pagamento.

L'eliminazione dallo stato patrimoniale delle attività finanziarie disponibili per la vendita avviene al momento dell'incasso ovvero allorquando i diritti contrattuali relativi ai flussi finanziari siano scaduti o in presenza di transazioni di cessione che trasferiscano a terzi tutti i rischi e tutti i benefici connessi alla proprietà dell'attività trasferita. Per contro, qualora sia stata mantenuta una quota parte prevalente dei rischi e benefici relativi alle attività finanziarie cedute, queste continueranno a essere iscritte in bilancio, ancorché giuridicamente la titolarità delle attività stesse sia stata effettivamente trasferita.

Nel caso in cui un titolo disponibile per la vendita viene dismesso o cancellato la relativa variazione di valore cumulata e non realizzata iscritta nel Patrimonio netto viene imputata nella voce di conto economico "Utile (perdita) da cessione di attività finanziarie disponibili per la vendita". In caso di dismissioni parziali, il rigiro a conto economico della Riserva da valutazione è effettuato sulla base della metodologia del FIFO.

3 - Attività finanziarie detenute sino alla scadenza

Sono incluse nella presente voce le attività finanziarie quotate in mercati regolamentati, che presentano pagamenti contrattuali fissi o determinabili, aventi scadenza fissa, e per le quali vi è l'effettiva intenzione e capacità di detenerle fino a scadenza.

Se a seguito di un cambiamento della volontà o capacità sono avvenute vendite anticipate o riclassifiche in altro portafoglio di attività di una porzione rilevante delle attività finanziarie detenute sino a scadenza rispetto al portafoglio nel suo complesso, vi è l'obbligo di riclassificare l'intero portafoglio tra le "Attività finanziarie disponibili per la vendita" e l'impossibilità di utilizzo del medesimo portafoglio per almeno due anni (c.d. "Clausola di penalizzazione" o "Tainting rule").

L'iscrizione iniziale delle attività finanziarie detenute sino alla scadenza avviene alla data di regolamento per i titoli di capitale, e alla data di erogazione per i finanziamenti.

La rilevazione iniziale avviene al fair value, che è normalmente pari al corrispettivo della transazione, comprensivo degli eventuali oneri e proventi accessori attribuibili alla transazione. Nei casi in cui il corrispettivo sia diverso dal fair value, l'attività finanziaria viene iscritta al suo fair value e la differenza tra il corrispettivo e il fair value viene registrata nel conto economico.

Successivamente alla rilevazione iniziale, tali attività sono valutate al costo ammortizzato, pari al valore di prima iscrizione al netto dei rimborsi di capitale e dell'ammortamento della differenza tra l'ammontare iniziale e quello rimborsabile a scadenza, calcolato col metodo del tasso di interesse effettivo. Il tasso di interesse effettivo è il tasso che attualizza il flusso dei pagamenti futuri stimati per la durata attesa dell'attività finanziaria, in modo da ottenere esattamente il valore contabile netto all'atto della rilevazione iniziale, che comprende sia i costi di transazione direttamente attribuibili sia i compensi pagati o ricevuti tra i contraenti.

In presenza di un'obiettiva evidenza di riduzione di valore dell'attività, l'importo di tale perdita è rilevata nella voce di conto economico "Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di attività finanziarie detenute sino alla scadenza". Tale perdita è misurata come differenza tra il valore contabile dell'attività e il valore attuale dei futuri flussi di cassa stimati, attualizzati al tasso di interesse effettivo originario dell'attività finanziaria. Se, in un esercizio successivo, l'ammontare della perdita per riduzione di valore diminuisce e la diminuzione è legata al miglioramento della solvibilità della controparte che si è verificato dopo la sua rilevazione, la perdita per riduzione di valore precedentemente rilevata viene ripristinata. La ripresa di valore non determina in ogni caso un valore contabile superiore a quello che risulterebbe dall'applicazione del costo ammortizzato qualora la perdita non si fosse verificata ed è rilevato alla medesima voce del conto economico.

Nel caso in cui l'attività finanziaria detenuta fino a scadenza sia uno strumento coperto facente parte di una relazione di copertura, è consentita la copertura del solo rischio di credito e del rischio di cambio.

L'eliminazione dallo stato patrimoniale delle attività finanziarie detenute sino alla scadenza avviene al momento dell'incasso ovvero allorquando i diritti contrattuali relativi ai flussi finanziari siano scaduti, o in presenza di transazioni di cessione che trasferiscano a terzi tutti i rischi e tutti i benefici connessi alla proprietà dell'attività trasferita. Per contro, qualora sia stata mantenuta una quota parte prevalente dei rischi e benefici relativi alle attività finanziarie cedute, queste continueranno a essere iscritte in bilancio, ancorché giuridicamente la titolarità delle attività stesse sia stata effettivamente trasferita.

4 - Crediti

Con il termine "Crediti" si indica il portafoglio di strumenti finanziari verso la clientela e verso le banche, aventi pagamenti fissi o determinabili, non quotati in un mercato attivo. Nella voce sono classificati anche i titoli di debito aventi le medesime caratteristiche, mentre sono esclusi i contratti derivati.

I crediti sono iscritti in bilancio con il perfezionamento del contratto e quindi con l'acquisizione incondizionata di un diritto al pagamento delle somme pattuite; mentre per i titoli di debito l'iscrizione avviene alla data di regolamento. Nel caso in cui la data di sottoscrizione del contratto non coincida con la data di erogazione, viene iscritto un impegno a erogare fondi che si chiude al momento dell'effettiva erogazione. Nei casi in cui l'importo netto erogato non coincida con il suo fair value, a causa del minor tasso di interesse applicato rispetto a quello del mercato di riferimento o a quello normalmente praticato a finanziamenti con caratteristiche similari, la rilevazione iniziale viene effettuata attualizzando i flussi futuri di cassa con tasso appropriato.

Il valore di iscrizione iniziale è rappresentato dal fair value, corrispondente all'ammontare erogato comprensivo dei costi di transazione e delle commissioni direttamente imputabili all'erogazione o all'acquisto determinabili sin dall'origine dell'operazione.

I prestiti concessi dal Gruppo CDP agli Enti pubblici e a organismi di diritto pubblico nell'ambito della Gestione Separata hanno alcune caratteristiche peculiari che non trovano completo riscontro con i mutui degli istituti di credito che, di norma, erogano l'intero importo del mutuo concesso al beneficiario del finanziamento al momento della concessione. Tali finanziamenti sono mutui di scopo, concessi generalmente a Enti pubblici per la realizzazione di opere pubbliche e che vengono erogati ai beneficiari solo in funzione della verifica degli stati avanzamento lavori (SAL) delle opere in questione. Quindi le erogazioni sono finalizzate al soddisfacimento dei debiti effettivamente maturati dagli enti, nel corso della realizzazione dell'opera, nei confronti dei rispettivi fornitori.

All'atto della stipula del contratto di finanziamento il debitore assume l'obbligo di rimborso di tutto il capitale concesso e su tale ammontare viene definito un piano di ammortamento, prescindendo dall'effettivo ammontare erogato. Sulle somme ancora da somministrare da parte del Gruppo CDP viene riconosciuta una remunerazione configurabile come una retrocessione di interessi attivi maturati dal Gruppo CDP sulla parte non somministrata.

I mutui di scopo concessi dal Gruppo CDP prevedono di norma un periodo iniziale di pre-ammortamento durante il quale, in assenza di erogazioni a valere sul mutuo concesso, il finanziamento è infruttifero. Il piano di rimborso dell'importo concesso decorre, salvo eccezioni, a partire dal 1° luglio o dal 1° gennaio successivo alla stipula. Il criterio di registrazione contabile definito dal Gruppo CDP per i mutui di scopo consiste nel rilevare un impegno a erogare per le somme concesse all'atto della stipula del mutuo e nel registrare il credito (con conseguente riduzione degli impegni a erogare) per l'intero importo concesso solo nel momento dell'entrata in ammortamento, a prescindere dall'ammontare effettivamente erogato.

Eventuali erogazioni richieste dai mutuatari durante il periodo di pre-ammortamento hanno l'effetto di ridurre gli impegni e di far sorgere un credito "a breve" per l'importo effettivamente erogato, sul quale maturano interessi al tasso contrattuale del mutuo. Il credito a breve per anticipi su mutui in pre-ammortamento viene valutato al costo coerentemente con quanto previsto dai principi contabili internazionali.

All'entrata in ammortamento di un mutuo non ancora erogato vengono accesi contestualmente un credito e un debito di pari importo verso il soggetto su cui grava il rimborso del finanziamento. Il credito è valutato, come previsto dagli IFRS, con il criterio del costo ammortizzato (che in considerazione dell'assenza di costi di transazione sui mutui concessi dal Gruppo CDP, salvo eccezioni, coincide con il criterio del costo) e il debito costituisce una passività a vista che si riduce man mano che le somme vengono effettivamente somministrate.

Per quanto riguarda i finanziamenti concessi dal Gruppo CDP a soggetti diversi dagli enti pubblici e dagli organismi di diritto pubblico, il relativo trattamento contabile è assimilato a quello dei prestiti concessi dagli istituti di credito.

Dopo l'iniziale rilevazione al fair value, i rapporti classificati nel portafoglio crediti sono valutati al costo ammortizzato, pari al valore di prima iscrizione aumentato o diminuito dei rimborsi di capitale, delle rettifiche e riprese di valore e dell'ammortamento della differenza tra l'ammontare erogato e quello rimborsabile a scadenza, calcolato col metodo del tasso di interesse effettivo. Il tasso di interesse effettivo è il tasso che attualizza il flusso dei pagamenti futuri stimati per la durata attesa del credito, in modo da ottenere esattamente il valore contabile netto all'atto della rilevazione iniziale, che comprende sia i costi di transazione direttamente attribuibili sia i compensi pagati o ricevuti tra i contraenti. L'effetto economico dei costi di transazione e delle commissioni viene distribuito lungo la vita attesa del credito.

Il metodo del costo ammortizzato non viene utilizzato per i crediti a breve termine, per i quali l'effetto dell'attualizzazione risulta trascurabile. Detti crediti vengono valorizzati pertanto al costo storico. Analogo criterio di valorizzazione viene adottato per i crediti senza una scadenza definita o a revoca.

Le rettifiche di valore, su base collettiva e analitica, sono iscritte nella voce di conto economico "Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di crediti".

La valutazione dei crediti deteriorati viene effettuata analiticamente. L'ammontare delle svalutazioni da apportare ai crediti è determinata come differenza tra il valore contabile del credito al momento della valutazione e il valore attuale dei flussi finanziari futuri attesi, calcolato applicando il tasso di interesse effettivo originario. Tuttavia per determinate posizioni creditizie, singolarmente considerate non significative, può essere previste una valutazione di tipo collettivo. I flussi finanziari attesi tengono conto dei tempi di recupero stimati, del valore di realizzo delle eventuali garanzie escusse e degli oneri per il recupero del credito.

I crediti in bonis non sono sottoposti a valutazione analitica (perché privi di obiettive evidenze di perdita o perché di ammontare non significativo), ma vengono assoggettati a valutazione collettiva/forfettaria. Tale tipo di valutazione è svolta per categorie omogenee di esposizioni in termini di rischio creditizio, e la metodologia adottata si basa sull'utilizzo dei parametri interni utilizzati per il pricing dei finanziamenti. La stima della "incurred loss" a livello di portafoglio viene ricavata tramite l'applicazione di alcuni parametri correttivi alla misura di expected loss a un anno. Tali parametri correttivi sono determinati considerando sia il livello di concentrazione del portafoglio crediti (Concentration Adjustment) che il periodo di tempo che si stima intercorra tra l'evento che genera il default e la manifestazione del segnale di default (Loss Confirmation Period).

In presenza di un miglioramento della solvibilità della controparte tale da far ritenere con ragionevole certezza un maggior recupero atteso del credito e/o siano intervenuti incassi in misura superiore rispetto al valore del credito iscritto in precedenza, la perdita per riduzione di valore precedentemente rilevata viene ripristinata. La ripresa di valore è effettuata nei limiti del costo ammortizzato che il credito avrebbe avuto in assenza delle rettifiche effettuate. In ogni caso, in considerazione della metodologia utilizzata per la determinazione delle svalutazioni, l'avvicinamento alle scadenze previste per il recupero del credito dovuto al trascorrere del tempo dà luogo a una "ripresa di valore" (time value) del credito stesso, in quanto determina una riduzione degli oneri finanziari impliciti precedentemente imputati in riduzione dei crediti. Recuperi di parte o dell'intero ammontare del credito precedentemente svalutato viene iscritto in diminuzione della voce di conto economico "Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di crediti".

L'eliminazione dallo stato patrimoniale dei crediti avviene al momento dell'incasso ovvero allorquando i diritti contrattuali relativi ai flussi finanziari siano scaduti, quando sono considerati definitivamente irrecuperabili o in presenza di transazioni di cessione che trasferiscano a terzi tutti i rischi e tutti i benefici connessi alla proprietà dell'attività trasferita. Per contro, qualora sia stata mantenuta una quota parte prevalente dei rischi e benefici relativi alle attività finanziarie cedute, queste continueranno a essere iscritte in bilancio, ancorché giuridicamente la titolarità delle attività stesse sia stata effettivamente trasferita.

Come previsto dalla Circolare n. 262 della Banca d'Italia, aggiornata al 15 dicembre 2015, la voce in esame si divide in "Crediti verso banche" e "Crediti verso clientela".

Nella voce "Crediti verso banche" figurano le attività finanziarie non quotate verso banche (conti correnti, depositi cauzionali, pronti contro termine, titoli di debito, crediti di funzionamento, ecc.) e sono inclusi anche i crediti verso Banche Centrali diversi dai depositi liberi (quali la riserva obbligatoria).

Nella voce "Crediti verso clientela" figurano le attività finanziarie non quotate nei confronti della clientela (mutui, pronti conto termine, titoli di debito, crediti di funzionamento, ecc.). Trova altresì allocazione la liquidità rappresentata dal saldo del conto corrente acceso presso la Tesoreria centrale dello Stato. Sono anche inclusi i crediti verso gli Uffici Postali nonché i margini di variazione presso organismi di compensazione a fronte di operazioni su contratti derivati.

5 - Attività finanziarie valutate al fair value

Nella presente voce figurano le attività finanziarie (titoli di debito, titoli di capitale, quote di O.I.C.R., finanziamenti) designate al fair value sulla base della facoltà riconosciuta dallo IAS 39, par. 9 (c.d. "Fair value option"). Tale designazione viene effettuata se consente di ottenere informazioni più significative perché:

- elimina o riduce significativamente una mancanza di uniformità nella valutazione o nella rilevazione (c.d. asimmetria contabile) che altrimenti risulterebbe dalla valutazione di attività su basi diverse,
- un gruppo di attività finanziarie è gestito e il suo rendimento è valutato in base al fair value, secondo una strategia di gestione del rischio o di investimento documentata.

Possono inoltre essere classificate in tale categoria contratti ibridi contenenti al proprio interno un derivato incorporato. In tal caso l'intero contratto ibrido può essere designato al fair value a meno che:

- il derivato incorporato non modifichi significativamente i flussi di cassa generati dal contratto ospite, o
- risulta chiaro e in modo facile che la separazione del contratto incorporato non sia consentita.

Non possono essere designati in tale categoria gli strumenti di capitale per i quali non risultino prezzi rilevabili in mercati attivi e il cui fair value non sia determinabile in maniera attendibile.

Il Gruppo CDP classifica in tale categoria esclusivamente investimenti in contratti ibridi che presentano al loro interno una componente opzionale implicita, che non è stata oggetto di scorporo dal contratto primario.

La rilevazione iniziale avviene, alla data di regolamento, al fair value che è normalmente pari al corrispettivo della transazione, senza considerare gli oneri o proventi accessori attribuibili alla transazione che sono invece registrati a conto economico.

Successivamente alla rilevazione iniziale, tali attività sono valutate al fair value con imputazione degli utili e delle perdite realizzati (dalla cessione o dal rimborso) e/o valutativi (dovuti alla variazione di fair value) nella voce "Risultato netto delle attività e passività

finanziarie valutate al fair value" del conto economico.

Non sono ammesse riclassifiche in altre categorie di attività finanziarie.

Le attività finanziarie valutate al fair value sono cancellate dallo stato patrimoniale quando scadono i diritti contrattuali sui flussi finanziari derivanti dalle stesse o quando l'attività finanziaria è ceduta, comportando il trasferimento di tutti i rischi e benefici a essa connessi. Per contro, qualora sia stata mantenuta una quota parte rilevante dei rischi e benefici relativi alle attività finanziarie cedute, queste continuano a essere iscritte in bilancio, ancorché giuridicamente la titolarità delle attività stesse sia stata effettivamente trasferita.

6 - Operazioni di copertura

Le operazioni di copertura vengono poste in essere al fine di neutralizzare potenziali perdite, attribuibili a un determinato rischio e rilevabili su un determinato elemento o gruppo di elementi, qualora quel particolare rischio dovesse effettivamente manifestarsi.

Secondo la definizione dello IAS 39, gli strumenti di copertura sono strumenti finanziari derivati o, limitatamente a una operazione di copertura del rischio di variazioni nei tassi di cambio di una valuta estera, una attività finanziaria o passività finanziaria non derivata il cui fair value o flussi finanziari compensino le variazioni nel fair value o nei flussi finanziari di un elemento designato come coperto (paragrafi 72-77 e Appendice A, paragrafo AG94). Un elemento coperto è un'attività, una passività, un impegno irrevocabile, un'operazione prevista altamente probabile o un investimento netto in una gestione estera che:
a) espone l'entità al rischio di variazioni nel fair value o nei flussi finanziari futuri, e
b) è designato come coperto (paragrafi 78-84 e Appendice A, paragrafi AG98-AG101).

L'efficacia della copertura è il livello al quale le variazioni nel fair value o nei flussi finanziari dell'elemento coperto che sono attribuibili a un rischio coperto sono compensate dalle variazioni nel fair value o nei flussi finanziari dello strumento di copertura (Appendice A, paragrafi AG105-AG113).

Nel momento in cui uno strumento finanziario è classificato come di copertura, vengono documentati in modo formale:
- la relazione fra lo strumento di copertura e l'elemento coperto, includendo gli obiettivi di gestione del rischio,
- la strategia per effettuare la copertura, che deve essere in linea con la politica di gestione del rischio identificata dal risk management,
- i metodi che saranno utilizzati per verificare l'efficacia della copertura.

Di conseguenza viene verificato che, sia all'inizio della copertura e sia lungo la sua durata, la variazione di fair value del derivato sia altamente efficace nel compensare le variazioni di fair value dell'elemento coperto.

Una copertura viene considerata altamente efficace se le variazioni di fair value dell'elemento coperto o dei flussi di cassa attesi, riconducibili al rischio che si è inteso coprire, siano quasi completamente compensate dalle variazioni di fair value del derivato di copertura, essendo il rapporto delle suddette variazioni all'interno di un intervallo compreso fra l'80% e il 125%.

A ogni chiusura di bilancio, o situazione infrannuale, la valutazione dell'efficacia è effettuata attraverso appositi test prospettici e retrospettivi atti a dimostrare, rispettivamente, l'efficacia attesa e il grado di efficacia raggiunto.

Qualora le operazioni di copertura realizzate non risultino efficaci nel senso come sopra descritto, lo strumento di copertura viene riclassificato tra gli strumenti finanziari di negoziazione, mentre lo strumento coperto continua a essere valutato secondo il criterio della classe di appartenenza originaria. La contabilizzazione dell'operazione di copertura viene interrotta quando lo strumento di copertura scade, è venduto o esercitato; oppure quando l'elemento coperto scade, viene venduto o rimborsato.

L'iscrizione iniziale, alla data di contrattazione, dei derivati di copertura avviene al fair value. In particolare:
- nel caso di copertura di fair value, la variazione del fair value dell'elemento coperto si compensa con la variazione del fair value dello strumento di copertura. Tale compensazione è riconosciuta attraverso la rilevazione a conto economico, nella voce "Risultato netto dell'attività di copertura", delle variazioni di valore, riferite sia all'elemento coperto (per quanto riguarda le variazioni prodotte dal fattore di rischio sottostante), sia allo strumento di copertura. L'eventuale differenza, che rappresenta la parziale inefficacia della copertura, ne costituisce di conseguenza l'effetto economico netto. La rilevazione a conto economico della variazione di fair value dell'elemento coperto, imputabile al rischio oggetto di copertura, si applica anche se l'elemento coperto è un'attività finanziaria disponibile per la vendita; in assenza di copertura, detta variazione risulterebbe contabilizzata in contropartita del patrimonio netto.
- nel caso di copertura di flussi finanziari, le variazioni di fair value del derivato sono iscritte, al netto dell'effetto fiscale, in una specifica riserva di Patrimonio Netto "Riserva da valutazione", per la quota efficace della copertura, e sono rilevate a conto economico solo quando, con riferimento alla posta coperta, si manifesti la variazione dei flussi di cassa da compensare. La porzione dell'utile o della perdita dello strumento di copertura considerata inefficace viene iscritta nella voce di conto economico "Risultato netto dell'attività di copertura". Tale porzione è pari all'eventuale eccedenza del fair value cumulato dello strumento di copertura

rispetto al fair value cumulato dello strumento coperto; in ogni caso, l'oscillazione del fair value della posta coperta e della relativa operazione di copertura deve essere mantenuta nel range di 80%-125%;
- nel caso delle coperture un investimento netto in una gestione estera, queste sono contabilizzate allo stesso modo delle coperture di flussi finanziari.

Qualora la copertura non sia perfettamente efficace, la variazione di fair value dello strumento di copertura, riferibile alla porzione inefficace dello stesso, è immediatamente rilevata a conto economico nella voce "Risultato netto dell'attività di copertura".

Se, durante la vita di uno strumento derivato, il manifestarsi dei flussi di cassa previsti e oggetto della copertura non è più considerato altamente probabile, la quota della voce del Patrimonio netto "Riserve da valutazione" relativa a tale strumento viene immediatamente riversata nel conto economico dell'esercizio. Viceversa, nel caso lo strumento derivato sia ceduto o non sia più qualificabile come strumento di copertura efficace, la parte della voce "Riserve da valutazione" rappresentativa delle variazioni di fair value dello strumento, sino a quel momento rilevata, viene mantenuta quale componente del Patrimonio Netto ed è riversata nel conto economico seguendo il criterio di classificazione sopra descritto, contestualmente al manifestarsi degli effetti economici dell'operazione originariamente oggetto della copertura.

Nelle voci 80 dello stato patrimoniale attivo consolidato e 60 dello stato patrimoniale passivo consolidato figurano i derivati di copertura finanziari e creditizi (sempreché non assimilabili alle garanzie ricevute secondo lo IAS 39), che alla data di riferimento di bilancio presentano rispettivamente un fair value positivo e negativo.

Nel caso di operazioni di copertura generica, lo IAS 39 consente che oggetto di copertura di fair value dal rischio di tasso di interesse sia non solo una singola attività o passività finanziaria, ma anche un importo monetario, contenuto in una molteplicità di attività e passività finanziarie (o di loro porzioni), in modo che un insieme di contratti derivati possa essere utilizzato per ridurre le oscillazioni di fair value delle poste coperte al modificarsi dei tassi di interesse di mercato. Non possono essere designati come oggetto di copertura generica (c.d. "Macrohedging") importi netti rivenienti dallo sbilancio di attività e passività. Analogamente alle coperture specifiche di fair value, una copertura generica viene considerata altamente efficace se, sia all'inizio che durante la sua durata, i cambiamenti del fair value dell'importo monetario coperto sono compensati dai cambiamenti del fair value dei derivati di copertura e se i risultati effettivi siano all'interno di un intervallo compreso fra l'80% e il 125%. Il saldo, positivo o negativo delle variazioni del fair value, rispettivamente delle attività e delle passività oggetto di copertura generica di fair value misurata con riferimento al rischio coperto, è rilevato nelle voci 90 dello stato patrimoniale attivo o 70 dello stato patrimoniale passivo, in contropartita della voce "Risultato netto dell'attività di copertura" di conto economico.

L'inefficacia della copertura è rappresentata dalla differenza fra la variazione del fair value degli strumenti di copertura e la variazione del fair value dell'importo monetario coperto. La quota di inefficacia della copertura è comunque ricompresa nella voce "Risultato netto dell'attività di copertura" di conto economico.

Se la relazione di copertura termina, per ragioni diverse dalla vendita degli elementi coperti, la rivalutazione/svalutazione cumulata iscritta nelle voci 90 dello stato patrimoniale attivo o 70 dello stato patrimoniale passivo è rilevata a conto economico tra gli interessi attivi o passivi, lungo la vita residua delle attività o passività finanziarie coperte.

Nel caso in cui queste ultime vengano vendute o rimborsate, la quota del fair value non ammortizzata è rilevata immediatamente alla voce "Utili (Perdite) da cessioni/riacquisto" di conto economico.

7 - Partecipazioni

La voce comprende le interessenze detenute in società collegate (ai sensi dello IAS 28), e in società sottoposte a controllo congiunto (ai sensi dell'IFRS 11).

Si considerano collegate le società nelle quali il Gruppo CDP possiede, direttamente o indirettamente, almeno il 20% dei diritti di voto o nelle quali, pur con una quota di diritti di voto inferiore, viene rilevata influenza notevole, definita come il potere di partecipare alla determinazione delle politiche finanziarie e gestionali, senza avere il controllo o il controllo congiunto. Le partecipazioni di minoranza sono valorizzate nella voce dell'attivo di stato patrimoniale "Attività finanziarie disponibili per la vendita", con il trattamento contabile descritto in precedenza.

Sono considerate società sottoposte a controllo congiunto le società per le quali, su base contrattuale, il controllo è condiviso fra il Gruppo CDP e uno o più soggetti, oppure quando per le decisioni relative alle attività rilevanti è richiesto il consenso unanime di tutte le parti che possiedono il controllo.

La rilevazione iniziale delle partecipazioni avviene al costo, alla data regolamento, e successivamente esse sono valutate con il metodo del patrimonio netto. All'atto dell'acquisizione trovano applicazione le medesime disposizioni previste per le operazioni di business combination. Pertanto la differenza tra il prezzo di acquisto e la frazione di patrimonio netto acquisita è oggetto di allocazione sulla

base del fair value delle attività nette identificabili della collegata. L'eventuale maggior prezzo non oggetto di allocazione rappresenta un goodwill. Il maggior prezzo allocato non è oggetto di distinta rappresentazione ma è sintetizzato nel valore di iscrizione della partecipazione (c.d. "consolidamento sintetico").

L'eventuale eccedenza della quota di patrimonio netto della partecipata rispetto al costo della partecipazione è contabilizzato come provento. Ai fini dell'applicazione del metodo del patrimonio netto si tiene conto anche delle azioni proprie detenute dalla società partecipata.

A ogni data di bilancio, o di situazioni infrannuali, viene verificata la presenza o meno di una riduzione di valore delle partecipazioni.

La rilevazione di tali evidenze, basata sulla sussistenza di indicatori qualitativi e quantitativi, come di seguito illustrati, e dettagliatamente declinati nelle policy interne, si differenzia nei casi in cui si tratti di partecipazioni in società le cui azioni sono quotate in mercati attivi o meno.

In presenza degli indicatori sopracitati, viene effettuato un test di impairment secondo le previsioni di cui allo IAS 36 volto a stimare il valore recuperabile della partecipazione e a confrontarlo con il valore contabile della stessa al fine di determinare l'eventuale rilevazione di rettifiche di valore.

Rappresentano possibili indicatori di impairment:
- il conseguimento di risultati economici negativi o comunque un significativo scostamento rispetto a obiettivi di budget o previsti da piani pluriennali;
- l'annuncio/avvio di procedure concorsuali o di piani di ristrutturazione;
- il ricevimento di un dividendo che eccede il reddito complessivo dell'esercizio o cumulato degli esercizi precedenti della partecipata;
- un valore contabile della partecipazione nel bilancio separato che eccede, nel bilancio consolidato, il valore della corrispondente quota di patrimonio netto contabile, comprensivo dell'eventuale goodwill.

In aggiunta, per le partecipazioni in società con azioni quotate, il Gruppo CDP considera evidenza di impairment:
- la sussistenza di un patrimonio netto contabile superiore alla capitalizzazione di Borsa;
- una riduzione della quotazione di mercato rispetto al valore contabile di riferimento superiore al 40% ovvero per un periodo superiore a 24 mesi.

Il valore recuperabile viene determinato come il maggiore valore tra il fair value al netto degli eventuali costi di vendita e il valore d'uso, rappresentato dal valore attuale dei flussi finanziari futuri che la partecipazione potrà generare, incluso il valore di dismissione finale dell'investimento.

Se il valore recuperabile risulta inferiore al valore di bilancio, la differenza è imputata nel conto economico. Qualora i motivi che hanno determinato la rettifica di valore vengano meno, vengono effettuate le rispettive riprese di valore, le quali devono essere rilevate a conto economico fino a concorrenza della precedente svalutazione. Pertanto, la riduzione della perdita precedentemente registrata a fronte del ripristino del valore della partecipazione non può eccedere il valore contabile che ci sarebbe stato se non si fosse registrata alcuna in precedenza. Sia le rettifiche e sia le riprese di valore sono iscritte nella voce di conto economico "Utili (perdite) delle partecipazioni".

La quota di pertinenza della partecipante di eventuali perdite della partecipata, eccedente il valore di iscrizione della partecipazione, è rilevata in un apposito fondo nella misura in cui la partecipante è impegnata ad adempiere a obbligazioni legali o implicite della partecipata, o comunque a coprirne le perdite.

I dividendi sono rilevati nella voce "Dividendi e proventi simili" di conto economico, quando sorge il diritto a riceverne il pagamento.

Le partecipazioni vengono eliminate dallo stato patrimoniale quando scadono i diritti contrattuali sui flussi finanziari derivanti dalla detenzione delle partecipazioni stesse o quando queste vengono cedute trasferendo sostanzialmente tutti i rischi e benefici a esse connessi.

8 - Attività materiali

La voce "Attività materiali" comprende sia le attività a uso funzionale disciplinate dallo IAS 16, e sia gli investimenti immobiliari, quali terreni e fabbricati, disciplinati dallo IAS 40. La voce ricomprende anche attività oggetto di operazioni di locazione finanziaria (per i locatari) e di leasing operativo (per i locatori). Al fine di determinare se un contratto contiene un leasing si fa riferimento all'interpretazione IFRIC 4. Nella voce sono ricomprese anche le migliorie e le spese incrementative sostenute su beni di terzi, separabili dai beni stessi e dotate di autonoma funzionalità e utilizzabilità.

Nel bilancio consolidato del Gruppo CDP, tale voce si compone delle sole attività a uso funzionale rappresentate da immobili, impian-

ti, macchinari, terreni e fabbricati posseduti per essere utilizzati nella produzione o fornitura di beni e servizi, o per scopi amministrativi, che ci si attende siano utilizzati per più di un esercizio

La rilevazione iniziale delle immobilizzazioni materiali avviene al costo di acquisizione, comprensivo degli oneri accessori direttamente imputabili all'acquisto, dell'IVA indetraibile e dei costi per la messa in funzione del bene, incrementato delle rivalutazioni effettuate in applicazione di leggi specifiche. Gli oneri finanziari direttamente imputabili all'acquisizione, alla costruzione o alla produzione di un bene devono essere portati a incremento del valore del bene stesso e capitalizzati ai sensi dello IAS 23.

I costi di manutenzione e riparazione straordinaria, sostenuti successivamente alla rilevazione iniziale, che comportano un incremento dei benefici economici futuri, vengono imputate a incremento del valore dei cespiti. I costi invece di manutenzione ordinaria, che non determinano benefici economici futuri, sono rilevati a conto economico.

Le immobilizzazioni materiali sono successivamente valutate al costo di acquisto, al netto degli ammortamenti e delle perdite di valore.

Le immobilizzazioni sono sistematicamente ammortizzate a partire dal momento in cui risultano immessi nel processo produttivo e sono, quindi, pronti per l'uso. L'ammortamento avviene lungo la loro vita residua, sulla base del metodo delle quote costanti. Le quote di ammortamento sono pertanto calcolate in base ad aliquote ritenute adeguate a rappresentare l'utilità residua di ciascun bene.

La componente fabbricato è, invece, ammortizzata su un periodo di 33 anni, considerato rappresentativo della vita utile dei fabbricati stessi.

Non sono invece soggetti ad ammortamento i terreni e le opere d'arte in quanto hanno vita utile indefinita.

Ad ogni chiusura di bilancio o di situazioni infrannuali, viene verificata la presenza di indicazioni tali da far ritenere che il valore dell'attività iscritta in bilancio possa aver subito una riduzione di valore. In caso di presenza dei segnali suddetti, si procede al confronto tra il valore di carico del cespite e il suo valore di recupero, quest'ultimo pari al maggiore tra il fair value al netto dei costi di vendita, e il relativo valore d'uso del bene (inteso come il valore attuale dei flussi futuri originati dal cespite). Qualora il valore di carico risulti superiore al valore recuperabile, la differenza viene rilevata a conto economico nella voce di conto economico "Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali". Qualora vengano meno i motivi che hanno portato alla rilevazione della perdita si dà luogo a una ripresa di valore, che non può superare il valore che l'attività avrebbe avuto, al netto degli ammortamenti calcolati in assenza di precedenti perdite di valore.

I beni di nuova acquisizione sono ammortizzati a partire dal momento in cui risultano immessi nel processo produttivo e sono, quindi, pronti per l'uso.

Per quanto riguarda gli immobili, i terreni e gli edifici, questi sono considerati come beni separabili e pertanto sono trattati autonomamente a fini contabili, anche se acquisiti congiuntamente. Con il passaggio agli IAS, quindi, si è proceduto allo scorporo del valore dei terreni dagli edifici, in base al valore rilevato da perizie già utilizzate, tra l'altro, nel corso del 2005 al fine della rivalutazione degli immobili aziendali esistenti nel bilancio 2004, ai sensi della Legge Finanziaria 2006.

Ciascuna componente di un immobile, impianto e macchinario di valore significativo rispetto al valore complessivo del cespite cui appartiene, viene rilevata e ammortizzata separatamente.

Le "Immobilizzazioni in corso e acconti" sono costituite da acconti o spese sostenute per immobilizzazioni e materiali non ancora completate, o in attesa di collaudo, che quindi non sono ancora entrate nel ciclo produttivo dell'azienda e in funzione di ciò l'ammortamento è sospeso.

Il valore contabile di un'immobilizzazione materiale strumentale è eliminato dallo stato patrimoniale al momento della sua dismissione, o quando non sono attesi benefici economici futuri che derivino dal suo utilizzo o dalla sua cessione.

9 - Attività immateriali

Le "Attività immateriali", ai sensi dello IAS 38, sono attività non monetarie, identificabili, prive di consistenza fisica, possedute per essere utilizzate in un periodo pluriennale o per un periodo indefinito. Sono rappresentate prevalentemente da concessioni, licenze e marchi, da relazioni contrattuali con i clienti, da costi di ricerca e sviluppo e da diritti di brevetto industriale e utilizzazione delle opere d'ingegno.

Tra le attività immateriali è anche iscritto l'avviamento, disciplinato dall'IFRS 3, pari alla differenza tra il corrispettivo sostenuto per un'aggregazione aziendale e il fair value delle attività nette identificabili acquisite. Qualora tale differenza risulti negativa (badwill) o se l'avviamento non trova giustificazione nella capacità reddituale future della partecipata, la differenza viene rilevata nel conto economico.

Un'attività immateriale è rilevata nel bilancio se sono soddisfatte tutte le seguenti condizioni:
- l'attività è identificabile, cioè è separabile dal resto dell'impresa,
- l'attività è controllata, cioè sottoposta al controllo dell'impresa,
- l'attività genererà futuri benefici economici,
- il costo dell'attività può essere valutato attendibilmente.

In assenza di uno dei suddetti elementi, la spesa per l'acquisto o la realizzazione è interamente rilevata come costo a conto economico nell'esercizio in cui è sostenuta.

Le concessioni, licenze, marchi e diritti similari, derivanti da una acquisizione, sono rilevate ai valori correnti alla data in cui la stessa è avvenuta. Il valore delle concessioni di stoccaggio, determinato come indicato dal Ministero delle Attività Produttive con decreto del 3 novembre 2005, è imputato alla voce "Concessioni, licenze, marchi e diritti simili" e non è soggetto ad ammortamento. I marchi non sono ammortizzati, ma vengono sottoposti annualmente, o più frequentemente se specifici eventi o modificate circostanze indicano la possibilità di avere subito una perdita di valore, a verifiche per determinare eventuali perdite di valore. Le relazione contrattuali con clienti, derivanti da una acquisizione, sono rilevate ai valori correnti alla data in cui la stessa è avvenuta. Le relazioni contrattuali sono ammortizzate in base alla vita utile attesa di tali tipi di relazioni. I costi di ricerca sono imputati a conto economico nel periodo in cui sono sostenuti. I costi per lo sviluppo di nuovi prodotti e processi di lavorazione sono capitalizzati e iscritti tra le attività immateriali solo se tutte le seguenti condizioni sono soddisfatte:
- il progetto è chiaramente identificato e i costi a esso riferiti sono identificabili e misurabili in maniera attendibile;
- è dimostrata la fattibilità tecnica del progetto;
- è dimostrata l'intenzione di completare il progetto e di vendere i beni immateriali generati dal progetto;
- esiste un mercato potenziale o, in caso di uso interno, è dimostrata l'utilità dell'immobilizzazione immateriale;
- sono disponibili le risorse tecniche e finanziarie necessarie per il completamento del progetto.

L'ammortamento di eventuali costi di sviluppo iscritti tra le immobilizzazioni immateriali inizia a partire dalla data in cui il risultato generato dal progetto è commercializzabile e viene effettuato con il metodo lineare.

L'ammortamento dei costi per l'acquisto di diritti di brevetto industriale e utilizzazione delle opere dell'ingegno è calcolato col metodo lineare in modo da allocare il costo sostenuto per l'acquisizione del diritto lungo il periodo più breve tra quello di atteso utilizzo e la durata dei relativi contratti, a partire dal momento in cui il diritto acquisito diviene esercitabile.

Nel caso in cui, indipendentemente dall'ammortamento, vi sia un'oggettiva evidenza di perdita di valore dell'attività immateriale, viene effettuato un test per verificare l'adeguatezza del valore di carico dell'attività in bilancio. A tal fine si effettua il confronto tra il valore di carico dell'attività e il suo valore di recupero, quest'ultimo calcolato come il maggiore tra il fair value al netto dei costi di vendita, e il relativo valore d'uso (inteso come il valore attuale dei flussi futuri originati dall'attività stessa). Qualora il valore di iscrizione in bilancio risulti superiore al valore recuperabile, la differenza viene rilevata a conto economico nella voce "Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali". Nel caso in cui successivamente vengano meno i motivi che hanno portato alla rilevazione della perdita si dà luogo a una ripresa di valore, che non può superare il valore che l'attività avrebbe avuto, al netto degli ammortamenti calcolati in assenza di precedenti perdite di valore.

L'avviamento derivante dall'acquisizione di società controllate è allocato a ciascuna delle "Cash Generating Unit" (di seguito CGU) identificate. Nell'ambito del Gruppo CDP le CGU corrispondono alle singole Legal Entities. In quanto immobilizzazione immateriale avente vita utile indefinita, l'avviamento non è soggetto ad ammortamento, ma alla sola verifica dell'adeguatezza del suo valore di iscrizione in bilancio. Tale verifica, svolta con periodicità annuale, o ogni volta che vi sia evidenza di perdita di valore, prevede il confronto tra il valore di bilancio dell'avviamento e il valore di recupero della CGU a cui l'avviamento è attribuito. Qualora il valore di iscrizione in bilancio dell'avviamento risulti superiore al valore recuperabile della CGU, la differenza viene rilevata a conto economico nella voce "Rettifiche di valore dell'avviamento". Eventuali riprese di valore per l'avviamento non possono essere registrate.

L'avviamento relativo a partecipazioni in società collegate e in società sottoposte a controllo congiunto è incluso nel valore di carico di tali società. Nel caso in cui dovesse emergere un avviamento negativo, esso viene rilevato a conto economico al momento dell'acquisizione.

Le attività immateriali vengono eliminate dallo stato patrimoniale nel momento in cui non sono più attesi utili futuri, o al momento della loro cessione.

10 - Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione

Nelle voci di stato patrimoniale "Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione" e "Passività associate ad attività in via di dismissione" sono ricomprese le attività o gruppi di attività/passività il cui valore contabile sarà recuperato principalmente attraverso la vendita anziché con il loro utilizzo continuativo. Per tali attività sono stati infatti avviati processi di dismissione la cui vendita è ritenuta altamente probabile.

Tali attività non correnti (o gruppi di attività in via di dismissione) sono rappresentate in bilancio separatamente dalle "Altre attività" e "Altre passività" dello stato patrimoniale. La rilevazione iniziale avviene in conformità ai specifici principi contabili IFRS di riferimento applicabili a ciascuna attività e passività associata mentre, successivamente, sono valutate al minore tra il valore contabile e il fair value, quest'ultimo al netto dei costi di vendita, senza che sia previsto alcun ammortamento.

Le singole attività relative alle società classificate come destinate alla vendita non sono ammortizzate, mentre continuano a essere rilevati gli oneri finanziari e le altre spese attribuibili alle passività destinate alla vendita. Eventuali successive perdite di valore sono rilevate direttamente a rettifica delle attività non correnti (o gruppi in dismissione) classificate come destinate alla vendita con contropartita il conto economico. I corrispondenti valori patrimoniali dell'esercizio precedente non sono riclassificati. Un'attività operativa cessata (discontinued operation) rappresenta una parte dell'impresa che è stata dismessa o classificata come posseduta per la vendita, e:

- rappresenta un importante ramo di attività o area geografica di attività;
- è parte di un piano coordinato di dismissione di un importante ramo di attività o area geografica di attività; o
- è una partecipazione acquisita esclusivamente allo scopo di essere rivenduta.

Gli utili e le perdite (al netto dell'effetto fiscale) riconducibili a gruppi di attività e passività in via di dismissione sono esposti nella specifica voce di conto economico "Utile (Perdita) dei gruppi di attività in via di dismissione al netto delle imposte".

11 - Fiscalità corrente e differite

La attività e le passività fiscali sono rilevate nello stato patrimoniale del bilancio rispettivamente nelle voci 140 dell'Attivo "Attività fiscali" e 80 del Passivo "Passività fiscali".

Le poste contabili della fiscalità corrente e differita comprendono: i) le attività fiscali correnti, rappresentate dalle imposte versate in acconto e dai crediti per ritenute d'acconto subite; ii) le passività fiscali correnti, rappresentate dai debiti fiscali da assolvere secondo la disciplina tributaria vigente; iii) le attività fiscali differite, consistenti negli importi delle imposte recuperabili negli esercizi futuri in considerazione di differenze temporanee deducibili; iv) passività fiscali differite, consistenti nei debiti per le imposte da assolvere in periodi futuri come conseguenza di differenze temporanee tassabili.

Le imposte correnti, rappresentate dall'imposta sul reddito delle società (IRES) e dall'imposta regionale sulle attività produttive (IRAP), sono rilevate sulla base di una realistica stima delle componenti negative e positive di competenza dell'esercizio e sono determinate sulla base delle rispettive aliquote vigenti.

Le attività e le passività fiscali differite sono rilevate in base alle aliquote fiscali che, sulla base della legislazione vigente alla data di riferimento del bilancio, si prevede saranno applicabili nell'esercizio nel quale sarà realizzata l'attività o sarà estinta la passività, e sono periodicamente riviste al fine di tenere conto di eventuali modifiche normative.

Il termine fiscalità "differita" si riferisce, in particolare, alla rilevazione, in termini di imposte, delle differenze temporanee tra il valore attribuito a un'attività o passività secondo i criteri civilistici e il corrispondente valore assunto ai fini fiscali.

Le imposte differite sono iscritte: i) nelle Attività fiscali, nel caso si riferiscano a "differenze temporanee deducibili", per ciò intendendosi le differenze tra i valori civilistici e fiscali che nei futuri esercizi daranno luogo a importi deducibili, nella misura in cui esiste la probabilità del loro recupero; ii) nelle Passività fiscali laddove si riferiscano a "differenze temporanee tassabili" rappresentative di passività in quanto correlate a poste contabili che diverranno imponibili in periodi d'imposta futuri.

La fiscalità "differita", se attiene a operazioni che hanno interessato il patrimonio netto, è rilevata contabilmente nelle voci di patrimonio netto.

Alcune delle società italiane del Gruppo hanno adottato il c.d. "consolidato fiscale nazionale", disciplinato dagli artt. 117- 129 del TUIR, introdotto nella legislazione fiscale dal D.Lgs. n. 344/2003. Esso consiste in un regime opzionale, in virtù del quale il reddito complessivo netto o la perdita fiscale di ciascuna società controllata partecipante al consolidato fiscale – unitamente alle ritenute subite, alle detrazioni e ai crediti di imposta – sono trasferiti alla società controllante, in capo alla quale è determinato un unico reddito imponibile o un'unica perdita fiscale riportabile (risultanti dalla somma algebrica dei redditi/perdite propri e delle società controllate partecipanti) e, conseguentemente, un unico debito/credito di imposta.

12 - Fondi per rischi e oneri

La voce accoglie gli accantonamenti destinati a coprire passività di natura determinata, di esistenza certa o probabile, dei quali tuttavia alla chiusura dell'esercizio sono indeterminati o l'ammontare o la data di sopravvenienza.

Gli accantonamenti sono pertanto rilevati esclusivamente in presenza:

- di un'obbligazione attuale (legale o implicita) derivante da un evento passato,
- della probabilità/previsione che per adempiere l'obbligazione sarà necessario un onere, ossia l'impiego di risorse atte a produrre benefici economici, e
- della possibilità di effettuare una stima attendibile dell'ammontare dell'obbligazione.

Quando l'effetto finanziario correlato al fattore temporale è significativo e le date di pagamento delle obbligazioni risultano essere attendibilmente stimabili, l'accantonamento è rappresentato dal valore attuale (calcolato ai tassi di mercato correnti alla data di redazione del bilancio) degli oneri futuri stimati che si suppone saranno sostenuti per estinguere l'obbligazione stessa.

A fronte di passività solo potenziali e non probabili non viene rilevato alcun accantonamento, ma viene fornita informativa in nota integrativa, salvo i casi in cui la probabilità di impiegare risorse sia remota oppure il fenomeno non risulti rilevante.

Gli accantonamenti sono utilizzati solo a fronte degli oneri per i quali erano stati originariamente iscritti, e sono stornati a conto economico quando l'obbligazione viene estinta, oppure quando diviene improbabile che vi sia l'impiego di risorse per adempiere all'obbligazione attuale.

Non rientrano nella voce in esame le svalutazioni dovute al deterioramento degli impegni a erogare fondi, delle garanzie rilasciate, e dei derivati creditizi a esse assimilati ai sensi dello IAS 39, in quanto ricondotti, se del caso, nella voce "Altre passività".

La voce include anche i fondi di quiescenza aziendali, ossia i fondi relativi a prestazioni di lungo termine e a prestazioni successive alla cessazione del rapporto di lavoro. Si segnala tuttavia che la sottovoce in esame non risulta essere valorizzata in quanto, alla data del presente bilancio, non esistono saldi riconducibili alla posta in oggetto. Per maggiori informazioni di rimanda al paragrafo 18 "Il Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato".

13 - Debiti e titoli in circolazione

Nella voce "Debiti verso banche" e "Debiti verso la clientela" vengono raggruppate tutte le forme di provvista interbancaria e con clientela. In particolare, nelle suddette voci figurano i debiti, qualunque sia la loro forma tecnica (depositi, conti correnti, finanziamenti, pronti contro termine), diversi da quelli ricondotti nelle voci "Passività finanziarie di negoziazione" e "Passività finanziarie valutate al fair value" e dai titoli di debito indicati nella voce "Titoli in circolazione". Sono inclusi i debiti di funzionamento. In particolare, CDP presenta in tale voce le somme ancora da somministrare a fronte dei mutui in ammortamento nonché i debiti per la raccolta postale.

Nello specifico, i "Debiti verso banche" e i "Debiti verso la clientela" includono i Buoni fruttiferi postali emessi da CDP, inclusi quelli che, alla data di riferimento del bilancio, risultano scaduti ma non ancora rimborsati. I Buoni sono strumenti di tipo zero coupon (gli interessi maturati sono liquidati con l'effettivo rimborso del capitale), con una struttura cedolare di tipo step-up (il tasso di interesse è crescente in base al periodo di detenzione del Buono), con rimborso di capitale e interessi in un'unica soluzione alla scadenza, fatta salva la facoltà da parte del sottoscrittore di richiedere il rimborso anticipato in qualsiasi momento anche prima della scadenza contrattuale del Buono, ottenendo il capitale sottoscritto e gli interessi maturati in base al periodo di detenzione. L'applicazione del Principio IAS 39 prevede, per gli strumenti finanziari quali i Buoni fruttiferi postali, l'adozione del costo ammortizzato e che il tasso di interesse effettivo utilizzato per il calcolo del costo ammortizzato in questione sia pari al tasso interno di rendimento derivante dai flussi finanziari stimati (e non contrattuali) lungo la vita attesa (e non contrattuale) dello strumento. In virtù della citata opzione di rimborso anticipato, la vita attesa dei Buoni fruttiferi postali è mediamente inferiore alla vita contrattuale degli stessi. A tale proposito CDP ha elaborato un modello statistico di previsione dei rimborsi anticipati dei Buoni fruttiferi postali, basato sulle serie storiche di rimborsi, che viene utilizzato ai fini del pricing delle nuove emissioni; il modello di previsione utilizzato in fase di emissione viene impiegato anche per determinare inizialmente il "piano di ammortamento" stimato di ciascuna serie di Buoni fruttiferi postali. Dai flussi di rientro così stimati sono ricavati il tasso di interesse effettivo e conseguentemente il costo ammortizzato rilevato sullo stato patrimoniale. Gli scostamenti tra rimborsi anticipati effettivi e stimati determineranno una ri-previsione del piano di ammortamento residuo: in tale fattispecie i Principi contabili IFRS prevedono che il costo ammortizzato dello strumento oggetto di valutazione sia determinato come valore attuale dei nuovi flussi futuri stimati utilizzando come tassi di attualizzazione il tasso di interesse effettivo calcolato all'emissione di ciascuna serie di Buoni fruttiferi postali, e tenuto invariato. Per i Buoni fruttiferi postali a tasso variabile, il tasso di rendimento effettivo viene aggiornato a ogni revisione delle stime dei flussi, in conseguenza sia della variazione degli indici di riferimento che del riesame dei flussi di rimborso.

Nella voce "Titoli in circolazione" figurano invece i titoli emessi, quotati e non quotati, valutati al netto dei titoli riacquistati. Viene esclusa la quota dei titoli di debito di propria emissione non ancora collocata presso terzi.

L'iscrizione iniziale di tali voci del passivo avviene alla data di ricezione delle somme raccolte o della emissione dei titoli di debito. All'atto della rilevazione iniziale, tali poste sono iscritte al loro fair value, normalmente corrispondente all'ammontare incassato o al prezzo di emissione, comprensivo dei costi direttamente attribuibili alle singole operazioni di raccolta o dei costi sostenuti per l'emissione.

La valutazione successiva segue il criterio del costo ammortizzato con il metodo del tasso di interesse effettivo, come definito nei paragrafi precedenti. Fanno eccezione le passività finanziarie a breve termine che, visto l'effetto trascurabile del fattore temporale, sono iscritte al valore incassato.

Negli strumenti di debito ibridi (indicizzati a strumenti azionari, indici, valute estere, ecc.) il derivato incorporato viene scorporato dal contratto primario, qualora ricorrano i criteri per la separazione previsti dallo IAS 39, e iscritto tra le attività/passività finanziarie di negoziazione al suo fair value, con le relative variazioni di valore imputate a conto economico. Al contratto primario viene invece attribuito un valore iniziale corrispondente alla differenza fra l'importo complessivamente incassato e il fair value attribuito al derivato incorporato, e il contratto è rilevato e valutato sulla base dei criteri previsti dal portafoglio di classificazione.

I "Debiti verso banche", "Debiti verso clientela" e "Titoli in circolazione" vengono eliminati dal bilancio quando scadono o vengono estinti. La cancellazione avviene anche in presenza di riacquisto di titoli obbligazionari precedentemente emessi, con contestuale rideterminazione del debito residuo per i soli titoli emessi. La differenza tra valore contabile della passività e l'ammontare corrisposto per acquistarla viene registrato a conto economico.

14 - Passività finanziarie di negoziazione

Formano oggetto di rilevazione nella presente voce le passività finanziarie, qualunque sia la loro forma tecnica (titoli di debito, finanziamenti, derivati) detenute ai fini di negoziazione. Va esclusa la quota dei titoli di debito di propria emissione non ancora collocata presso terzi.

In tale categoria di passività sono, in particolare, inclusi il valore negativo dei contratti derivati di trading, che non sono parte di efficaci relazioni di copertura ma detenute per esigenze di copertura gestionale in cui la società desidera uniformare il criterio valutativo tra attività e passività tra loro correlate.

Sono ricompresi inoltre i contratti derivati incorporati in strumenti finanziari o in altre forme contrattuali, che presentano caratteristiche economiche e rischi non strettamente correlati con lo strumento ospite e che presentano gli elementi per essere qualificati, essi stessi, come contratti derivati. Essi sono, quindi, rilevati separatamente, a seguito dello scorporo del derivato implicito, dal contratto primario che segue le regole contabili della propria categoria di classificazione. Tale trattamento non viene adottato nei casi in cui lo strumento complesso che li contiene è valutato al fair value con effetti a conto economico.

L'iscrizione iniziale delle passività finanziarie di negoziazione avviene al fair value che corrisponde, generalmente, al corrispettivo incassato, al netto dei costi o proventi di transazione. Nei casi in cui tale corrispettivo sia diverso dal fair value, la passività finanziaria viene comunque iscritta al suo fair value e la differenza tra i due valori viene registrata a conto economico. La rilevazione iniziale avviene alla data di sottoscrizione per i contratti derivati e nella data di regolamento per i titoli di debito a eccezione di quelli la cui consegna non è regolata sulla base di convenzioni previste dal mercato di riferimento, per i quali la prima rilevazione avviene alla data di sottoscrizione.

La valutazione successiva alla rilevazione iniziale viene effettuata al fair value, con imputazione delle variazioni di valore a conto economico. Se il fair value di una passività finanziaria diventa positivo, tale passività viene contabilizzata come una attività finanziaria di negoziazione.

L'eliminazione dallo stato patrimoniale delle passività finanziarie di negoziazione avviene allorquando i diritti contrattuali relativi ai flussi finanziari siano scaduti o in presenza di transazioni di cessione che trasferiscano a terzi tutti i rischi e tutti i benefici connessi alla passività trasferita. Per contro, qualora sia stata mantenuta una quota parte prevalente dei rischi e benefici relativi alle passività cedute, queste continueranno a essere iscritte in bilancio, ancorché giuridicamente la titolarità delle attività stesse sia stata effettivamente trasferita.

Gli utili e le perdite realizzati sulla cessione o sul rimborso e gli utili e le perdite non realizzati derivanti dalle variazioni del fair value del portafoglio di negoziazione sono ricondotti nel "Risultato netto dell'attività di negoziazione" di conto economico. La rilevazione delle componenti reddituali avviene a seguito dei risultati della valutazione delle passività finanziarie di negoziazione.

16 - Operazioni in valuta

Le operazioni in valuta estera sono registrate, al momento della rilevazione iniziale, in euro, applicando all'importo in valuta estera il tasso di cambio a pronti vigente alla data dell'operazione.

In sede di redazione del bilancio, o di situazioni infrannuali, le poste in valuta sono contabilizzate secondo le seguenti modalità:

- le poste monetarie sono convertite al cambio spot alla data di chiusura, con imputazione delle differenze di cambio a conto economico nella voce "Risultato netto delle attività di negoziazione" (ad eccezione delle attività e passività finanziarie designate al fair

value, di quelle oggetto di copertura del fair value e dei flussi finanziari nonché dai relativi derivati di copertura, le cui differenze cambio vengono iscritte rispettivamente a voce 110 di conto economico e a voce 90 di conto economico),
- le poste non monetarie, valutate al costo storico, sono convertite al cambio in essere alla data dell'operazione originaria,
- le poste non monetarie, valutate al fair value, sono convertite al cambio spot alla data di chiusura.

Le differenze di cambio relative agli elementi non monetari seguono il criterio di contabilizzazione previsto per gli utili e le perdite relativi agli strumenti d'origine.

17 - Attività e passività assicurative

Le attività assicurative includono i valori corrispondenti ai rischi ceduti a riassicuratori per i contratti disciplinati dall'IFRS 4. Le riserve tecniche a carico dei riassicuratori sono determinate sulla base dei contratti/trattati in essere, con gli stessi criteri utilizzati per la quantificazione delle riserve tecniche, salvo diversa valutazione in merito alla recuperabilità del credito.

Le passività assicurative rappresentate dalle riserve tecniche, in base a quanto previsto dall'IFRS 4, possono continuare a essere contabilizzate in base ai principi contabili locali. Sulla base dell'analisi effettuata sui contratti stipulati dalle società assicurative del Gruppo è emerso che presentano le caratteristiche di contratto assicurativo. Le riserve tecniche includono inoltre gli eventuali accantonamenti che dovessero emergere dall'effettuazione del Liability Adequacy Test. Non sono, infine, incluse nelle riserve sinistri le riserve di compensazione e di perequazione in quanto non ammesse ai fini IFRS. La contabilizzazione delle riserve si è mantenuta conforme ai principi contabili previgenti agli IFRS, in quanto tutte le polizze in essere ricadono nell'ambito di applicazione dell'IFRS 4 (contratti assicurativi); in particolare la voce comprende:
- riserva premi, che si compone di due sottovoci: riserva frazione premi, determinata con il metodo del pro rata temporis", secondo quanto previsto dall'art. 45 del D.Lgs n. 173 del 26 maggio 1997 e la riserva per rischi in corso, composta dagli importi da accantonare a copertura degli indennizzi e delle spese che superano la riserva per frazioni di premio sui contratti in essere e non in sinistro a fine esercizio, assolvendo alle esigenze poste dall'IFRS 4 per il liability adequacy test;
- riserva sinistri, che comprende gli accantonamenti effettuati per sinistri avvenuti ma non ancora liquidati, in base al previsto costo del sinistro stesso comprensivo delle spese di liquidazione e di gestione. Le riserve sinistri sono determinate mediante una stima del costo ultimo per la copertura degli oneri relativi a risarcimenti, spese dirette e di liquidazione di ogni singolo sinistro.

18 - Il trattamento di fine rapporto del personale

Il trattamento di fine rapporto (TFR) copre l'intera passività maturata alla fine dell'esercizio nei confronti dei dipendenti, in conformità alle disposizioni di legge (ex art. 2120 codice civile) e ai contratti di lavoro vigenti.

Il TFR, ai sensi del principio contabile IAS 19, si configura come un "Beneficio successivo al rapporto di lavoro" ed è classificato come:
- un "Piano a benefici definiti" per la quota di TFR maturata dal personale fino al 31/12/2006,
- un "Piano a contribuzione definita" per la quota di TFR maturata dal personale a partire dal 1° gennaio 2007.

Il principio prevede che tali quote di TFR siano iscritte sulla base del valore attuariale. Ai fini dell'attualizzazione viene preso in considerazione l'obbligo maturando e maturato (rispettivamente il valore attuale dei pagamenti futuri previsti riferiti ai benefici maturati nell'esercizio corrente, e il valore attuale dei pagamenti futuri derivanti dal maturato negli esercizi precedenti).

Si segnala, limitatamente ad alcune società del Gruppo CDP aventi un numero limitato di dipendenti e un debito per TFR complessivamente non rilevante, che in virtù dell'esiguità degli effetti derivanti dall'adozione dello IAS 19 si è continuato a esporre il debito per TFR calcolato sulla base delle disposizioni di legge (ex art. 2120 codice civile).

19 - Altre informazioni

Altre voci dell'attivo

Rimanenze

Le rimanenze, incluse le scorte d'obbligo, sono iscritte al minore fra il costo di acquisto o di produzione e il valore netto di realizzo rappresentato dall'ammontare che l'impresa si attende di ottenere dalla loro vendita nel normale svolgimento dell'attività. Il metodo di determinazione del costo scelto è il costo medio ponderato. Il valore netto di realizzo è il prezzo di vendita nel corso della normale gestione, al netto dei costi stimati di completamento e quelli necessari per realizzare la vendita. I prodotti in corso di lavorazione e semilavorati sono valutati al costo di produzione, con esclusione degli oneri finanziari e delle spese generali di struttura. Le transazioni di vendita e riacquisto di gas strategico non realizzano un effettivo trasferimento dei rischi e benefici connessi con la proprietà, non

comportando, pertanto, movimentazioni del magazzino.

Lavori in corso su ordinazione

I ricavi e i costi di commessa riferibili al lavoro su ordinazione sono rilevati separatamente nel conto economico in relazione allo stato di avanzamento dell'attività di commessa, quando il risultato di una commessa può essere stimato con attendibilità. Lo stato di avanzamento viene determinato sulla base delle misurazioni del lavoro svolto e valorizzato in proporzione al rapporto tra i costi di commessa sostenuti per lavori svolti fino alla data di riferimento e i costi totali stimati di commessa. La differenza positiva o negativa tra il valore dei contratti espletato e quello degli acconti ricevuti è iscritta rispettivamente nell'attivo o nel passivo dello stato patrimoniale, tenuto conto delle eventuali svalutazioni dei lavori effettuati al fine di tenere conto dei rischi connessi al mancato riconoscimento di lavorazioni eseguite per conto dei committenti. Una perdita attesa su una commessa viene immediatamente rilevata in bilancio.

I costi di commessa comprendono tutti i costi che si riferiscono direttamente alla commessa specifica e i costi fissi e variabili sostenuti dalle società del Gruppo nell'ambito della normale capacità operativa.

Oneri finanziari capitalizzati

Gli oneri finanziari che sono direttamente imputabili all'acquisizione, alla costruzione o alla produzione di un bene che giustifica una capitalizzazione sono capitalizzati, in quanto parte del costo del bene stesso. I beni materiali e immateriali interessati sono quelli che richiedono un periodo uguale o superiore a un anno prima di essere pronti per l'uso; gli oneri finanziari direttamente imputabili sono quelli che non sarebbero stati sostenuti se non fosse stata sostenuta la spesa per tale bene.

Nella misura in cui sono stati stipulati finanziamenti specifici, l'ammontare degli oneri finanziari capitalizzabili su quel bene è determinato come onere finanziario effettivo sostenuto per quel finanziamento, dedotto ogni provento finanziario derivante dall'investimento temporaneo di quei fondi. Per quanto concerne l'indebitamento genericamente ottenuto, l'ammontare degli oneri finanziari capitalizzabili è determinato applicando un tasso di capitalizzazione alle spese sostenute per quel bene che corrisponde alla media ponderata degli oneri finanziari relativi ai finanziamenti in essere durante l'esercizio, diversi da quelli ottenuti specificamente. L'ammontare degli oneri finanziari capitalizzati durante un esercizio, in ogni caso, non eccede l'ammontare degli oneri finanziari sostenuti durante quell'esercizio.

La data di inizio della capitalizzazione corrisponde alla data in cui per la prima volta sono soddisfatte tutte le seguenti condizioni: (a) sono stati sostenuti i costi per il bene; (b) sono stati sostenuti gli oneri finanziari; e (c) sono state intraprese le attività necessarie per predisporre il bene per il suo utilizzo previsto o per la vendita.

La capitalizzazione degli oneri finanziari è interrotta quando tutte le operazioni necessarie per predisporre il bene nelle condizioni per il suo utilizzo previsto o la sua vendita sono sostanzialmente completate.

Altre voci del conto economico

Operazioni di pagamento basate sulle azioni

Si tratta di pagamenti a favore di dipendenti, come corrispettivo per le prestazioni di lavoro svolte. Al verificarsi di determinate condizioni, il costo delle prestazioni rese dai dipendenti è remunerato tramite assegnazione di piani di stock option il cui valore è determinato sulla base del fair value delle opzioni concesse ai dipendenti alla data di assegnazione.

Il fair value delle opzioni concesse viene rilevato tra i costi del personale nel conto economico, lungo il periodo di maturazione dei diritti concessi, in contropartita dell'aumento corrispondente del patrimonio netto, tenendo conto della migliore stima possibile del numero di opzioni che diverranno esercitabili. Tale stima viene rivista, nel caso in cui informazioni successive indichino che il numero atteso di strumenti rappresentativi di capitale che matureranno differisce dalle stime effettuate in precedenza, indipendentemente dal conseguimento delle condizioni di mercato.

Il metodo di calcolo utilizzato per la determinazione del fair value tiene conto di tutte le caratteristiche delle opzioni (durata dell'opzione, prezzo e condizioni di esercizio ecc.), nonché del valore del titolo sottostante alla data di assegnazione, della sua volatilità e della curva dei tassi di interesse alla data di assegnazione coerenti con la durata del piano.

Alla data di maturazione, la stima è rivista in contropartita al conto economico per rilevare l'importo corrispondente al numero di strumenti rappresentativi di capitale effettivamente maturati, indipendentemente dal conseguimento delle condizioni di mercato.

Contributi

I ricavi vengono rilevati quando è probabile che i benefici economici derivanti dall'operazione saranno fruiti dall'impresa. Tuttavia,

quando c'è incertezza sulla recuperabilità di un valore già compreso nei ricavi, il valore non recuperabile o il valore il cui recupero non è più probabile, viene rilevato come costo.

I contributi ricevuti a fronte di specifici beni il cui valore viene iscritto tra le immobilizzazioni sono rilevati, per gli impianti già in esercizio al 31 dicembre 2002, tra le altre passività e accreditati a conto economico in relazione al periodo di ammortamento dei beni cui si riferiscono. A far data dall'esercizio 2003, per i nuovi impianti entrati in esercizio, i relativi contributi sono rilevati a diretta riduzione delle immobilizzazioni stesse

I contributi in conto esercizio sono rilevati integralmente a conto economico nel momento in cui sono soddisfatte le condizioni di iscrivibilità.

Ricavi

Secondo la tipologia di operazione, i ricavi sono rilevati sulla base dei criteri specifici di seguito riportati:
- i ricavi delle vendite di beni sono rilevati quando i rischi e benefici significativi della proprietà dei beni sono trasferiti all'acquirente;
- i ricavi per la prestazione di servizi sono rilevati con riferimento allo stadio di completamento delle attività. Nel caso in cui non sia possibile determinare attendibilmente il valore dei ricavi, questi ultimi sono rilevati fino a concorrenza dei costi sostenuti che si ritiene saranno recuperati;
- i ricavi derivanti dai canoni per la remunerazione della Rete di Trasmissione Nazionale (RTN) sono valorizzati sulla base delle tariffe stabilite dall'Autorità per l'Energia Elettrica e il Gas.

I corrispettivi riscossi per conto terzi, quali il corrispettivo di remunerazione degli altri proprietari di rete esterni al Gruppo, nonché i ricavi rilevati per le attività di gestione dell'equilibrio del sistema elettrico nazionale che non determinano un incremento del patrimonio netto, sono esposti al netto dei relativi costi.

Premi netti

Tale macro-voce comprende i premi di competenza relativi a contratti classificabili come assicurativi ai sensi dell'IFRS 4 e ai contratti di investimento con partecipazione discrezionale agli utili equiparati ai contratti assicurativi dall'IFRS 4.

Rientrano nella definizione di contratto assicurativo tutti i contratti attraverso i quali una delle parti, l'assicuratore, si assume un significativo rischio assicurativo convenendo di risarcire un'altra parte, l'assicurato o un altro beneficiario, nel caso in cui uno specifico evento incerto abbia degli effetti negativi sull'assicurato o su altro beneficiario.

Tutti i contratti distribuiti dal gruppo sono classificabili come contratti assicurativi ai sensi dell'IFRS 4. I premi sono esposti al netto delle cessioni in riassicurazione.

Interessi attivi e passivi

Gli interessi attivi e passivi sono rilevati nel conto economico pro rata temporis per tutti gli strumenti in base al tasso di interesse contrattuale, o al tasso di interesse effettivo nel caso di applicazione del metodo del costo ammortizzato.

Gli interessi comprendono anche il saldo netto, positivo o negativo, dei differenziali e dei margini relativi a contratti derivati finanziari di copertura.

Commissioni attive e passive

Le commissioni attive per ricavi da servizi prestati e quelle passive per costi da servizi ricevuti sono iscritte, sulla base dell'esistenza di accordi contrattuali, in base al criterio della competenza ossia nel periodo in cui tali servizi sono stati prestati. Le commissioni considerate ai fini della determinazione del tasso di interesse effettivo, a fronte dell'utilizzo del metodo del costo ammortizzato, sono invece rilevate tra gli interessi.

Dividendi

I dividendi ricevuti dalle società partecipate non consolidate sono contabilizzati, come descritto in precedenza, a conto economico nell'esercizio nel quale ne viene deliberata la distribuzione.

I dividendi relativi a imprese valutate con il metodo del patrimonio netto sono portati in diminuzione del valore contabile delle partecipazioni.

Emission rights

I costi relativi alle quote di emissione, determinati sulla base dei prezzi di mercato, sono rilevati limitatamente alla quota di emissioni di anidride carbonica eccedenti le quote assegnate; i costi relativi all'acquisto di diritti di emissione sono capitalizzati e rilevati tra le attività immateriali al netto dell'eventuale saldo negativo tra emissioni effettuate e quote assegnate. I proventi relativi alle quote di emissione sono rilevati all'atto del realizzo attraverso la cessione. In caso di cessione, ove presenti, si ritengono venduti per primi i diritti di emissione acquistati. I crediti monetari assegnati in sostituzione dell'assegnazione gratuita di quote di emissione sono rilevati in contropartita alla voce "Altri proventi" del conto economico.

Aggregazioni aziendali

Un'operazione di aggregazione aziendale si configura come il trasferimento del controllo di un'attività aziendale o più in generale di una società.

Le aggregazioni aziendali sono rilevate secondo il metodo dell'acquisizione (c.d. Acquisition Method), secondo il quale in un'aggregazione aziendale le attività trasferite e le passività assunte dal Gruppo alla data di acquisizione sono valutati al fair value. Gli oneri accessori correlati alla transazione sono generalmente rilevati nel conto economico nei periodi in cui tali costi sono sostenuti o i sevizi ricevuti.

Per le società di nuova acquisizione, se i valori iniziali di un'aggregazione aziendale sono incompleti alla data di chiusura del bilancio in cui l'aggregazione aziendale è avvenuta, il Gruppo CDP riporta nel proprio bilancio consolidato i valori provvisori degli elementi per cui non può essere conclusa la rilevazione.

Nel rispetto di quanto previsto dall'IFRS 3, par. 45 e segg., entro i dodici mesi successivi alla data di acquisizione, le differenze risultanti dall'operazione di aggregazione aziendale devono essere allocate, rilevando al fair value alla data di acquisizione le attività identificabili acquisite e le passività assunte. Costituiscono un'eccezione le seguenti poste, che sono invece valutate secondo il loro principio di riferimento:

- imposte differite attive e passive;
- attività e passività per benefici ai dipendenti;
- passività o strumenti di capitale relativi a pagamenti basati su azioni dell'impresa acquisita o pagamenti basati su azioni relativi al Gruppo emessi in sostituzione di contratti dell'impresa acquisita;
- attività destinate alla vendita e attività in via di dismissione.

L'avviamento è determinato come l'eccedenza della somma dei corrispettivi trasferiti nell'aggregazione aziendale, del valore del patrimonio netto di pertinenza di interessenze di terzi, del fair value dell'eventuale partecipazione precedentemente detenuta nell'impresa acquisita, rispetto al fair value delle attività nette acquisite e passività assunte alla data di acquisizione. Se il valore delle attività nette acquisite e passività assunte alla data di acquisizione eccede la somma dei corrispettivi trasferiti, del valore del patrimonio netto di pertinenza di interessenze di terzi e del fair value dell'eventuale partecipazione precedentemente detenuta nell'impresa acquisita, tale eccedenza è rilevata nel conto economico come provento derivante dalla transazione conclusa.

Dopo la rilevazione iniziale, l'avviamento acquisito a titolo oneroso in un'aggregazione aziendale viene sottoposto con cadenza annuale, o ogni volta che vi sia evidenza di perdita di valore, a Impairment Test. Per le società di nuova acquisizione, la differenza tra il prezzo di acquisto e il patrimonio netto viene provvisoriamente collocata ad avviamento, se positiva, oppure nel passivo dello stato patrimoniale, al netto degli eventuali avviamenti iscritti nei bilanci delle società acquisite, se negativa.

Le quote del patrimonio netto di interessenza di terzi, alla data di acquisizione, possono essere valutate al fair value oppure al pro-quota del valore delle attività nette riconosciute per l'impresa acquisita. La scelta del metodo di valutazione è effettuata transazione per transazione.

Eventuali corrispettivi sottoposti a condizione previsti dal contratto di aggregazione aziendale sono valutati al fair value alla data di acquisizione e inclusi nel valore dei corrispettivi trasferiti nell'aggregazione aziendale ai fini della determinazione dell'avviamento. Eventuali variazioni successive di tale fair value, che sono qualificabili come rettifiche sorte nel periodo di misurazione, sono incluse nell'avviamento in modo retrospettivo. Le variazioni di fair value qualificabili come rettifiche sorte nel periodo di misurazione sono quelle che derivano da maggiori informazioni su fatti e circostanze che esistevano alla data di acquisizione, ottenute durante il periodo di misurazione (che non può eccedere il periodo di un anno dall'aggregazione aziendale).

Nel caso di aggregazioni aziendali avvenute per fasi, la partecipazione precedentemente detenuta dal Gruppo nell'impresa acquisita è rivalutata al fair value alla data di acquisizione del controllo e l'eventuale utile o perdita che ne consegue è rilevata nel conto economico. Eventuali valori derivanti dalla partecipazione precedentemente detenuta e rilevati negli Altri utili o perdite complessivi sono riclassificati nel conto economico come se la partecipazione fosse stata ceduta. Se i valori iniziali di un'aggregazione aziendale sono incompleti alla data di chiusura del bilancio in cui l'aggregazione aziendale è avvenuta, il Gruppo riporta i valori provvisori degli elementi per cui non può essere conclusa la rilevazione. Tali valori provvisori sono rettificati nel periodo di misurazione per tenere

conto delle nuove informazioni ottenute su fatti e circostanze esistenti alla data di acquisizione che, se note, avrebbero avuto effetti sul valore delle attività e passività riconosciute a tale data.

Non si configurano come aggregazioni aziendali le operazioni finalizzate al controllo di una o più società che non costituiscono un'attività aziendale o se l'aggregazione aziendale è realizzata con finalità riorganizzative, quindi tra due o più società già facenti parte del medesimo Gruppo, che non comporta cambiamenti degli assetti di controllo indipendentemente dalla percentuale di diritti di terzi prima e dopo l'operazione (c.d. Business combination under common control). Tali operazioni sono considerate prive di sostanza economica.

A.4 - Informativa sul fair value

Informazioni di natura qualitativa

La presente sezione comprende l'informativa sul fair value secondo quanto richiesto dall'IFRS13.

Il fair value (valore equo) rappresenta il corrispettivo che potrebbe essere ricevuto per vendere un'attività, o pagato per trasferire una passività, in una transazione regolare tra operatori di mercato alla data di valutazione. Si ipotizza di fare riferimento a una ordinaria transazione tra controparti indipendenti, in possesso di un ragionevole grado di conoscenza delle condizioni di mercato e dei fatti rilevanti connessi all'oggetto della negoziazione.

Nella definizione di fair value è fondamentale l'ipotesi che un'entità sia in condizioni di normale operatività e non abbia urgenza di liquidare o ridurre significativamente una posizione. Il fair value di uno strumento riflette, tra gli altri fattori, la qualità creditizia dello stesso in quanto incorpora il rischio di default della controparte o dell'emittente.

I principi contabili internazionali prevedono la classificazione del fair value di uno strumento finanziario in tre livelli (c.d. "gerarchia del fair value"): il livello a cui la misurazione di fair value è attribuita dipende dall'osservabilità e dalla significatività degli input utilizzati nel modello di valutazione.

Per gli strumenti finanziari quotati su mercati attivi il fair value corrisponde alla quotazione di mercato alla data di valutazione o ad altra data il più possibile prossima a essa (Livello 1). Uno strumento è considerato trattato su un mercato attivo se le quotazioni sono prontamente e regolarmente disponibili tramite mercati regolamentati, sistemi di scambio organizzati, servizi di quotazione ecc., e se tali prezzi si possono ragionevolmente considerare rappresentativi di effettive e regolari operazioni di mercato verificatesi in prossimità della data di valutazione. In assenza di quotazioni su mercato attivo, o nel caso in cui facendo riferimento ad alcuni indicatori (quali ad esempio l'eseguibilità e il numero delle transazioni al prezzo quotato, lo spread denaro-lettera, gli effettivi volumi di scambio) non sia possibile ritenere che la quotazione sia rappresentativa di un mercato attivo e regolarmente funzionante, la determinazione del fair value degli strumenti finanziari avviene tramite modelli e tecniche di valutazione che hanno lo scopo di stabilire il prezzo al quale l'attività o la passività verrebbe scambiata tra operatori di mercato, in una transazione ordinaria alla data di valutazione. Il fair value di strumenti finanziari non quotati viene quindi classificato nel livello 2 o 3 a seconda che gli input utilizzati nel modello di valutazione siano o meno osservabili e della loro significatività nel modello stesso.

Gli input di livello 2 sono quotazioni disponibili su mercati attivi o input basati su dati di mercato osservabili, quali ad esempio tassi di interesse, credit spread o curve di rendimento. Se utilizzati nel pricing di uno strumento, essi devono essere disponibili per tutta la vita residua dello stesso. Il fair value di uno strumento finanziario valutato mediante tecniche che utilizzano input di livello 2 è classificato nel medesimo livello ai fini della gerarchia.

È possibile che input di livello 2 necessitino di aggiustamenti per il loro utilizzo anche in considerazione delle caratteristiche dello strumento finanziario oggetto di valutazione. Qualora l'aggiustamento sia effettuato sulla base di parametri non osservabili sul mercato o sia più o meno impattato dalle scelte modellistiche necessarie per effettuarlo (attraverso l'impiego di tecniche di tipo statistico o "expert-based" da parte di chi effettua la valutazione), la misurazione di fair value viene classificata nel livello 3, relativo agli input non osservabili sul mercato o non direttamente desumibili. Rientrano inoltre in questa categoria anche i parametri stimati in base a modelli o dati storici proprietari e utilizzati per le valutazioni di fair value di strumenti finanziari non quotati, classificati nel medesimo livello.

I modelli valutativi impiegati per le valutazioni di Livello 2 e Livello 3 sono sottoposti a validazione da parte dell'Area Risk Management e Antiriciclaggio di CDP. Lo sviluppo e la validazione dei modelli, così come la loro applicazione alle valutazioni contabili, sono oggetto di appositi documenti di processo.

A.4.1 Livelli di fair value 2 e 3: tecniche di valutazione e input utilizzati

I modelli valutativi applicati per strumenti finanziari non quotati possono prevedere, oltre a interpolazioni ed estrapolazioni, la specificazione di processi stocastici rappresentativi delle dinamiche di mercato e l'applicazione di simulazioni o altre tecniche numeriche volte a ricavare il fair value degli strumenti oggetto di valutazione.

Nella scelta dei modelli di valutazione CDP tiene conto delle seguenti considerazioni:
- un modello valutativo più semplice è preferito a uno più complesso, a parità di altre condizioni e purché rappresenti tutte le caratteristiche salienti del prodotto, permettendo un ragionevole allineamento con le prassi e i risultati di altri operatori del settore;
- un modello valutativo viene applicato consistentemente nel tempo a categorie omogenee di strumenti, a meno che non emergano ragioni oggettive per la sua sostituzione;
- a parità di altre condizioni, sono applicati prioritariamente modelli standard la cui struttura matematica e le cui modalità implementative siano ben note in letteratura - integrati nei sistemi aziendali di cui dispone CDP.

L'individuazione dei parametri di mercato di input per le valutazioni di Livello 2 avviene sulla base delle relazioni di non arbitraggio o di comparabilità che definiscono il fair value dello strumento finanziario oggetto di valutazione come fair value relativo rispetto a quello di strumenti finanziari quotati su mercati attivi.

Nello specifico, nel bilancio di CDP afferiscono al livello 2 le valutazioni di fair value dei titoli obbligazionari attivi o passivi la cui valutazione dipende esclusivamente da parametri di mercato osservabili, la valutazione dei derivati di tasso, cambio e equity plain vanilla designati a copertura contabile o gestionale di poste dell'attivo o del passivo e le poste relative allo scambio di garanzie collaterali a essi riferiti.

Per i contratti derivati e i titoli obbligazionari CDP ha definito un quadro di riferimento che raccoglie i criteri valutativi e i modelli sui quali si basa la valutazione di ogni categoria di strumenti.

Il fair value dei contratti derivati tiene conto del rischio creditizio di controparte e dell'esposizione, corrente e potenziale, attraverso una metodologia semplificata di Credit Value Adjustment (CVA). Data tuttavia la presenza generalizzata di accordi quadro di compensazione che prevedono lo scambio di garanzie reali, tenuto conto dell'elevata frequenza di scambio di tali garanzie, del fatto che sono costituite sotto forma di depositi cash, nonché dei requisiti di rating minimo richiesti alle controparti, al 31/12/2016 non risultano applicati aggiustamenti di questo tipo. Per quanto riguarda i derivati impliciti nei Buoni fruttiferi postali oggetto di scorporo, viene considerato nullo l'aggiustamento per il rischio di credito congiunto di CDP e dello Stato Italiano. Un eventuale aggiustamento di questo tipo comporterebbe una riduzione del fair value di tali passività.

Per ciò che concerne le attività e passività misurate al fair value su base ricorrente, nel bilancio di CDP sono classificabili come Livello 3:
- le valutazioni delle opzioni su indici azionari implicite in alcune categorie di Buoni fruttiferi postali, da essi scorporate e valutate a fair value rilevato a conto economico, che richiedono parametri comportamentali relativi al rimborso da parte dei risparmiatori;
- taluni titoli obbligazionari la cui valutazione è ricondotta alle condizioni di impiego di CDP tempo per tempo stabilite e/o da spread non direttamente osservabili e rappresentativi del merito di credito dell'emittente/debitore;
- quote partecipative e altri titoli di capitale non quotati la cui valutazione viene effettuata sulla base di parametri non di mercato.

A.4.2 Processi e sensibilità delle valutazioni

Descrizione del processo di valutazione per la misurazione del fair value degli strumenti classificati al Livello 3 della Gerarchia del fair value

Anche nel caso di valutazioni di Livello 3, un modello valutativo viene applicato consistentemente nel tempo a categorie omogenee di strumenti, a meno che non emergano ragioni oggettive per la sua sostituzione. Allo stesso modo i parametri non direttamente desumibili da quantità osservabili sul mercato sono applicati in una logica di continuità temporale.

Le metodologie e i processi adottati da CDP mirano ad assicurare che il valore assegnato a ogni posizione rifletta il fair value corrente in modo appropriato, con un livello di approfondimento dei controlli direttamente proporzionale alla rilevanza quantitativa delle attività e passività oggetto di misurazione.

Il quadro di riferimento che raccoglie i criteri valutativi e i modelli sui quali si basa la valutazione di ogni categoria di strumenti è oggetto di documenti metodologici aggiornati su base semestrale da parte del servizio Ingegneria Finanziaria e Misurazione Fair Value, all'interno dell'Area Risk Management e Antiriciclaggio. Le valutazioni sono effettuate tramite i sistemi aziendali utilizzati da CDP per la gestione di titoli e derivati e sottoposte a controlli standard. Il processo di valutazione e i relativi controlli sono soggetti a verifiche di terzo livello su base regolare.

Descrizione degli input non osservabili utilizzati nella misurazione del fair value su base ricorrente degli strumenti di Livello 3 e analisi della sensitivity del fair value a variazioni in di tali input

Per misurazioni del fair value nelle quali sono utilizzati input significativi non osservabili (Livello 3), viene effettuata un'analisi di sensitivity volta a ottenere un range di possibili e ragionevoli valutazioni alternative. In linea generale, l'impatto di un input non osservabile sulla misurazione di un fair value di Livello 3 dipende dall'interazione tra i diversi input utilizzati nel processo di valutazione.

Profili di rimborso

Il profilo di rimborso di un Buono fruttifero postale rappresenta una previsione centrale sull'ammontare nominale di Buoni che saranno rimborsati entro una serie di date future, comprese tra la data di valutazione e la scadenza finale. La previsione è effettuata da CDP tramite analisi statistiche e valutazioni expert-based. Tale dato non osservabile rileva per la valutazione di Livello 3 del fair value delle opzioni scorporate dai Buoni fruttiferi postali legate all'andamento dell'indice Dow Jones EuroStoxx 50. Nel caso in cui il risparmiatore

rimborsi anticipatamente il Buono, perde il diritto a percepire l'eventuale componente di remunerazione legata all'indice, facendo venire meno l'opzione equity concessa da CDP. Per questa categoria di strumenti finanziari, maggiori rimborsi comportano quindi un minor valore delle passività di CDP. Sebbene i profili di rimborso costituiscano un input non osservabile sul mercato, le variazioni nel tempo degli stessi sono strettamente legate alle variazioni dei rimborsi effettivi osservati.

L'analisi di sensitivity considera variazioni nella misura del 10% del capitale residuo, applicate alla percentuale attesa rilevante per la scadenza di ciascuna opzione. Nel caso di rimborsi minori delle attese, è imposta comunque la condizione che non venga superato il livello corrente di capitale residuo, pertanto i risultati dell'analisi sono asimmetrici.

Analisi di sensitivity al profilo di rimborso

(milioni di euro)

Variazione di fair value derivante dall'utilizzo di possibili alternative ragionevoli	+10% (maggiori rimborsi)	-10% (minori rimborsi)
Opzioni implicite Buoni Premia ed Europa	-9	+12

Multiplo del patrimonio netto

Le partecipazioni in società non quotate vengono valutate applicando un fattore moltiplicativo al patrimonio netto in linea con quello che si stima verrebbe applicato in caso di transazione sul mercato. Al 31 dicembre 2016 tutti i multipli, determinati in base a giudizio esperto, sono pari al 100%. Dato che il parametro agisce direttamente sul fair value finale in modo proporzionale, non si riporta un'analisi di sensitivity.

Aggiustamento del NAV

Il NAV (Net Asset Value) è la differenza tra il valore totale delle attività del fondo e le passività. Un aumento del NAV coincide con un aumento nella misura del fair value. Per i fondi classificati a Livello 3, potrebbe essere necessario introdurre aggiustamenti di fair value per tenere conto di alcune caratteristiche specifiche; tali aggiustamenti determinerebbero in caso di transazione un corrispettivo inferiore al NAV. Al 31 dicembre 2016 sono stati applicati aggiustamenti di questo tipo al NAV di alcuni O.I.C.R. in portafoglio determinati in base a giudizio esperto, tenendo conto delle caratteristiche di limitata liquidità delle quote.

A.4.3 Gerarchia del fair value

Il principio contabile IFRS 13 richiede di descrivere, con riferimento alle attività e passività finanziarie e non finanziarie valutate al fair value su base ricorrente, i principi adottati per stabilire quando si verificano i trasferimenti tra i diversi livelli di gerarchia del fair value distintamente per le attività e passività finanziarie e le attività e passività non finanziarie (IFRS 13, paragrafo 95). Per tutte le classi di attività e passività, i principi adottati da CDP prevedono che il passaggio da un livello all'altro avvenga alla fine dell'esercizio di riferimento.

I passaggi sono motivati dalla sopravvenuta possibilità o impossibilità di misurare in maniera attendibile il fair value rispettivamente al Livello 1, al Livello 2 o al Livello 3: se ad esempio la valutazione di uno strumento è classificata come Livello 3 per la non osservabilità di un input significativo, se tale input diviene osservabile sul mercato o se diviene di comune utilizzo un modello che richiede solo input osservabili, o nel caso in cui non sia più necessaria la sua stima ai fini della valutazione, allora la valutazione viene trasferita al Livello 2, e il passaggio avviene alla fine dell'esercizio di riferimento.

Informazioni di natura quantitativa

A.4.5 Gerarchia del fair value

A.4.5.1 Attività e passività valutate al fair value su base ricorrente: ripartizione per livelli di fair value

(migliaia di euro) Attività/Passività finanziarie misurate al fair value	31/12/2016			31/12/2015		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	791.797	298.586	1.711	658.501	256.765	21.518
2. Attività finanziarie valutate al fair value			197.056			219.713
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita	7.592.616	4.056	916.732	5.842.436	5.390	687.625
4. Derivati di copertura		1.109.475			1.575.794	
5. Attività materiali						
6. Attività immateriali						
Totale	**8.384.413**	**1.412.117**	**1.115.499**	**6.500.937**	**1.837.949**	**928.856**
1. Passività finanziarie detenute per la negoziazione		184.304	104.743		136.777	103.822
2. Passività finanziarie valutate al fair value						
3. Derivati di copertura		970.235			960.045	41.960
Totale		**1.154.539**	**104.743**		**1.096.822**	**145.782**

A.4.5.2 Variazioni annue delle attività valutate al fair value su base ricorrente (livello 3)

(migliaia di euro)	Attività finanziarie detenute per la negoziazione	Attività finanziarie valutate al fair value	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Derivati di copertura	Attività materiali	Attività immateriali
1. Esistenze iniziali	**21.518**	**219.713**	**687.625**			
2. Aumenti	**1.521**		**781.631**			
2.1 Acquisti			725.779			
2.2 Profitti imputati a:	1.521		55.852			
2.2.1 Conto economico	1.521					
- *di cui: plusvalenze*	*1.521*					
2.2.2 Patrimonio netto	X	X	55.852			
2.3 Trasferimento da altri livelli						
2.4 Altre variazioni in aumento						
3. Diminuzioni	**21.328**	**22.657**	**552.524**			
3.1 Vendite	8.199					
3.2 Rimborsi			296.586			
3.3 Perdite imputate a:	160	22.657	252.253			
3.3.1 Conto economico	160	22.657	215.949			
- *di cui: minusvalenze*	*91*	*22.657*	*215.949*			
3.3.2 Patrimonio netto	X	X	36.304			
3.4 Trasferimento da altri livelli	1.050					
3.5 Altre variazioni in diminuzione	11.919		3.685			
4. Rimanenze finali	**1.711**	**197.056**	**916.732**			

A.4.5.3 Variazioni annue delle passività valutate al fair value su base ricorrente (livello 3)

(migliaia di euro)	Passività finanziarie detenute per la negoziazione	Passività finanziarie valutate al fair value	Derivati di copertura
1. Esistenze iniziali	**103.822**		**41.960**
2. Aumenti	**48.565**		**2.972**
2.1 Emissioni	15.230		
2.2 Perdite imputate a:	33.335		2.972
2.2.1 Conto economico	33.335		2.972
- *di cui: minusvalenze*	*33.251*		*2.972*
2.2.2 Patrimonio netto	X	X	
2.3 Trasferimento da altri livelli			
Altre variazioni in aumento			
3. Diminuzioni	**47.644**		**44.932**
3.1 Rimborsi	17.732		5.179
3.2 Riacquisti			
3.3 Profitti imputati a:	29.261		5.831
3.3.1 Conto economico	29.261		
- *di cui: plusvalenze*	*9.010*		
3.3.2 Patrimonio netto	X	X	5.831
3.4 Trasferimento da altri livelli			33.922
3.5 Altre variazioni in diminuzione	651		
4. Rimanenze finali	**104.743**		

A.4.5.4 Attività e passività non valutate al fair value o valutate al fair value su base non ricorrente: ripartizione per livelli di fair value

(migliaia di euro) Attività/Passività non misurate al fair value o misurate al fair value su base non ricorrente	31/12/2016				31/12/2015			
	Valore di bilancio	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Valore di bilancio	Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	33.773.865	36.874.535		7	26.073.862	29.787.255		10
2. Crediti verso banche	27.730.603			28.216.014	28.941.822			33.544.279
3. Crediti verso la clientela	261.956.715	463.313	9.684.646	262.242.310	261.044.293		5.015.551	267.909.779
4. Attività materiali detenute a scopo di investimento	33.462		27.931	7.593	45.666		37.510	7.593
5. Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	386.864			1.035.307	24.479			24.479
Totale	**323.881.509**	**37.337.848**	**9.712.577**	**291.501.231**	**316.130.122**	**29.787.255**	**5.053.061**	**301.486.140**
1. Debiti verso banche	25.692.215			25.610.104	23.522.539			22.215.986
2. Debiti verso clientela	302.189.543			302.190.231	291.800.245		17.809	291.782.335
3. Titoli in circolazione	28.107.767	16.517.395	12.411.506		30.086.359	18.226.688	13.128.587	
4. Passività associate ad attività in via di dismissione	74.557			74.557	6.782			6.782
Totale	**356.064.082**	**16.517.395**	**12.411.506**	**327.874.892**	**345.415.925**	**18.226.688**	**13.146.396**	**314.005.103**

A.5 Informativa sul c.d. "day one profit/loss"

Il valore d'iscrizione a bilancio degli strumenti finanziari è pari al loro fair value alla medesima data.

Nel caso di strumenti finanziari diversi da quelli al fair value rilevato a conto economico, il fair value alla data di iscrizione è di norma assunto pari all'importo incassato o corrisposto.

Nel caso degli strumenti finanziari valutati al fair value rilevato a conto economico e classificabili come Livello 3, l'eventuale differenza rispetto all'importo incassato o corrisposto potrebbe in linea di principio essere iscritta a conto economico nelle voci di pertinenza, generando un c.d. "day one profit/loss".

Tale differenza deve essere riconosciuta a conto economico solo se deriva da cambiamenti dei fattori su cui i partecipanti al mercato basano le loro valutazioni nel fissare i prezzi (incluso l'effetto tempo).

Ove lo strumento abbia una scadenza definita e non sia immediatamente disponibile un modello che monitori i cambiamenti dei fattori su cui gli operatori basano i prezzi, è ammesso il transito del "day one profit/loss" a conto economico linearmente sulla vita dello strumento finanziario stesso.

CDP non ha conseguito "day one profit/loss" da strumenti finanziari secondo quanto stabilito dal paragrafo 28 dell'IFRS 7 e da altri paragrafi IFRS a esso collegabili.

PARTE B - INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

Attivo

SEZIONE 1 - CASSA E DISPONIBILITÀ LIQUIDE - VOCE 10

1.1 Cassa e disponibilità liquide: composizione

(migliaia di euro)	31/12/2016	31/12/2015
a) Cassa	1.418	781
b) Depositi liberi presso Banche Centrali		
Totale	**1.418**	**781**

SEZIONE 2 - ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE PER LA NEGOZIAZIONE - VOCE 20

2.1 Attività finanziarie detenute per la negoziazione: composizione merceologica

(migliaia di euro)	31/12/2016									31/12/2015		
	Gruppo Bancario			Imprese di assicurazione			Altre imprese			Livello 1	Livello 2	Livello 3
Voci/Valori	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3			
A. Attività per cassa												
1. Titoli di debito				156.651						53.747		
1.1 Titoli strutturati												
1.2 Altri titoli di debito				156.651						53.747		
2. Titoli di capitale				4.275						35.675		
3. Quote di O.I.C.R.				630.871	11.098					569.079	6.608	
4. Finanziamenti												
4.1 Pronti contro termine attivi												
4.2 Altri												
Totale A				791.797	11.098					658.501	6.608	
B. Strumenti derivati												
1. Derivati finanziari		205.695			70.922			10.871	1.711		250.157	21.518
1.1 Di negoziazione					70.922			2.015			44.796	11.919
1.2 Connessi con la fair value option												
1.3 Altri		205.695						8.856	1.711		205.361	9.599
2. Derivati creditizi												
2.1 Di negoziazione												
2.2 Connessi con la fair value option												
2.3 Altri												
Totale B		205.695			70.922			10.871	1.711		250.157	21.518
Totale (A + B)		205.695		791.797	82.020			10.871	1.711	658.501	256.765	21.518

I derivati finanziari esposti nella tabella comprendono (per un controvalore di circa 122,7 milioni di euro) le opzioni acquistate a copertura della componente opzionale implicita nei Buoni indicizzati a panieri azionari. Tale componente opzionale è stata oggetto di scorporo dagli strumenti ospiti e classificata tra le passività finanziarie detenute per la negoziazione.

2.2 Attività finanziarie detenute per la negoziazione: composizione per debitori/emittenti

(migliaia di euro) Voci/Valori	Gruppo bancario	Imprese di assicurazione	Altre imprese	31/12/2016	31/12/2015
A. Attività per cassa					
1. Titoli di debito		156.651		156.651	53.747
a) Governi e banche centrali		83.598		83.598	86
b) Altri enti pubblici					
c) Banche		50.352		50.352	53.661
d) Altri emittenti		22.701		22.701	
2. Titoli di capitale		4.275		4.275	35.675
a) Banche					
b) Altri emittenti:		4.275		4.275	35.675
- imprese di assicurazione					
- società finanziarie					
- imprese non finanziarie					35.675
- altri		4.275		4.275	
3. Quote di O.I.C.R.		641.969		641.969	575.687
4. Finanziamenti					
a) Governi e banche centrali					
b) Altri enti pubblici					
c) Banche					
d) Altri soggetti					
Totale A		802.895		802.895	665.109
B. Strumenti derivati					
a) Banche:	179.156	70.922	2.015	252.093	237.581
- fair value	179.156	70.922	2.015	252.093	237.581
b) Clientela:	26.539		10.567	37.106	34.094
- fair value	26.539		10.567	37.106	34.094
Totale B	205.695	70.922	12.582	289.199	271.675
Totale (A + B)	205.695	873.817	12.582	1.092.094	936.784

Sezione 3 - Attività finanziarie valutate al fair value - Voce 30

3.1 Attività finanziarie valutate al fair value: composizione merceologica

(migliaia di euro) Voci/Valori	31/12/2016			31/12/2015		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Titoli di debito			197.056			219.713
1.1 Titoli strutturati			197.056			219.713
1.2 Altri titoli di debito						
2. Titoli di capitale						
3. Quote di O.I.C.R.						
4. Finanziamenti						
4.1 Strutturati						
4.2 Altri						
Totale			197.056			219.713
Costo			153.089			153.089

La voce include la valorizzazione del prestito obbligazionario convertibile (POC) erogato a Valvitalia da FSI e ceduto a FSI Investimenti nell'operazione di conferimento avvenuta nel 2014. Il POC ha una durata di 7 anni, è interamente convertibile in ogni momento, a esclusiva scelta di FSI Investimenti (ovvero obbligatoriamente in caso di IPO o altro evento di liquidità) e ha una cedola pari ad almeno il 2%. Tale strumento è valutato al fair value, che risulta pari al 31 dicembre 2016 a 197.056 migliaia di euro. Il decremento rispetto al 31 dicembre 2015 è ascrivibile principalmente alla variazione del fair value di Valvitalia, considerato come riferimento per la stima del prezzo del sottostante del POC.

3.2 Attività finanziarie valutate al fair value: composizione per debitori/emittenti

(migliaia di euro)	31/12/2016	31/12/2015
1. Titoli di debito	**197.056**	**219.713**
a) Governi e Banche Centrali		
b) Altri enti pubblici		
c) Banche		
d) Altri emittenti	197.056	219.713
2. Titoli di capitale		
a) Banche		
b) Altri emittenti:		
- imprese di assicurazione		
- società finanziarie		
- imprese non finanziarie		
- altri		
3. Quote di O.I.C.R.		
4. Finanziamenti		
a) Governi e Banche Centrali		
b) Altri enti pubblici		
c) Banche		
d) Altri soggetti		
Totale	**197.056**	**219.713**

Sezione 4 - Attività finanziarie disponibili per la vendita - Voce 40

4.1 Attività finanziarie disponibili per la vendita: composizione merceologica

(migliaia di euro)	31/12/2016			31/12/2015		
Voci/Valori	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Titoli di debito	7.591.089			5.805.795		
1.1 Titoli strutturati						
1.2 Altri titoli di debito	7.591.089			5.805.795		
2. Titoli di capitale	1.527		18.860	36.641		20.012
2.1 Valutati al fair value	1.489		10.118	36.641		11.414
2.2 Valutati al costo	38		8.742			8.598
3. Quote di O.I.C.R.		4.056	897.872		5.390	667.613
4. Finanziamenti						
Totale	**7.592.616**	**4.056**	**916.732**	**5.842.436**	**5.390**	**687.625**

4.1 di cui: di pertinenza del Gruppo bancario

(migliaia di euro) Voci/Valori	31/12/2016			31/12/2015		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Titoli di debito	7.591.089			5.805.795		
1.1 Titoli strutturati						
1.2 Altri titoli di debito	7.591.089			5.805.795		
2. Titoli di capitale			11.680			12.611
2.1 Valutati al fair value			9.568			10.499
2.2 Valutati al costo			2.112			2.112
3. Quote di O.I.C.R.			897.872			667.613
4. Finanziamenti						
Totale	**7.591.089**		**909.552**	**5.805.795**		**680.224**

4.1 di cui: di pertinenza delle Altre imprese

(migliaia di euro) Voci/Valori	31/12/2016			31/12/2015		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Titoli di debito						
1.1 Titoli strutturati						
1.2 Altri titoli di debito						
2. Titoli di capitale	1.527		7.180	36.641		7.401
2.1 Valutati al fair value	1.489		550	36.641		915
2.2 Valutati al costo	38		6.630			6.486
3. Quote di O.I.C.R.		4.056			5.390	
4. Finanziamenti						
Totale	**1.527**	**4.056**	**7.180**	**36.641**	**5.390**	**7.401**

4.2 Attività finanziarie disponibili per la vendita: composizione per debitori/emittenti

(migliaia di euro) Voci/Valori	Gruppo bancario	Imprese di assicurazione	Altre imprese	31/12/2016	31/12/2015
1. Titoli di debito	**7.591.089**			**7.591.089**	**5.805.795**
a) Governi e banche centrali	6.704.204			6.704.204	4.995.106
b) Altri enti pubblici					
c) Banche	886.885			886.885	810.689
d) Altri emittenti					
2. Titoli di capitale	**11.680**		**8.707**	**20.387**	**56.653**
a) Banche	2.066			2.066	2.066
b) Altri emittenti:	9.614		8.707	18.321	54.587
- imprese di assicurazione					
- società finanziarie	3.847		5.164	9.011	9.723
- imprese non finanziarie	5.767		3.211	8.978	44.680
- altri			332	332	184
3. Quote di O.I.C.R.	**897.872**		**4.056**	**901.928**	**673.003**
4. Finanziamenti					
a) Governi e banche centrali					
b) Altri enti pubblici					
c) Banche					
d) Altri soggetti					
Totale	**8.500.641**		**12.763**	**8.513.404**	**6.535.451**

Sezione 5 - Attività finanziarie detenute sino alla scadenza - Voce 50

5.1 Attività finanziarie detenute sino alla scadenza: composizione merceologica

(migliaia di euro) Voci/Valori	31/12/2016				31/12/2015			
	Valore di bilancio	Fair value			Valore di bilancio	Fair value		
		Livello 1	Livello 2	Livello 3		Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Titoli di debito	33.773.865	36.874.535		7	26.073.862	29.787.255		10
- strutturati								
- altri	33.773.865	36.874.535		7	26.073.862	29.787.255		10
2. Finanziamenti								
Totale	**33.773.865**	**36.874.535**		**7**	**26.073.862**	**29.787.255**		**10**

La voce accoglie principalmente titoli di Stato a tasso fisso in portafoglio alla Capogruppo, per un valore di bilancio di 28,4 miliardi di euro circa e di titoli indicizzati all'inflazione per un valore di bilancio di 3,9 miliardi di euro circa, questi ultimi detenuti ai fini di copertura gestionale dell'esposizione all'inflazione.

5.2 Attività finanziarie detenute sino alla scadenza: debitori/emittenti

(migliaia di euro) Tipologia operazioni/Valori	31/12/2016	31/12/2015
1. Titoli di debito	**33.773.865**	**26.073.862**
a) Governi e banche centrali	33.706.254	26.007.428
b) Altri enti pubblici		
c) Banche	20.534	20.526
d) Altri emittenti	47.077	45.908
2. Finanziamenti		
a) Governi e banche centrali		
b) Altri enti pubblici		
c) Banche		
d) Altri soggetti		
Totale	**33.773.865**	**26.073.862**
Totale fair value	**36.874.542**	**29.787.265**

Sezione 6 - Crediti verso banche - Voce 60

6.1 Crediti verso banche: composizione merceologica

(migliaia di euro) Tipologia operazioni/Valori	31/12/2016				31/12/2015			
	Valore di bilancio	Fair value			Valore di bilancio	Fair value		
		Livello 1	Livello 2	Livello 3		Livello 1	Livello 2	Livello 3
A. Crediti verso Banche Centrali	**8.036.062**			**8.036.062**	**3.949.073**			**3.949.073**
1. Depositi vincolati		X	X	X		X	X	X
2. Riserva obbligatoria	8.036.062	X	X	X	3.949.073	X	X	X
3. Pronti contro termine		X	X	X		X	X	X
4. Altri		X	X	X		X	X	X
B. Crediti verso banche	**19.694.541**			**20.179.952**	**24.992.749**			**29.595.206**
1. Finanziamenti	19.545.099			20.030.693	24.992.749			29.595.206
1.1 Conti correnti e depositi liberi	3.561.225	X	X	X	4.262.174	X	X	X
1.2 Depositi vincolati	971.360	X	X	X	922.214	X	X	X
1.3 Altri finanziamenti:	15.012.514	X	X	X	19.808.361	X	X	X
- Pronti contro termine attivi	510.560	X	X	X	5.343.153	X	X	X
- Leasing finanziario		X	X	X		X	X	X
- Altri	14.501.954	X	X	X	14.465.208	X	X	X
2. Titoli di debito	149.442			149.259				
2.1 Titoli strutturati		X	X	X		X	X	X
2.2 Altri titoli di debito	149.442	X	X	X		X	X	X
Totale	**27.730.603**			**28.216.014**	**28.941.822**			**33.544.279**

I crediti verso banche sono composti principalmente da:

- giacenza sul conto di gestione della riserva obbligatoria per circa 8.036 milioni di euro;
- finanziamenti per circa 14.502 milioni di euro, riconducibili in massima parte ai finanziamenti concessi dalla Capogruppo al sistema bancario nell'ambito delle iniziative a sostegno delle PMI;
- depositi vincolati per circa 971 milioni di euro, dei quali circa 409 milioni di euro relativi a contratti di Credit Support Annex (cash collateral) accesi dalla Capogruppo a copertura del rischio di controparte su strumenti derivati e 418 milioni di euro derivanti dal contributo di SACE;
- pronti contro termine attivi della Capogruppo per circa 511 milioni di euro;
- rapporti di conto corrente per circa 3.561 milioni di euro.

6.1 di cui: di pertinenza del Gruppo bancario

(migliaia di euro) Tipologia operazioni/Valori	31/12/2016				31/12/2015			
	Valore di bilancio	Fair value			Valore di bilancio	Fair value		
		Livello 1	Livello 2	Livello 3		Livello 1	Livello 2	Livello 3
A. Crediti verso banche centrali	**8.036.062**			**8.036.062**	**3.949.073**			**3.949.073**
1. Depositi vincolati		X	X	X		X	X	X
2. Riserva obbligatoria	8.036.062	X	X	X	3.949.073	X	X	X
3. Pronti contro termine attivi		X	X	X		X	X	X
4. Altri		X	X	X		X	X	X
B. Crediti verso banche	**16.114.713**			**16.600.124**	**21.254.485**			**25.878.050**
1. Finanziamenti	15.965.271			16.450.865	21.254.485			25.878.050
1.1 Conti correnti e depositi liberi	544.208	X	X	X	1.176.561	X	X	X
1.2 Depositi vincolati	408.549	X	X	X	269.613	X	X	X
1.3 Altri finanziamenti:	15.012.514	X	X	X	19.808.311	X	X	X
- Pronti contro termine attivi	510.560	X	X	X	5.343.153	X	X	X
- Leasing finanziario		X	X	X		X	X	X
- Altri	14.501.954	X	X	X	14.465.158	X	X	X
2. Titoli di debito	149.442			149.259				
2.1 Titoli strutturati		X	X	X		X	X	X
2.2 Altri titoli di debito	149.442	X	X	X		X	X	X
Totale	**24.150.775**			**24.636.186**	**25.203.558**			**29.827.123**

6.1 di cui: di pertinenza delle imprese di assicurazione

(migliaia di euro) Tipologia operazioni/Valori	31/12/2016				31/12/2015			
	Valore di bilancio	Fair value			Valore di bilancio	Fair value		
		Livello 1	Livello 2	Livello 3		Livello 1	Livello 2	Livello 3
A. Crediti verso banche centrali								
1. Depositi vincolati		X	X	X		X	X	X
2. Riserva obbligatoria		X	X	X		X	X	X
3. Pronti contro termine		X	X	X		X	X	X
4. Altri		X	X	X		X	X	X
B. Crediti verso banche	**514.256**			**514.256**	**801.505**			**801.505**
1. Finanziamenti	514.256			514.256	801.505			801.505
1.1 Conti correnti e depositi liberi	96.047	X	X	X	169.962	X	X	X
1.2 Depositi vincolati	418.209	X	X	X	631.493	X	X	X
1.3 Altri finanziamenti:		X	X	X	50	X	X	X
- Pronti contro termine attivi		X	X	X		X	X	X
- Leasing finanziario		X	X	X		X	X	X
- Altri		X	X	X	50	X	X	X
2. Titoli di debito								
2.1 Titoli strutturati		X	X	X		X	X	X
2.2 Altri titoli di debito		X	X	X		X	X	X
Totale	**514.256**			**514.256**	**801.505**			**801.505**

6.1 di cui: di pertinenza delle Altre imprese

(migliaia di euro) Tipologia operazioni/Valori	31/12/2016				31/12/2015			
	Valore di bilancio	Fair value			Valore di bilancio	Fair value		
		Livello 1	Livello 2	Livello 3		Livello 1	Livello 2	Livello 3
A. Crediti verso banche centrali								
1. Depositi vincolati		X	X	X		X	X	X
2. Riserva obbligatoria		X	X	X		X	X	X
3. Pronti contro termine attivi		X	X	X		X	X	X
4. Altri		X	X	X		X	X	X
B. Crediti verso banche	**3.065.572**			**3.065.572**	**2.936.759**			**2.915.651**
1. Finanziamenti	3.065.572			3.065.572	2.936.759			2.915.651
1.1 Conti correnti e depositi liberi	2.920.970	X	X	X	2.915.651	X	X	X
1.2 Depositi vincolati	144.602	X	X	X	21.108	X	X	X
1.3 Altri finanziamenti:		X	X	X		X	X	X
- Pronti contro termine attivi		X	X	X		X	X	X
- Leasing finanziario		X	X	X		X	X	X
- Altri		X	X	X		X	X	X
2. Titoli di debito								
2.1 Titoli strutturati		X	X	X		X	X	X
2.2 Altri titoli di debito		X	X	X		X	X	X
Totale	**3.065.572**			**3.065.572**	**2.936.759**			**2.915.651**

6.2 Crediti verso banche: attività oggetto di copertura specifica

(migliaia di euro) Tipologia operazioni/Valori	31/12/2016	31/12/2015
1. Crediti oggetto di copertura specifica del fair value	**327.468**	**206.288**
a) Rischio di tasso di interesse	327.468	206.288
b) Rischio di cambio		
c) Rischio di credito		
d) Più rischi		
2. Crediti oggetto di copertura specifica dei flussi finanziari		
a) Rischio di tasso di interesse		
b) Rischio di cambio		
c) Altro		
Totale	**327.468**	**206.288**

I crediti oggetto di copertura specifica sono inclusi nelle attività della Capogruppo.

Sezione 7 - Crediti verso clientela - Voce 70

I crediti verso clientela sono relativi prevalentemente all'attività di finanziamento della Gestione Separata e della Gestione Ordinaria della CDP. Trovano inoltre allocazione nella presente voce le disponibilità liquide detenute presso la Tesoreria centrale dello Stato.

Nella tabella che segue tali crediti sono ripartiti in base alla forma tecnica dell'operazione.

7.1 Crediti verso clientela: composizione merceologica

(migliaia di euro) Tipologia operazioni/ Valori	31/12/2016						31/12/2015					
	Valore di bilancio			Fair value			Valore di bilancio			Fair value		
	Non deteriorati	Deteriorati		Livello 1	Livello 2	Livello 3	Non deteriorati	Deteriorati		Livello 1	Livello 2	Livello 3
		Acquistati	Altri					Acquistati	Altri			
Finanziamenti	249.843.778		406.047		8.000	260.588.137	253.744.913		376.108		187.585	265.538.107
1. Conti correnti	488.104			X	X	X	483.220			X	X	X
1.1 Disponibilità liquide presso la Tesoreria centrale dello Stato	147.845.566			X	X	X	152.397.757			X	X	X
2. Pronti contro termine attivi	4.037.652			X	X	X	5.165.503			X	X	X
3. Mutui	93.047.626		233.945	X	X	X	89.484.804		243.062	X	X	X
4. Carte di credito, prestiti personali e cessioni del quinto	466			X	X	X	470			X	X	X
5. Leasing finanziario				X	X	X				X	X	X
6. Factoring	1.735.114		159.235	X	X	X	1.599.517		106.764	X	X	X
7. Altri finanziamenti	2.689.250		12.867	X	X	X	4.613.642		26.282	X	X	X
Titoli di debito	11.706.890			463.313	9.676.646	1.654.173	6.923.272				4.827.966	2.371.672
8. Titoli strutturati				X	X	X				X	X	X
9. Altri titoli di debito	11.706.890			X	X	X	6.923.272			X	X	X
Totale	261.550.668		406.047	463.313	9.684.646	262.242.310	260.668.185		376.108		5.015.551	267.909.779

Le disponibilità liquide presso la Tesoreria centrale dello Stato accolgono prevalentemente il saldo del conto corrente n. 29814 denominato "Cassa DP S.p.A. - Gestione Separata", nel quale confluisce la liquidità relativa alle operazioni della Gestione Separata della Capogruppo. Il Ministero dell'economia e delle finanze corrisponde alla CDP dal 1° gennaio 2016 una remunerazione semestrale variabile pari alla media ponderata per i fattori di ponderazione 20% e 80% dei rendimenti rilevati rispettivamente su BOT a sei mesi e BTP a 10 anni.

La voce pronti contro termine attivi, pari a circa 4.038 milioni di euro, è riferita interamente alla Capogruppo e la riduzione rispetto al saldo 2015, pari a 5.166 milioni di euro, è ascrivibile principalmente alla riduzione del volume delle operazioni in pronti contro termine attivi.

Il volume dei mutui e degli altri finanziamenti, pari a complessivi 95.984 milioni di euro circa, mostra una riduzione rispetto al 31 dicembre 2015 pari a 6.219 milioni di euro circa.

I crediti per attività di factoring, pari a 1.894 milioni di euro, fanno riferimento ai finanziamenti concessi dalla controllata SACE FCT e, rispetto al dato 2015, mostrano un incremento pari a 188 milioni di euro.

La voce relativa ai titoli di debito, pari a complessivi 11.707 milioni di euro, accoglie principalmente il saldo della Capogruppo per 11.085 milioni di euro e mostra un incremento rispetto al dato di fine 2015 pari a circa 4.784 milioni di euro riconducibile essenzialmente all'attività della Capogruppo.

I crediti deteriorati ammontano a complessivi 406 milioni di euro circa (di cui 234 milioni circa di pertinenza della Capogruppo), con un incremento rispetto al 31 dicembre 2015 di 30 milioni di euro circa.

La differenza positiva che emerge tra il fair value e il valore di bilancio dei crediti verso clientela riflette la riduzione dei livelli dei tassi d'interesse prevalenti sul mercato.

7.2 Crediti verso clientela: composizione per debitori/emittenti

(migliaia di euro) Tipologia operazioni/Valori	31/12/2016			31/12/2015		
	Non deteriorati	Deteriorati		Non deteriorati	Deteriorati	
		Acquistati	Altri		Acquistati	Altri
1. Titoli di debito	**11.706.890**			**6.923.272**		
a) Governi	8.661.382			4.895.450		
b) Altri enti pubblici	418.661			412.453		
c) Altri emittenti:	2.626.847			1.615.369		
- imprese non finanziarie	1.846.206			1.098.361		
- imprese finanziarie	780.641			517.008		
- assicurazioni						
- altri						
2. Finanziamenti verso:	**249.843.778**		**406.047**	**253.744.913**		**376.108**
a) Governi	184.897.419		34.760	190.149.295		29.214
b) Altri enti pubblici	47.304.964		58.923	46.148.662		76.282
c) Altri soggetti:	17.641.395		312.364	17.446.956		270.612
- imprese non finanziarie	10.857.824		308.872	10.713.840		267.922
- imprese finanziarie	6.359.943			6.502.105		
- assicurazioni				35		
- altri	423.628		3.492	230.976		2.690
Totale	**261.550.668**		**406.047**	**260.668.185**		**376.108**

7.3 Crediti verso clientela oggetto di copertura specifica

(migliaia di euro) Tipologia operazioni/Valori	31/12/2016	31/12/2015
1. Crediti oggetto di copertura specifica del fair value	**29.736.493**	**20.203.934**
a) Rischio di tasso di interesse	29.615.065	20.078.950
b) Rischio di cambio		
c) Rischio di credito		
d) Più rischi	121.428	124.984
2. Crediti oggetto di copertura specifica dei flussi finanziari	**458.264**	**421.833**
a) Rischio di tasso di interesse		
b) Rischio di cambio		
c) Altro	458.264	421.833
Totale	**30.194.757**	**20.625.767**

Sezione 8 - Derivati di copertura - Voce 80

8.1 Derivati di copertura: composizione per tipologia di copertura e per livelli

(migliaia di euro)	Fair value 31/12/2016			Valore nozionale 31/12/2016	Fair value 31/12/2015			Valore nozionale 31/12/2015
	Livello 1	Livello 2	Livello 3		Livello 1	Livello 2	Livello 3	
A. Derivati finanziari		1.109.475		20.921.669		1.575.794		22.436.405
1) Fair value		1.015.389		20.328.315		1.449.542		21.763.409
2) Flussi finanziari		94.086		593.354		126.252		672.996
3) Investimenti esteri								
B. Derivati creditizi								
1) Fair value								
2) Flussi finanziari								
Totale		1.109.475		20.921.669		1.575.794		22.436.405

8.2 Derivati di copertura: composizione per portafogli coperti e per tipologia di copertura

(migliaia di euro) Operazioni/Tipo di copertura	Fair value						Flussi finanziari		Investimenti esteri
	Specifica					Generica	Specifica	Generica	
	Rischio di tasso	Rischio di cambio	Rischio di credito	Rischio di prezzo	Più rischi				
1. Attività finanziarie disponibili per la vendita								X	X
2. Crediti	155.782			X		X	89.183	X	X
3. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	X			X		X		X	X
4. Portafoglio	X	X	X	X	X		X		X
5. Altre operazioni		8.720				X	1.338	X	
Totale attività	**155.782**	**8.720**					**90.521**		
1. Passività finanziarie	850.887			X		X	3.565	X	X
2. Portafoglio	X	X	X	X	X		X		X
Totale passività	**850.887**						**3.565**		
1. Transazioni attese	X	X	X	X	X	X		X	X
2. Portafoglio di attività e passività finanziarie	X	X	X	X	X		X		

Sezione 10 - Le partecipazioni - Voce 100

10.1 Partecipazioni: informazioni sui rapporti partecipativi

Denominazioni	Sede legale	Sede operativa	Tipo di rapporto [1]	Rapporto di partecipazione: Impresa partecipante	Rapporto di partecipazione: Quota %	Disponibilità voti % [2]
A. Imprese controllate in modo congiunto						
1. Acciaitalia S.p.A.	Milano	Milano	7	CDP S.p.A.	27,50%	27,50%
2. Alfiere S.p.A	Roma	Roma	7	CDP Immobiliare S.r.l.	50,00%	50,00%
3. Ansaldo Energia	Genova	Genova	7	CDP Equity S.p.A.	44,84%	44,84%
4. AS Gasinfrastruktur Beteiligung GmbH	Vienna (A)	Vienna (A)	7	SNAM S.p.A.	40,00%	40,00%
5. Camper and Nicholsons International S.A.	Lussemburgo (LU)	Lussemburgo (LU)	7	Fincantieri S.p.A.	49,96%	49,96%
6. Cinque Cerchi S.p.A.	Roma	Roma	7	CDP Immobiliare S.r.l.	50,00%	50,00%
7. CSSC - Fincantieri Cruise Industry Development Ltd.	Hong Kong (RC)	Hong Kong (RC)	7	Fincantieri S.p.A.	40,00%	40,00%
8. Elmed Etudes S.a.r.l.	Tunisi (TN)	Tunisi (TN)	7	Terna S.p.A.	50,00%	50,00%
9. Etihad Ship Building LLC	Abu Dhabi (VAE)	Abu Dhabi (VAE)	7	Fincantieri S.p.A.	35,00%	35,00%
10. FSI SGR S.p.A.	Milano	Milano	7	CDP S.p.A.	49,00%	49,00%
11. GasBridge 1 B.V.	Rotterdam (NL)	Rotterdam (NL)	7	SNAM S.p.A.	50,00%	50,00%
12. GasBridge 2 B.V.	Rotterdam (NL)	Rotterdam (NL)	7	SNAM S.p.A.	50,00%	50,00%
13. IQ Made in Italy Investment Company S.p.A.	Milano	Milano	7	FSI Investimenti S.p.A.	50,00%	50,00%
14. M.T. Manifattura Tabacchi S.p.A.	Roma	Roma	7	CDP Immobiliare S.r.l.	90,91%	90,91%
15. Manifatture Milano S.p.A.	Roma	Roma	7	CDP Immobiliare S.r.l.	50,00%	50,00%
16. Metano S. Angelo Lodigiano S.p.A.	Sant'Angelo Lodigiano (LO)	Sant'Angelo Lodigiano (LO)	7	Italgas Reti S.p.A.	50,00%	50,00%
17. Open Fiber S.p.A.	Milano	Milano	7	CDP Equity S.p.A.	50,00%	50,00%
18. Orizzonte Sistemi Navali S.p.A.	Genova	Genova	7	Fincantieri S.p.A.	51,00%	51,00%
19. Pentagramma Perugia S.p.A.	Roma	Roma	7	CDP Immobiliare S.r.l.	50,00%	50,00%
20. Pentagramma Piemonte S.p.A.	Roma	Roma	7	CDP Immobiliare S.r.l.	50,00%	50,00%
21. Risparmio Holding S.p.A.	Roma	Roma	7	CDP S.p.A.	20,00%	20,00%
22. Saipem S.p.A.	San Donato Milanese (MI)	San Donato Milanese (MI)	7	CDP Equity S.p.A.	12,55%	12,55%
23. SIA S.p.A.	Milano	Milano	7	FSIA Investimenti S.r.l.	49,48%	49,48%
24. TIGF Holding S.A.S.	Pau (F)	Pau (F)	7	SNAM S.p.A.	40,50%	40,50%
25. Toscana Energia S.p.A.	Firenze	Firenze	7	Italgas Reti S.p.A.	48,08%	48,08%
26. Trans Austria Gasleitung GmbH [4]	Vienna (A)	Vienna (A)	7	SNAM S.p.A.	84,47%	84,47%
27. Umbria Distribuzione GAS S.p.A.	Terni	Terni	7	Italgas Reti S.p.A.	45,00%	45,00%
28. Valvitalia Finanziaria S.p.A.	Milano	Milano	7	FSI Investimenti S.p.A.	0,50%	0,50%
B. Imprese sottoposte a influenza notevole						
1. African Trade Insurance Company	Nairobi (Kenya)	Nairobi (Kenya)	4	SACE S.p.A.	5,51%	5,51%
2. Brevik Technology AS	Brevik (N)	Brevik (N)	4	Vard Group AS	34,00%	34,00%
3. Bridge Eiendom AS	Brevik (N)	Brevik (N)	4	Vard Group AS	50,00%	50,00%
4. Canadian Subsea Shipping Company AS	Bergen (N)	Bergen (N)	4	Vard Group AS	45,00%	45,00%
5. Castor Drilling Solution AS	Kristiansand S (N)	Kristiansand S (N)	4	Seaonics AS	34,13%	34,13%
6. CESI S.p.A.	Milano	Milano	4	Terna S.p.A.	42,70%	42,70%
7. CGES A.D.	Podgorica (MNE)	Podgorica (MNE)	4	Terna S.p.A.	22,09%	22,09%
8. CORESO S.A.	Bruxelles (Belgio)	Bruxelles (B)	4	Terna S.p.A.	16,67%	20,00%
9. CSS Design Limited	Isole Vergini Britanniche (GB)	Isole Vergini Britanniche (GB)	4	Vard Marine Inc.	31,00%	31,00%
10. Dameco AS	Skien (N)	Skien (N)	4	Vard Offshore Brevik AS	34,00%	34,00%
11. DOF Iceman AS	Norvegia	Norvegia	4	Vard Group AS	50,00%	50,00%
12. ENI S.p.A.	Roma	Roma	4	CDP S.p.A.	25,76%	25,76%
13. Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione	Roma	Roma	4	CDP S.p.A.	31,80%	31,80%
14. Fondo Italiano di Investimento SGR S.p.A.	Milano	Milano	4	CDP S.p.A.	25,00%	25,00%
15. Galaxy S.àr.l. SICAR	Lussemburgo	Lussemburgo	4	CDP S.p.A.	40,00%	40,00%
16. Inalca S.p.A.	Castelvetro (MO)	Castelvetro (MO)	4	IQ Made in Italy Investment Company S.p.A.	28,40%	28,40%
17. Kedrion S.p.A.	Castelvecchio Pascoli (LU)	Castelvecchio Pascoli (LU)	4	FSI Investimenti S.p.A.	25,06%	25,06%
18. Ligestra Due S.r.l. [5]	Roma	Roma	4	Fintecna S.p.A.	100,00%	100,00%
19. Ligestra S.r.l. [5]	Roma	Roma	4	Fintecna S.p.A.	100,00%	100,00%
20. Ligestra Tre S.r.l. [5]	Roma	Roma	4	Fintecna S.p.A.	100,00%	100,00%
21. Møkster Supply AS	Stavanger (N)	Stavanger (N)	4	Vard Group AS	40,00%	40,00%

Denominazioni	Sede legale	Sede operativa	Tipo di rapporto (1)	Rapporto di partecipazione		Disponibilità voti % (2)
				Impresa partecipante	Quota %	
22. Møkster Supply KS	Stavanger (N)	Stavanger (N)	4	Vard Group AS	36,00%	36,00%
23. Olympic Challenger KS	Fosnavåg (N)	Fosnavåg (N)	4	Vard Group AS	35,00%	35,00%
24. Olympic Green Energy KS	Fosnavåg (N)	Fosnavåg (N)	4	Vard Group AS	30,00%	30,00%
25. Poste Italiane S.p.A.	Roma	Roma	4	CDP S.p.A.	35,00%	35,00%
26. QuattroR SGR S.p.A.	Milano	Milano	7	CDP S.p.A.	29,41%	29,41%
27. Rem Supply AS	Fosnavåg (N)	Fosnavåg (N)	4	Vard Group AS	26,66%	26,66%
28. Rocco Forte Hotels Limited	Londra (UK)	Londra (UK)	4	FSI Investimenti S.p.A.	23,00%	23,00%
29. Taklift AS	Skien (N)	Skien (N)	4	Vard Group AS	25,47%	25,47%
30. Trans Adriatic Pipeline AG	Baar (CH)	Baar (CH)	4	SNAM S.p.A.	20,00%	20,00%
31. Trevi Finanziaria Industriale S.p.A.	Cesena	Cesena	4	FSI Investimenti S.p.A.	16,86%	16,86%
32. Unifer Navale S.r.l.	Finale Emilia (MO)	Finale Emilia (MO)	4	Seaf S.p.A.	20,00%	20,00%
C. Imprese controllate non consolidate (3)						
1. Alitalia Servizi S.p.A. in amm.ne straordinaria	Fiumicino (RM)	Fiumicino (RM)	1	Fintecna S.p.A.	68,85%	68,85%
2. Asset Company 1 S.r.l.	San Donato Milanese (MI)	San Donato Milanese (MI)	1	SNAM S.p.A.	100,00%	100,00%
3. Asset Company 2 S.r.l.	San Donato Milanese (MI)	San Donato Milanese (MI)	1	SNAM S.p.A.	100,00%	100,00%
4. Cagliari 89 S.c.a r.l. in liquidazione	Monastir (CA)	Monastir (CA)	1	Fintecna S.p.A.	51,00%	51,00%
5. Cinecittà Luce S.p.A. in liquidazione	Roma	Roma	1	Ligestra Quattro S.r.l.	100,00%	100,00%
6. Consorzio Aerest in liquidazione	Roma	Roma	1	Fintecna S.p.A.	97,38%	97,38%
7. Consorzio Codelsa in liquidazione	Roma	Roma	1	Fintecna S.p.A.	100,00%	100,00%
8. Consorzio Edinsud in liquidazione	Napoli	Napoli	1	Fintecna S.p.A.	58,82%	58,82%
9. Consorzio G1 in liquidazione	Roma	Roma	1	CDP Immobiliare S.r.l.	99,90%	99,90%
10. Consorzio IMAFID in liquidazione	Napoli	Napoli	1	Fintecna S.p.A.	56,85%	56,85%
11. Consorzio Italtecnasud in liquidazione	Roma	Roma	1	Fintecna S.p.A.	75,00%	75,00%
12. Consorzio MED.IN. in liquidazione	Roma	Roma	1	Fintecna S.p.A.	85,00%	85,00%
13. Ligestra Quattro S.r.l.	Roma	Roma	1	Fintecna S.p.A.	100,00%	100,00%
14. Tirrenia di Navigazione S.p.A. in amm.ne straordinaria.	Napoli	Napoli	1	Fintecna S.p.A.	100,00%	100,00%
15. XXI Aprile S.r.l.	Roma	Roma	1	Fintecna S.p.A.	100,00%	100,00%
D. Imprese collegate non consolidate (3)						
1. Altiforni Ferriere Servola S.p.A. in amm.ne straordinaria	Udine	Udine	4	Fintecna S.p.A.	24,10%	24,10%
2. Consorzio Condif in liquidazione	Roma	Roma	4	CDP Immobiliare S.r.l.	33,33%	33,33%
3. Consorzio Edinca in liquidazione	Napoli	Napoli	4	Fintecna S.p.A.	47,32%	47,32%
4. Consorzio INCOMIR in liquidazione	Mercogliano (AV)	Mercogliano (AV)	4	Fintecna S.p.A.	45,46%	45,46%
5. Fonderit Etruria S.r.l. in fallimento	Campiglia Marittima (LI)	Campiglia Marittima (LI)	4	Fintecna S.p.A.	36,25%	36,25%
6. FOSIDER S.r.l. in A.S.	Bologna	Bologna	4	CDP Immobiliare S.r.l.	40,00%	40,00%
7. OMSAV S.p.A. in fallimento	Savona	Savona	4	Fintecna S.p.A.	30,00%	30,00%
8. S.P.S. S.c.p.A. in fallimento	Italia	Italia	4	Fintecna S.p.A.	20,40%	20,40%
9. Sviluppo Turistico Culturale Golfo di Napoli S.c.a r.l.	Napoli	Napoli	4	CDP Immobiliare S.r.l.	25,00%	25,00%
10. Bonafous S.p.A.	Roma	Roma	7	CDP Immobiliare S.r.l.	50,00%	50,00%
11. Pentagramma Romagna S.p.A. in liquidazione	Roma	Roma	7	CDP Immobiliare S.r.l.	50,00%	50,00%
12. Quadrifoglio Brescia S.p.A. in liquidazione	Roma	Roma	7	CDP Immobiliare S.r.l.	50,00%	50,00%
13. Quadrifoglio Genova S.p.A. in liquidazione	Roma	Roma	7	CDP Immobiliare S.r.l.	50,00%	50,00%
14. Quadrifoglio Modena S.p.A.	Roma	Roma	7	CDP Immobiliare S.r.l.	50,00%	50,00%
15. Quadrifoglio Piacenza S.p.A. in liquidazione	Roma	Roma	7	CDP Immobiliare S.r.l.	50,00%	50,00%
16. Quadrifoglio Verona S.p.A. in liquidazione	Roma	Roma	7	CDP Immobiliare S.r.l.	50,00%	50,00%

Legenda
(1) Tipo di rapporto:
1 = maggioranza dei diritti di voto nell'Assemblea ordinaria;
2 = influenza dominante nell'Assemblea ordinaria;
3 = accordi con altri soci;
4 = società sottoposte a influenza notevole;
5 = direzione unitaria ex art. 26, comma 1, del D.Lgs. 87/92;
6 = direzione unitaria ex art. 26, comma 2, del D.Lgs. 87/92;
7 = controllo congiunto.
(2) Disponibilità voti nell'Assemblea ordinaria, distinguendo tra effettivi e potenziali.
(3) Si tratta di società in liquidazione o di controllate in fase di start up senza contenuti patrimoniali.
(4) La partecipazione ai diritti economici è determinata nella misura dell'89,2%.
(5) Si tratta di società costituite per la gestione di alcuni patrimoni separati i cui proventi spettano, in maggioranza, al Ministero dell'Economia e delle Finanze. Per tale ragione le società, pur partecipate al 100%, sono state consolidate con il metodo del patrimonio netto.

10.2 Partecipazioni significative: valore di bilancio, fair value e dividendi percepiti

(migliaia di euro) Denominazioni	Valore di bilancio	Fair value	Dividendi percepiti
A. Imprese controllate in modo congiunto			
1. Saipem S.p.A.	648.190	685.290	
B. Imprese sottoposte a influenza notevole			
1. ENI S.p.A.	14.290.836	14.482.697	748.944
2. Poste Italiane S.p.A.	2.617.849	2.882.258	

La voce Partecipazioni è stata interessata dalla riesposizione dei dati comparativi come illustrato nella sezione 5 "Altri aspetti" – "Riesposizione dei dati comparativi al 31 dicembre 2015", che ha comportato un incremento sulle consistenze iniziali di 972 milioni di euro a valere sulla partecipazione detenuta in ENI, e dunque un saldo complessivo di 18.172 milioni di euro.

Considerando il saldo iniziale riesposto, le principali movimentazioni dell'esercizio, che hanno generato una variazione netta di 2.398 milioni di euro, sono state sostanzialmente relative a:

- l'acquisto della partecipazione in Saipem da parte della controllata CDP Equity con successiva sottoscrizione di parte dell'aumento di capitale sociale che ha comportato un investimento iniziale complessivo di 902,7 milioni. L'operazione, i cui termini erano stati stabiliti alla fine dello scorso esercizio, ha portato CDP Equity, in data 22 gennaio 2016 e dopo il verificarsi di tutte le previste condizioni sospensive, a rilevare da ENI il 12,5% più una azione del capitale della società, che rappresenta uno dei leader mondiali nei servizi di perforazione, ingegneria, approvvigionamento, costruzione e installazione di condotte e grandi impianti nel settore oil&gas a mare e a terra, e a sottoscrivere il successivo aumento di capitale che ha portato l'interessenza al 12,55%. In virtù degli accordi sottoscritti con ENI la partecipazione è stata classificata di controllo congiunto;
- il conferimento da parte del Ministero dell'Economia e delle Finanze a favore di CDP di una partecipazione del 35% del capitale sociale di Poste Italiane S.p.A. pari a 2.930 milioni di euro;
- gli effetti delle valutazioni con il metodo del patrimonio netto, in particolare di ENI, Saipem e Poste Italiane, che risentono sia delle variazioni di riserve intervenute sia dei risultati economici negativi di pertinenza del Gruppo intervenuti nel periodo;
- l'operazione condotta da CDP Equity e FSI Investimenti che ha comportato l'investimento nella partecipata Open Fiber e la cessione a quest'ultima dell'investimento in Metroweb Italia.

La variazione decrementativa di 340 milioni di euro relativa alla partecipazione in SIA si riferisce alla sola riclassifica della stessa tra le "Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione", come richiesto dall'IFRS 5, in ragione dell'operazione in corso relativa alla cessione di una quota del 30% dell'interessenza di FSIA Investimenti realizzatasi nel 2017.

Impairment test su partecipazioni

Nel rispetto di quanto previsto dai principi contabili di riferimento, la società provvede, a ogni data di bilancio, a verificare la sussistenza di obiettive evidenze che possano far ritenere non interamente recuperabile il valore di iscrizione delle proprie partecipazioni.

La rilevazione di tali evidenze, basata sulla sussistenza di indicatori qualitativi e quantitativi, come illustrati nelle politiche contabili, e dettagliatamente declinati nelle policy interne, si differenzia nei casi in cui si tratti di società le cui azioni sono quotate in mercati attivi o meno.

In presenza degli indicatori sopracitati, viene effettuato un test di impairment secondo le previsioni di cui allo IAS 36 volto a stimare il valore recuperabile e a confrontarlo con i valori contabili di riferimento al fine di determinare l'eventuale rilevazione di rettifiche di valore.

Alla data di chiusura del bilancio si sono verificati taluni indicatori che hanno pertanto richiesto l'elaborazione di test di impairment, da cui non sono emerse rettifiche di valore.

Nell'ambito del portafoglio azionario di CDP, l'interessenza in ENI risulta significativa dal punto di vista quantitativo, pertanto, il profilo di rischio di CDP risulta legato ai principali fattori che determinano il valore e la redditività della collegata.

Tra questi assume particolare rilievo l'andamento del prezzo del petrolio.

In connessione a tale elemento di volatilità e considerata, tra gli indicatori di impairment, la sussistenza di una capitalizzazione di mercato inferiore al patrimonio netto contabile della collegata, si è proceduto a effettuare un impairment test sulla partecipazione.

In particolare, sulla base dello IAS 36 è stato determinato il valore d'uso, utilizzando, come richiesto dal principio contabile, la metodologia dei Discounted Cash Flow (DCF).

Il piano utilizzato per la costruzione dei flussi e le altre informazioni necessarie per la determinazione del DCF sono stati desunti da fonti pubbliche. Dall'impairment test effettuato è risultato un valore d'uso superiore al valore contabile di riferimento e, conseguentemente, si è proceduto a confermare il valore di carico della collegata.

Nel corso dell'esercizio CDP, tramite la controllata CDP Equity, ha acquisito un'interessenza nel Gruppo Saipem, come già illustrato nella relazione finanziaria annuale 2015 e come aggiornato nella relazione sulla gestione del presente documento, effettuando un investimento complessivo di iniziali 902,7 milioni di euro, sia in relazione alla quota inizialmente acquisita (463,2 milioni di euro) che alla sottoscrizione delle azioni di nuova emissione (439,4 milioni di euro).

Nel portafoglio azionario del Gruppo, è presente pertanto anche l'investimento in Saipem effettuato per il tramite di CDP Equity, come sopra descritto. Nel corso dell'esercizio CDP Equity ha riscontrato la sussistenza di indicatori di impairment con riferimento a tale investimento. In particolare i prezzi di Borsa a cui è stato scambiato il titolo nel corso del 2016 sono stati significativamente inferiori al valore di carico della partecipazione nel bilancio separato di CDP Equity e la stessa Saipem, in occasione dell'approvazione del Piano Strategico 2017 – 2020 e dei risultati del terzo trimestre e dei nove mesi del 2016, ha comunicato il conseguimento di risultati economici negativi e un conseguente scostamento rispetto agli obiettivi di budget in conseguenza di rilevanti svalutazioni di asset e di crediti.

CDP Equity ha pertanto determinato il valore d'uso della partecipazione ai sensi del paragrafo 18 dello IAS 36 e delle policy interne al fine di identificare il valore recuperabile del proprio investimento alla data di bilancio. Le informazioni necessarie per la determinazione del valore recuperabile sono state desunte da fonti pubbliche.

Tale valore, è stato considerato dalla Capogruppo nella valutazione della propria partecipazione in Saipem come risultante nel bilancio consolidato. Ai fini del bilancio consolidato il valore recuperabile stimato da CDP Equity è risultato superiore al valore contabile della partecipazione.

La congruità della stima del valore d'uso della partecipazione effettuato da CDP Equity è stata confermata dalla fairness opinion di una primaria società terza indipendente.

Tenuto conto di una capitalizzazione di mercato inferiore al patrimonio netto contabile di Poste Italiane, si è provveduto a svolgere un test di impairment anche su tale attività. Le informazioni necessarie per la determinazione del DCF sono state desunte da fonti pubbliche. Dall'impairment test effettuato è risultato un valore d'uso superiore al valore contabile di riferimento e, conseguentemente, si è proceduto a confermare il valore di carico della partecipazione.

10.3 Partecipazioni significative: informazioni contabili

(milioni di euro) Denominazione	Cassa e disponibilità liquide	Attività finanziarie	Attività non finanziarie	Passività finanziarie	Passività non finanziarie	Ricavi totali	Margine di interesse	Rettifiche e riprese di valore su attività materiali e immateriali	Utile (Perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte	Utile (Perdita) della operatività corrente al netto delle imposte	Utile (Perdita) dei gruppi di attività in via di dismissione al netto delle imposte	Utile (perdita) dell'esercizio (1)	Altre componenti reddituali al netto delle imposte (2)	Redditività complessiva (3) = (1) + (2)
A. Imprese controllate in modo congiunto														
1. Saipem S.p.A.	1.892	55	12.336	3.400	5.998	10.009	(154)	(2.408)	(1.635)	(2.087)		(2.087)	48	(2.039)
B. Imprese sottoposte a influenza notevole														
1. ENI S.p.A.	5.674	8.264	26.394	27.239	29.456	56.693	(382)	(475)	892	(1.457)	(413)	(1.044)	(413)	(1.457)
2. Poste S.p.A.	6.396	174.362	6.657	60.921	24.890	33.112	9		1.056	622		622		622

10.4 Partecipazioni non significative: informazioni contabili

(migliaia di euro) Denominazione	Valore di bilancio delle partecipazioni	Totale attivo	Totale passività	Ricavi totali	Utile (perdita) dell'operatività corrente al netto delle imposte	Utile (perdita) dei gruppi di attività in via di dismissione al netto delle imposte	Utile (perdita) di esercizio (1)	Altre componenti reddituali al netto delle imposte (2)	Redditività complessiva (3) = (1) + (2)
Imprese controllate in modo congiunto	2.500.546	9.365.567	5.903.954	2.949.501	216.231		216.231	(15.342)	200.889
Imprese sottoposte a influenza notevole	512.394	7.726.816	5.372.169	3.875.932	(147.292)		(147.292)	35.133	(112.159)
Imprese controllate non consolidate	272	5.394	7.671	3.518	2.076		2.076		2.076

I dati contabili relativi alle società sottoposte a controllo congiunto e alle società collegate sono tratti dai bilanci (annuali o infrannuali) più recenti delle società.

10.5 Partecipazioni: variazioni annue

(migliaia di euro)	31/12/2016	31/12/2015
A. Esistenze iniziali	**18.172.243**	**20.363.958**
B. Aumenti	**5.140.395**	**1.686.321**
B.1 Acquisti	4.343.045	282.881
B.2 Riprese di valore	10	178
B.3 Rivalutazioni	235.984	197.627
B.4 Altre variazioni	561.356	1.205.635
C. Diminuzioni	**2.742.551**	**3.878.036**
C.1 Vendite	112.264	174.095
C.2 Rettifiche di valore	6.711	67.593
C.3 Altre variazioni	2.623.576	3.636.348
D. Rimanenze finali	**20.570.087**	**18.172.243**
E. Rivalutazioni totali	**3.528.360**	**3.541.937**
F. Rettifiche totali	**3.123.602**	**1.800.529**

10.6 Valutazioni o assunzioni significative per stabilire l'esistenza di controllo congiunto o influenza notevole

Si rinvia al contenuto della Sezione 7 "Partecipazioni" Parte A.2 della presente Nota integrativa consolidata.

10.7 Impegni riferiti a partecipazioni in società controllate in modo congiunto

Gli impegni maggiormente significativi relativi alle partecipazioni in società controllate in modo congiunto sono riconducibili:

- all'operazione di compravendita del pacchetto azionario Edicima S.p.A. per 10,2 milioni di euro;
- agli impegni correlati alla partecipazione in Kedrion S.p.A. così dettagliati:
  a) clausola di earn out: è previsto, a favore di Sestant (veicolo della famiglia Marcucci) socio di Kedrion, il riconoscimento da parte di FSI Investimenti di un premio, a fronte di un significativo incremento di valore della partecipazione, in caso di variazioni della compagine sociale della partecipata. Al 31 dicembre 2016 il valore dell'opzione è una passività pari a 5.697 migliaia di euro

circa;

b) FSI Investimenti si è impegnata a erogare, un finanziamento a Kedrion per un importo di fino a 50 milioni di euro, per soddisfare il generale fabbisogno finanziario del Gruppo Kedrion mediante tiraggi da effettuare in una o più soluzioni su richiesta della società. Kedrion corrisponderà un tasso di interesse annuo, a condizioni di mercato, pari al 6% lordo e avrà facoltà di rimborsare per cassa il prestito (capitale e interessi) entro 120 giorni dall'erogazione, ovvero 180 giorni se i fondi sono utilizzati per finanziare un progetto di crescita condiviso fra le parti. In caso di mancato rimborso entro tali termini, FSI Investimenti avrà diritto di richiedere che si proceda a un aumento di capitale per un importo pari all'importo del tiraggio. Al 31 dicembre 2016 tale finanziamento non risulta tirato ed è trattato contabilmente come un impegno, anche in virtù del fatto che l'opzione di conversione deve essere previamente concessa da Kedrion a FSI Investimenti;

- agli impegni correlati alla partecipazione in Ansaldo Energia S.p.A. che prevedono l'acquisto, da parte di FSI Investimenti di un'ulteriore quota, pari al 15%, del capitale sociale di Ansaldo Energia, attraverso l'acquisto di un'opzione call, che gli riconosce il diritto di acquistare da Leonardo Finmeccanica, nel periodo che va dal 30 giugno 2017 al 31 dicembre 2017, la quota indicata a un prezzo pari a 147,1 milioni di euro e la vendita a Leonardo Finmeccanica di un'opzione put che le dà il diritto, nel medesimo arco temporale e al medesimo prezzo, di cedere a FSI Investimenti il residuo 15% della partecipazione in Ansaldo Energia. Al 31 dicembre 2016 il valore dell'opzione put-call è un'attività pari a circa 8.856 migliaia di euro;
- in base ai patti parasociali in essere (Pentagramma Piemonte e Bonafous) tra CDP Immobiliare e i soci privati nelle partnership, gli azionisti, ciascuno per la quota di propria competenza, sono:

a) obbligati reciprocamente e a favore delle società partecipate ("Società"), (ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 1411 C.C.) ad assicurare, ove necessario, l'eventuale ulteriore sostegno finanziario per far fronte al fabbisogno della Società, eccedente i finanziamenti dei terzi, ivi compreso quello occorrente per finanziare i costi di gestione e di funzionamento ordinario e di start-up e/o per l'erogazione di finanziamenti terzi;

b) obbligati, reciprocamente e a favore della Società, a coprire le eventuali perdite della stessa per un importo almeno non inferiore all'ammontare necessario per la ricostituzione del capitale minimo stabilito dall'art. 2327 del C.C., ricorrendo, in via primaria, ciascuna parte fino a concorrenza del credito vantato per finanziamento soci e, per l'eccedenza, nei limiti specificatamente previsti dai patti parasociali in vigore e indicati nella relazione sulla gestione nei paragrafi relativi a ciascuna partnership.

10.8 Impegni riferiti a partecipazioni in società sottoposte a influenza notevole

Gli impegni su partecipazioni in società sottoposte a influenza notevole fanno riferimento:

- in relazione alla partecipazione in Trevi Finanziaria Industriale S.p.A. all'earn out concesso da FSI Investimenti a favore di Trevi Holding S.E. e l'ing. Davide Trevisani, a fronte di un significativo incremento del valore della partecipazione, nel caso in cui i patti parasociali siano validamente risolti, non rinnovati alle previste scadenze o cessino di avere efficacia. Il valore di mercato di tale passività è stato valorizzato all'inception e portato in aumento del valore di carico della partecipazione. Al 31 dicembre 2016 il fair value dell'earn out è risultato negativo e pari a 9 migliaia di euro circa;
- agli impegni da parte di alcune società del Gruppo Vard a erogare finanziamenti ad alcuni veicoli societari per un importo pari, al 31 dicembre 2016, a 7.044 migliaia di euro.

10.9 Restrizioni significative

Con riferimento alle restrizioni significative relative alle partecipazioni, così come previsto dall'IFRS 12 ai parr. 13 e 22, si segnalano quelle relative:

- alle partecipazioni detenute dalla controllata Fintecna nelle imprese controllate Ligestra S.r.l., Ligestra Due S.r.l. e Ligestra Tre S.r.l., valutate con il metodo del patrimonio netto, si ricorda che sono veicoli che gestiscono, per conto di Fintecna, i patrimoni separati affidatigli dallo Stato. Tuttavia, in base alla normativa che ha previsto tali patrimoni separati, la maggioranza dei benefici economici eventualmente conseguibili dalla gestione del patrimonio separato spettano al Ministero dell'economia e delle finanze, pur in assenza di una partecipazione al capitale sociale della società, pertanto l'influenza della controllata Fintecna su queste società è qualificabile come notevole e in ragione di ciò, in base agli IFRS sono considerate partecipazioni di collegamento valutate con il metodo del patrimonio netto.
- alla partecipazione detenuta da Fintecna nella società controllata Ligestra Quattro S.r.l., che risulta valutata al costo in ragione degli obblighi di copertura del disavanzo di gestione posti dal legislatore in capo al Ministero dei Beni e delle Attività Culturali e del Turismo (MiBACT).

Sezione 11 - Riserve tecniche a carico dei riassicuratori - Voce 110

11.1 Riserve tecniche a carico dei riassicuratori: composizione

(migliaia di euro)	31/12/2016	31/12/2015
A. Ramo danni	**612.981**	**465.015**
A.1 Riserve premi	508.443	354.394
A.2 Riserve sinistri	62.629	63.472
A.3 Altre riserve	41.909	47.149
B. Ramo vita		
B.1 Riserve matematiche		
B.2 Riserve per somme da pagare		
B.3 Altre riserve		
C. Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati		
C.1 Riserve relative a contratti le cui prestazioni sono connesse con fondi di investimento e indici di mercato		
C.2 Riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione		
D. Totale riserve tecniche a carico dei riassicuratori	**612.981**	**465.015**

L'incremento delle riserve tecniche a carico dei riassicuratori è dovuto ai volumi, in crescita rispetto all'esercizio precedente, delle operazioni di sostegno all'export e all'internazionalizzazione, a fronte delle quali è stata attivata la riassicurazione con il Ministero dell'Economia e delle Finanze ai sensi della Convenzione tra SACE e il MEF approvata con DPCM del 20 novembre 2014, registrato alla Corte dei Conti in data 23 dicembre 2014, per la riassicurazione da parte del MEF dei rischi che possono determinare in capo a SACE elevati livelli di concentrazione.

11.2 Variazione della voce 110 "Riserve tecniche a carico dei riassicuratori"

	Rami danni		
(migliaia di euro)	Riserve premi	Riserve sinistri	Altre riserve
Riserve tecniche cedute all'inizio dell'esercizio	354.394	63.472	47.149
a) Incrementi	154.049		
b) Decrementi		(843)	(5.240)
Riserve tecniche cedute alla fine dell'esercizio	**508.443**	**62.629**	**41.909**

Sezione 12 - Attività materiali - Voce 120

12.1 Attività materiali a uso funzionale: composizione delle attività valutate al costo

(migliaia di euro) Attività/Valori	Gruppo bancario	Imprese di assicurazione	Altre imprese	31/12/2016	31/12/2015
1. Attività di proprietà	**272.747**	**87.668**	**34.755.812**	**35.116.227**	**34.566.952**
a) Terreni	117.406	55.510	430.038	602.954	601.696
b) Fabbricati	60.014	30.533	2.233.408	2.323.955	2.034.324
c) Mobili	1.976	1.368	7.571	10.915	11.256
d) Impianti elettronici	1.267	209	390.595	392.071	386.573
e) Altre	92.084	48	31.694.200	31.786.332	31.533.103
2. Attività acquisite in leasing finanziario			**8.968**	**8.968**	**9.139**
a) Terreni					
b) Fabbricati			1.622	1.622	1.179
c) Mobili					
d) Impianti elettronici					
e) Altre			7.346	7.346	7.960
Totale	**272.747**	**87.668**	**34.764.780**	**35.125.195**	**34.576.091**

Le Altre attività materiali fanno riferimento principalmente agli investimenti in impianti strumentali all'esercizio della propria attività da parte di Terna e SNAM. Nel dettaglio la voce include principalmente:

- investimenti di Terna per circa 8,8 miliardi di euro riferiti a linee di trasporto per 5,9 miliardi di euro e stazioni di trasformazione per 2,9 miliardi di euro;
- investimenti di SNAM per circa 17,7 miliardi di euro relativi al trasporto (metanodotti, centrali e impianti di riduzione regolazione del gas), allo stoccaggio (pozzi, centrali di trattamento e compressione, condotte) e alla rigassificazione;
- immobilizzazioni in corso e acconti per 2,6 miliardi di euro, di cui 1,5 miliardi riferibili a Terna e 1,0 miliardi relativi a SNAM.

12.2 Attività materiali detenute a scopo di investimento: composizione delle attività valutate al costo

(migliaia di euro) Attività/Valori	31/12/2016				31/12/2015			
	Valore di bilancio	Fair value			Valore di bilancio	Fair value		
		Livello 1	Livello 2	Livello 3		Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Attività di proprietà	33.462		27.931	7.593	45.666		37.510	7.593
a) Terreni	3.655		5.387		4.185		5.917	
b) Fabbricati	29.807		22.544	7.593	41.481		31.593	7.593
2. Attività acquisite in leasing finanziario								
a) Terreni								
b) Fabbricati								
Totale	33.462		27.931	7.593	45.666		37.510	7.593

12.2 di cui: di pertinenza delle imprese di assicurazione

(migliaia di euro) Attività/Valori	31/12/2016				31/12/2015			
	Valore di bilancio	Fair value			Valore di bilancio	Fair value		
		Livello 1	Livello 2	Livello 3		Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Attività di proprietà	12.713		14.775		14.393		16.330	
a) Terreni	3.655		5.387		4.185		5.917	
b) Fabbricati	9.058		9.388		10.208		10.413	
2. Attività acquisite in leasing finanziario								
a) Terreni								
b) Fabbricati								
Totale	12.713		14.775		14.393		16.330	

12.2 di cui: di pertinenza delle Altre imprese

(migliaia di euro) Attività/Valori	31/12/2016				31/12/2015			
	Valore di bilancio	Fair value			Valore di bilancio	Fair value		
		Livello 1	Livello 2	Livello 3		Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Attività di proprietà	20.749		13.156	7.593	31.273		21.180	7.593
a) Terreni								
b) Fabbricati	20.749		13.156	7.593	31.273		21.180	7.593
2. Attività acquisite in leasing finanziario								
a) Terreni								
b) Fabbricati								
Totale	20.749		13.156	7.593	31.273		21.180	7.593

12.5 Attività materiali a uso funzionale: variazioni annue

(migliaia di euro)	Terreni	Fabbricati	Mobili	Impianti elettronici	Altre	Totale
A. Esistenze iniziali lorde	**626.155**	**2.854.001**	**29.919**	**759.816**	**46.129.417**	**50.399.308**
A.1 Riduzioni di valore totali nette	(24.459)	(818.498)	(18.663)	(373.243)	(14.588.354)	(15.823.217)
A.2 Esistenze iniziali nette	**601.696**	**2.035.503**	**11.256**	**386.573**	**31.541.063**	**34.576.091**
B. Aumenti	**13.761**	**377.044**	**1.746**	**122.454**	**1.838.643**	**2.353.648**
B.1 Acquisti	6.461	236.480	1.567	25.407	1.575.284	1.845.199
- *di cui: operazioni di aggregazione aziendale*		*17*		*122*		*139*
B.2 Spese per migliorie capitalizzate		362				362
B.3 Riprese di valore						
B.4 Variazioni positive di fair value imputate a:						
a) patrimonio netto						
b) conto economico						
B.5 Differenze positive di cambio	1.095	20.168		19.810	3.027	44.100
B.6 Trasferimenti da immobili detenuti a scopo di investimento		7.300			190	7.490
B.7 Altre variazioni	6.205	112.734	179	77.237	260.142	456.497
C. Diminuzioni	**12.503**	**86.970**	**2.087**	**116.956**	**1.586.028**	**1.804.544**
C.1 Vendite	945	770	68	1.602	4.716	8.101
- *di cui: operazioni di aggregazione aziendale*						
C.2 Ammortamenti		79.251	1.913	68.016	1.153.089	1.302.269
C.3 Rettifiche di valore da deterioramento imputate a:	1.137	2.257			33.699	37.093
a) patrimonio netto						
b) conto economico	1.137	2.257			33.699	37.093
C.4 Variazioni negative di fair value imputate a:						
a) patrimonio netto						
b) conto economico						
C.5 Differenze negative di cambio	14	3.784		6.417	1.159	11.374
C.6 Trasferimenti a:				185		185
a) attività materiali detenute a scopo di investimento						
b) attività in via di dismissione				185		185
C.7 Altre variazioni	10.407	908	106	40.736	393.365	445.522
D. Rimanenze finali nette	**602.954**	**2.325.577**	**10.915**	**392.071**	**31.793.678**	**35.125.195**
D.1 Riduzioni di valore totali nette	(25.506)	(1.006.425)	(17.928)	(388.430)	(15.654.527)	(17.092.816)
D.2 Rimanenze finali lorde	**628.460**	**3.332.002**	**28.843**	**780.501**	**47.448.205**	**52.218.011**
E. Valutazione al costo						

12.5 di cui: di pertinenza del Gruppo bancario

(migliaia di euro)	Terreni	Fabbricati	Mobili	Impianti elettronici	Altre	Totale
A. Esistenze iniziali lorde	**117.406**	**90.630**	**13.496**	**10.933**	**92.941**	**325.406**
A.1 Riduzioni di valore totali nette		(28.329)	(11.471)	(10.056)	(22.917)	(72.773)
A.2 Esistenze iniziali nette	**117.406**	**62.301**	**2.025**	**877**	**70.024**	**252.633**
B. Aumenti		**435**	**492**	**839**	**23.235**	**25.001**
B.1 Acquisti			383	624	23.235	24.242
- *di cui: operazioni di aggregazione aziendale*						
B.2 Spese per migliorie capitalizzate		362				362
B.3 Riprese di valore						
B.4 Variazioni positive di fair value imputate a:						
a) patrimonio netto						
b) conto economico						
B.5 Differenze positive di cambio						
B.6 Trasferimenti da immobili detenuti a scopo di investimento						
B.7 Altre variazioni		73	109	215		397
C. Diminuzioni		**2.722**	**541**	**449**	**1.175**	**4.887**
C.1 Vendite						
- *di cui: operazioni di aggregazione aziendale*						
C.2 Ammortamenti		2.722	538	449	905	4.614
C.3 Rettifiche di valore da deterioramento imputate a:						
a) patrimonio netto						
b) conto economico						
C.4 Variazioni negative di fair value imputate a:						
a) patrimonio netto						
b) conto economico						
C.5 Differenze negative di cambio						
C.6 Trasferimenti a:						
a) attività materiali detenute a scopo di investimento						
b) attività in via di dismissione						
C.7 Altre variazioni			3		270	273
D. Rimanenze finali nette	**117.406**	**60.014**	**1.976**	**1.267**	**92.084**	**272.747**
D.1 Riduzioni di valore totali nette		(31.051)	(11.801)	(10.503)	(23.822)	(77.177)
D.2 Rimanenze finali lorde	**117.406**	**91.065**	**13.777**	**11.770**	**115.906**	**349.924**
E. Valutazione al costo						

12.5 di cui: di pertinenza delle imprese di assicurazione

(migliaia di euro)	Terreni	Fabbricati	Mobili	Impianti elettronici	Altre	Totale
A. Esistenze iniziali lorde	**89.039**	**26.947**	**3.676**	**582**	**51**	**120.295**
A.1 Riduzioni di valore totali nette	(24.222)	(4.138)	(2.107)	(448)	(3)	(30.918)
A.2 Esistenze iniziali nette	**64.817**	**22.809**	**1.569**	**134**	**48**	**89.377**
B. Aumenti		**9.307**	**458**	**163**		**9.928**
B.1 Acquisti			456	163		619
- *di cui: operazioni di aggregazione aziendale*						
B.2 Spese per migliorie capitalizzate						
B.3 Riprese di valore						
B.4 Variazioni positive di fair value imputate a:						
a) patrimonio netto						
b) conto economico						
B.5 Differenze positive di cambio						
B.6 Trasferimenti da immobili detenuti a scopo di investimento						
B.7 Altre variazioni		9.307	2			9.309
C. Diminuzioni	**9.307**	**1.583**	**659**	**88**		**11.637**
C.1 Vendite						
- *di cui: operazioni di aggregazione aziendale*						
C.2 Ammortamenti		1.583	557	58		2.198
C.3 Rettifiche di valore da deterioramento imputate a:						
a) patrimonio netto						
b) conto economico						
C.4 Variazioni negative di fair value imputate a:						
a) patrimonio netto						
b) conto economico						
C.5 Differenze negative di cambio						
C.6 Trasferimenti a:						
a) attività materiali detenute a scopo di investimento						
b) attività in via di dismissione						
C.7 Altre variazioni	9.307		102	30		9.439
D. Rimanenze finali nette	**55.510**	**30.533**	**1.368**	**209**	**48**	**87.668**
D.1 Riduzioni di valore totali nette	(24.122)	(3.054)	(402)	(64)		(27.642)
D.2 Rimanenze finali lorde	**79.632**	**33.587**	**1.770**	**273**	**48**	**115.310**
E. Valutazione al costo						

12.5 di cui: di pertinenza delle Altre imprese

(migliaia di euro)	Terreni	Fabbricati	Mobili	Impianti elettronici	Altre	Totale
A. Esistenze iniziali lorde	**419.710**	**2.736.424**	**12.747**	**748.301**	**46.036.425**	**49.953.607**
A.1 Riduzioni di valore totali nette	(237)	(786.031)	(5.085)	(362.739)	(14.565.434)	(15.719.526)
A.2 Esistenze iniziali nette	**419.473**	**1.950.393**	**7.662**	**385.562**	**31.470.991**	**34.234.081**
B. Aumenti	**13.761**	**367.302**	**796**	**121.452**	**1.815.408**	**2.318.719**
B.1 Acquisti	6.461	236.480	728	24.620	1.552.049	1.820.338
- *di cui: operazioni di aggregazione aziendale*		17		122		*139*
B.2 Spese per migliorie capitalizzate						
B.3 Riprese di valore						
B.4 Variazioni positive di fair value imputate a:						
a) patrimonio netto						
b) conto economico						
B.5 Differenze positive di cambio	1.095	20.168		19.810	3.027	44.100
B.6 Trasferimenti da immobili detenuti a scopo di investimento		7.300			190	7.490
B.7 Altre variazioni	6.205	103.354	68	77.022	260.142	446.791
C. Diminuzioni	**3.196**	**82.665**	**887**	**116.419**	**1.584.853**	**1.788.020**
C.1 Vendite	945	770	68	1.602	4.716	8.101
- *di cui: operazioni di aggregazione aziendale*						
C.2 Ammortamenti		74.946	818	67.509	1.152.184	1.295.457
C.3 Rettifiche di valore da deterioramento imputate a:	1.137	2.257			33.699	37.093
a) patrimonio netto						
b) conto economico	1.137	2.257			33.699	37.093
C.4 Variazioni negative di fair value imputate a:						
a) patrimonio netto						
b) conto economico						
C.5 Differenze negative di cambio	14	3.784		6.417	1.159	11.374
C.6 Trasferimenti a:				185		185
a) attività materiali detenute a scopo di investimento						
b) attività in via di dismissione				185		185
C.7 Altre variazioni	1.100	908	1	40.706	393.095	435.810
D. Rimanenze finali nette	**430.038**	**2.235.030**	**7.571**	**390.595**	**31.701.546**	**34.764.780**
D.1 Riduzioni di valore totali nette	(1.384)	(972.320)	(5.725)	(377.863)	(15.630.705)	(16.987.997)
D.2 Rimanenze finali lorde	**431.422**	**3.207.350**	**13.296**	**768.458**	**47.332.251**	**51.752.777**
E. Valutazione al costo						

12.6 Attività materiali detenute a scopo di investimento: variazioni annue

	Gruppo bancario		Imprese di assicurazione		Altre imprese	
(migliaia di euro)	Terreni	Fabbricati	Terreni	Fabbricati	Terreni	Fabbricati
A. Esistenze iniziali			**4.185**	**10.208**		**31.273**
B. Aumenti						**41**
B.1 Acquisti						13
B.2 Spese per migliorie capitalizzate						
B.3 Variazioni positive di fair value						
B.4 Riprese di valore						
B.5 Differenze di cambio positive						
B.6 Trasferimenti da immobili a uso funzionale						
B.7 Altre variazioni						28
C. Diminuzioni			**530**	**1.150**		**10.565**
C.1 Vendite						2.363
C.2 Ammortamenti						
C.3 Variazioni negative di fair value						
C.4 Rettifiche di valore da deterioramento			530	1.150		712
C.5 Differenze di cambio negative						
C.6 Trasferimenti ad altri portafogli di attività:						7.490
a) immobili a uso funzionale						7.490
b) attività non correnti in via di dismissione						
C.7 Altre variazioni						
D. Rimanenze finali			**3.655**	**9.058**		**20.749**
E. Valutazioni al fair value			**5.387**	**9.388**		**20.749**

12.7 Impegni per acquisto di attività materiali

Gli impegni di acquisto in attività materiali riguardano principalmente:

- la controllata Fincantieri, che al 31 dicembre 2016, ha impegni d'acquisto in attività materiali per circa euro 51 milioni, che si riferiscono principalmente ad attività di investimento su immobili, impianti e macchinari;
- la controllata SNAM, i cui impegni di acquisto con riferimento ad attività materiali ammontano a 361 milioni di euro.

Sezione 13 - Attività immateriali - Voce 130

13.1 Attività immateriali: composizione per tipologia di attività

(migliaia di euro) Attività/Valori	Gruppo bancario		Imprese di assicurazione		Altre imprese		31/12/2016		31/12/2015	
	Durata definita	Durata indefinita	Durata definita	Durata indefinita	Durata definita	Durata indefinita	Durata definita	Durata indefinita	Durata definita	Durata indefinita
A.1 Avviamento	X		X		X	659.576	X	659.576	X	649.775
A.1.1 Di pertinenza del Gruppo	X		X		X	659.576	X	659.576	X	649.775
A.1.2 Di pertinenza dei terzi	X		X		X		X		X	
A.2 Altre attività immateriali	8.604		7.783		7.241.823	17.551	7.258.210	17.551	7.272.638	16.993
A.2.1 Attività valutate al costo:	8.604		7.783		7.241.823	17.551	7.258.210	17.551	7.272.638	16.993
a) attività immateriali generate internamente			5.748		119.981		125.729		81.600	
b) altre attività	8.604		2.035		7.121.842	17.551	7.132.481	17.551	7.191.038	16.993
A.2.2 Attività valutate al fair value:										
a) attività immateriali generate internamente										
b) altre attività										
Totale	8.604		7.783		7.241.823	677.127	7.258.210	677.127	7.272.638	666.768

Le Altre attività immateriali includono la valorizzazione di intangibili effettuata in occasione di aggregazioni aziendali che hanno interessato le diverse società del Gruppo.

Si riferiscono principalmente:
- concessioni e licenze per 979.044 migliaia di euro, che includono principalmente la valorizzazione delle concessioni per lo stoccaggio del gas naturale;
- ai diritti sull'infrastruttura per 5.553.205 migliaia, di cui 5.442.372 migliaia riferibili a Italgas e, per la parte restante, a Terna. La voce accoglie la valorizzazione degli accordi per i servizi in concessione tra settore pubblico e privato (service concession agreements) relativi allo sviluppo, manutenzione e gestione di infrastrutture in regime di concessione. In base ai termini degli accordi, l'operatore detiene il diritto di utilizzo dell'infrastruttura per erogare il servizio pubblico;
- alla valorizzazione delle relazioni commerciali per 146.787 migliaia di euro;
- al valore dei marchi per 9.636 migliaia di euro;
- al valore delle conoscenze tecnologiche per 15.600 migliaia di euro;
- licenze software per 212.631 migliaia di euro.

13.2 Attività immateriali: variazioni annue

(migliaia di euro)	Avviamento	Altre attività immateriali: generate internamente		Altre attività immateriali: altre		Totale
		Durata definita	Durata indefinita	Durata definita	Durata indefinita	
A. Esistenze iniziali	**649.775**	**235.296**		**11.700.285**	**16.993**	**12.602.349**
A.1 Riduzioni di valore totali nette		(153.696)		(4.509.247)		(4.662.943)
A.2 Esistenze iniziali nette	**649.775**	**81.600**		**7.191.038**	**16.993**	**7.939.406**
B. Aumenti	**20.539**	**70.389**		**666.528**	**558**	**758.014**
B.1 Acquisti		44.687		501.479		546.166
- *di cui: operazioni di aggregazione aziendale*		*441*				*441*
B.2 Incrementi di attività immateriali interne	X					
B.3 Riprese di valore	X					
B.4 Variazioni positive di fair value:						
- a patrimonio netto	X					
- a conto economico	X					
B.5 Differenze di cambio positive	11.140	170		7.571	558	19.439
B.6 Altre variazioni	9.399	25.532		157.478		192.409
C. Diminuzioni	**10.738**	**26.260**		**725.085**		**762.083**
C.1 Vendite		316		8.468		8.784
- *di cui: operazioni di aggregazione aziendale*						
C.2 Rettifiche di valore	635	25.944		489.211		515.790
- Ammortamenti	X	25.944		489.209		515.153
- Svalutazioni:	635			2		637
+ patrimonio netto	X					
+ conto economico	635			2		637
C.3 Variazioni negative di fair value:						
- a patrimonio netto	X					
- a conto economico	X					
C.4 Trasferimenti alle attività non correnti in via di dismissione				30		30
C.5 Differenze di cambio negative	2.361					2.361
C.6 Altre variazioni	7.742			227.376		235.118
D. Rimanenze finali nette	**659.576**	**125.729**		**7.132.481**	**17.551**	**7.935.337**
D.1 Rettifiche di valore totali nette	(3.599)	(187.973)		(4.890.891)		(5.082.463)
E. Rimanenze finali lorde	**663.175**	**313.702**		**12.023.372**	**17.551**	**13.017.800**
F. Valutazione al costo						

13.2 di cui: di pertinenza del Gruppo bancario

(migliaia di euro)	Avviamento	Altre attività immateriali: generate internamente		Altre attività immateriali: altre		Totale
		Durata definita	Durata indefinita	Durata definita	Durata indefinita	
A. Esistenze iniziali				**27.365**		**27.365**
A.1 Riduzioni di valore totali nette				(21.969)		(21.969)
A.2 Esistenze iniziali nette				**5.396**		**5.396**
B. Aumenti				**5.732**		**5.732**
B.1 Acquisti				5.704		5.704
- *di cui: operazioni di aggregazione aziendale*						
B.2 Incrementi di attività immateriali interne	X					
B.3 Riprese di valore	X					
B.4 Variazioni positive di fair value:						
- a patrimonio netto	X					
- a conto economico	X					
B.5 Differenze di cambio positive						
B.6 Altre variazioni				28		28
C. Diminuzioni				**2.524**		**2.524**
C.1 Vendite						
- *di cui: operazioni di aggregazione aziendale*						
C.2 Rettifiche di valore				2.524		2.524
- Ammortamenti	X			2.524		2.524
- Svalutazioni:						
+ patrimonio netto	X					
+ conto economico						
C.3 Variazioni negative di fair value:						
- a patrimonio netto	X					
- a conto economico	X					
C.4 Trasferimenti alle attività non correnti in via di dismissione						
C.5 Differenze di cambio negative						
C.6 Altre variazioni						
D. Rimanenze finali nette				**8.604**		**8.604**
D.1 Rettifiche di valore totali nette				(25.849)		(25.849)
E. Rimanenze finali lorde				**34.453**		**34.453**
F. Valutazione al costo						

13.2 di cui: di pertinenza delle imprese di assicurazione

(migliaia di euro)	Avviamento	Altre attività immateriali: generate internamente		Altre attività immateriali: altre		Totale
		Durata definita	Durata indefinita	Durata definita	Durata indefinita	
A. Esistenze iniziali		10.630		2.872		13.502
A.1 Riduzioni di valore totali nette		(4.678)		(1.286)		(5.964)
A.2 Esistenze iniziali nette		5.952		1.586		7.538
B. Aumenti		1.204		1.099		2.303
B.1 Acquisti		1.204		1.099		2.303
- *di cui: operazioni di aggregazione aziendale*						
B.2 Incrementi di attività immateriali interne	X					
B.3 Riprese di valore	X					
B.4 Variazioni positive di fair value:						
- a patrimonio netto	X					
- a conto economico	X					
B.5 Differenze di cambio positive						
B.6 Altre variazioni						
C. Diminuzioni		1.408		650		2.058
C.1 Vendite						
- *di cui: operazioni di aggregazione aziendale*						
C.2 Rettifiche di valore		1.408		624		2.032
- Ammortamenti	X	1.408		624		2.032
- Svalutazioni:						
+ patrimonio netto	X					
+ conto economico						
C.3 Variazioni negative di fair value:						
- a patrimonio netto	X					
- a conto economico	X					
C.4 Trasferimenti alle attività non correnti in via di dismissione						
C.5 Differenze di cambio negative						
C.6 Altre variazioni				26		26
D. Rimanenze finali nette		5.748		2.035		7.783
D.1 Rettifiche di valore totali nette		(598)		(1.669)		(2.267)
E. Rimanenze finali lorde		6.346		3.704		10.050
F. Valutazione al costo						

13.2 di cui: di pertinenza delle Altre imprese

(migliaia di euro)	Avviamento	Altre attività immateriali: generate internamente		Altre attività immateriali: altre		Totale
		Durata definita	Durata indefinita	Durata definita	Durata indefinita	
A. Esistenze iniziali	**649.775**	**224.666**		**11.670.048**	**16.993**	**12.561.482**
A.1 Riduzioni di valore totali nette		(149.018)		(4.485.992)		(4.635.010)
A.2 Esistenze iniziali nette	**649.775**	**75.648**		**7.184.056**	**16.993**	**7.926.472**
B. Aumenti	**20.539**	**69.185**		**659.697**	**558**	**749.979**
B.1 Acquisti		43.483		494.676		538.159
- *di cui: operazioni di aggregazione aziendale*		*441*				*441*
B.2 Incrementi di attività immateriali interne	X					
B.3 Riprese di valore	X					
B.4 Variazioni positive di fair value:						
- a patrimonio netto	X					
- a conto economico	X					
B.5 Differenze di cambio positive	11.140	170		7.571	558	19.439
B.6 Altre variazioni	9.399	25.532		157.450		192.381
C. Diminuzioni	**10.738**	**24.852**		**721.911**		**757.501**
C.1 Vendite		316		8.468		8.784
- *di cui: operazioni di aggregazione aziendale*						
C.2 Rettifiche di valore	635	24.536		486.063		511.234
- Ammortamenti	X	24.536		486.061		510.597
- Svalutazioni:	635			2		637
+ patrimonio netto	X					
+ conto economico	635			2		637
C.3 Variazioni negative di fair value:						
- a patrimonio netto	X					
- a conto economico	X					
C.4 Trasferimenti alle attività non correnti in via di dismissione				30		30
C.5 Differenze di cambio negative	2.361					2.361
C.6 Altre variazioni	7.742			227.350		235.092
D. Rimanenze finali nette	**659.576**	**119.981**		**7.121.842**	**17.551**	**7.918.950**
D.1 Rettifiche di valore totali nette	(3.599)	(187.375)		(4.863.373)		(5.054.347)
E. Rimanenze finali lorde	**663.175**	**307.356**		**11.985.215**	**17.551**	**12.973.297**
F. Valutazione al costo						

L'impairment test dell'avviamento

L'avviamento iscritto in bilancio, pari a 660 milioni di euro, è relativo principalmente:
- al Gruppo Terna per 215 milioni di euro;
- al Gruppo SNAM per 235 milioni di euro;
- al Gruppo Italgas per 64 milioni di euro;
- alle società facenti capo al Gruppo Vard, incluse nel perimetro di consolidamento dal 2013, in relazione alle quali è stato iscritto, già direttamente dalla controllata Fincantieri, un avviamento per 145 milioni di euro.

In relazione a Terna, SNAM e Italgas, le CGU alle quali sono allocati gli avviamenti coincidono con le singole legal entity e il valore recuperabile è identificato nel valore di mercato delle società, determinato sulla base della media ponderata con i volumi delle quotazioni del mese di dicembre.

Per tutte e tre le società, il fair value si è attestato a un livello superiore rispetto al valore dei rispettivi attivi netti, quest'ultimi inclusivi delle risultanze delle purchase price allocation e degli avviamenti.

Sezione 14 - Le attività fiscali e le passività fiscali - Voce 140 dell'attivo e Voce 80 del passivo

14.1 Attività per imposte anticipate: composizione

(migliaia di euro)	Gruppo bancario	Imprese di assicurazione	Altre imprese	31/12/2016	31/12/2015
Attività fiscali anticipate in contropartita del conto economico	**293.203**	**82.937**	**854.563**	**1.230.703**	**1.309.569**
Perdite a nuovo	29.799		44.801	74.600	151.739
Contributi a fondo perduto			78.444	78.444	23.326
Svalutazioni diverse		5.434	46.011	51.445	64.369
Strumenti finanziari		5.573	1.533	7.106	13.463
Debiti	15			15	16
Smantellamento e ripristino siti			176.141	176.141	143.949
Fondi rischi e oneri	9.217	18.418	132.794	160.429	177.284
Svalutazioni su crediti	89.001	6.487	38.975	134.463	142.897
Immobili, impianti e macchinari/attività immateriali	2.732	416	213.820	216.968	214.897
Garanzia prodotti			9.197	9.197	8.214
Benefici per i dipendenti	363		32.503	32.866	33.124
Riserve tecniche		27.926		27.926	106.166
Differenze cambi		17.147		17.147	23.919
Altre differenze temporanee	162.076	1.536	80.344	243.956	206.206
Attività fiscali anticipate in contropartita del patrimonio netto	**45.454**		**27.909**	**73.363**	**61.432**
Attività disponibili per la vendita	43.338		1.379	44.717	36.629
Cash flow hedge	1.913		17.098	19.011	8.821
Altro	203		9.432	9.635	15.982
Totale	**338.657**	**82.937**	**882.472**	**1.304.066**	**1.371.001**

14.2 Passività per imposte differite: composizione

(migliaia di euro)	Gruppo bancario	Imprese di assicurazione	Altre imprese	31/12/2016	31/12/2015
Passività fiscali differite in contropartita del conto economico	**74.595**	**193.917**	**3.115.203**	**3.383.715**	**3.530.952**
Plusvalenze rateizzate			1.323	1.323	18.107
TFR		163	5.038	5.201	8.389
Leasing			1.311	1.311	
Immobili, impianti e macchinari		8.658	2.700.846	2.709.504	2.545.123
Titoli di proprietà		3.026		3.026	3.025
Partecipazioni	74.332	556	40.282	115.170	127.221
Altri strumenti finanziari	83	8.710	27	8.820	10.461
Riserve tecniche		54.812		54.812	45.794
Differenze cambi		93.472	17	93.489	109.442
Altre differenze temporanee	180	24.520	366.359	391.059	663.390
Passività fiscali differite in contropartita del patrimonio netto	**88.280**		**4**	**88.284**	**81.173**
Attività disponibili per la vendita	75.746		4	75.750	71.637
Altro	12.534			12.354	9.536
Totale	**162.875**	**193.917**	**3.115.207**	**3.471.999**	**3.612.125**

14.3 Variazioni delle imposte anticipate (in contropartita del conto economico)

(migliaia di euro)	Gruppo bancario	Imprese di assicurazione	Altre imprese	31/12/2016	31/12/2015
1. Importo iniziale	**293.026**	**223.954**	**792.589**	**1.309.569**	**1.203.728**
2. Aumenti	**82.769**	**5.335**	**120.897**	**209.001**	**301.493**
2.1 Imposte anticipate rilevate nell'esercizio:	77.275	5.335	75.900	158.510	213.258
a) relative a precedenti esercizi					133
b) dovute al mutamento di criteri contabili					
c) riprese di valore					
d) altre	77.275	5.335	75.900	158.510	213.125
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali			2.304	2.304	16.756
2.3 Altri aumenti	5.494		42.693	48.187	71.479
2.4 Operazioni di aggregazione aziendale					
3. Diminuzioni	**82.592**	**146.352**	**58.923**	**287.867**	**195.652**
3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio:	35.046	72.138	54.742	161.926	61.918
a) rigiri	34.560	70.199	54.664	159.423	57.975
b) svalutazioni per sopravvenuta irrecuperabilità					
c) mutamento di criteri contabili					
d) altre	486	1.939	78	2.503	3.943
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali	12	68.721	3.077	71.810	88.020
3.3 Altre diminuzioni	47.534	5.493	1.104	54.131	45.714
a) trasformazione in crediti d'imposta di cui alla legge n. 214/2011					
b) altre	47.534	5.493	1.104	54.131	45.714
3.4 Operazioni di aggregazione aziendale					
4. Importo finale	**293.203**	**82.937**	**854.563**	**1.230.703**	**1.309.569**

14.4 Variazioni delle imposte differite (in contropartita del conto economico)

(migliaia di euro)	Gruppo bancario	Imprese di assicurazione	Altre imprese	31/12/2016	31/12/2015
1. Importo iniziale	**92.114**	**202.086**	**3.236.752**	**3.530.952**	**4.108.955**
2. Aumenti	**16.578**	**26.065**	**87.027**	**129.670**	**124.292**
2.1 Imposte differite rilevate nell'esercizio:	16.453	10.293	42.384	69.130	99.199
a) relative a precedenti esercizi					
b) dovute al mutamento di criteri contabili					
c) altre	16.453	10.293	42.384	69.130	99.199
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali		15.772	2.693	18.465	22
2.3 Altri aumenti	125		41.950	42.075	25.071
2.4 Operazioni di aggregazione aziendale					
3. Diminuzioni	**34.097**	**34.234**	**208.576**	**276.907**	**702.295**
3.1 Imposte differite annullate nell'esercizio:	34.097	22.778	197.841	254.716	473.191
a) rigiri	34.097	22.778	170.148	227.023	420.902
b) dovute al mutamento di criteri contabili					
c) altre			27.693	27.693	52.289
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali		11.331	29	11.360	187.273
3.3 Altre diminuzioni		125	10.706	10.831	41.831
3.4 Operazioni di aggregazione aziendale					
4. Importo finale	**74.595**	**193.917**	**3.115.203**	**3.383.715**	**3.530.952**

14.5 Variazioni delle imposte anticipate (in contropartita del patrimonio netto)

(migliaia di euro)	Gruppo bancario	Imprese di assicurazione	Altre imprese	31/12/2016	31/12/2015
1. Importo iniziale	**40.080**	**11**	**21.341**	**61.432**	**65.108**
2. Aumenti	**60.084**		**11.249**	**71.333**	**11.869**
2.1 Imposte anticipate rilevate nell'esercizio:	60.073		3.283	63.356	11.653
a) relative a precedenti esercizi					
b) dovute al mutamento di criteri contabili					
c) altre	60.073		3.283	63.356	11.653
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali					
2.3 Altri aumenti	11		7.966	7.977	216
2.4 Operazioni di aggregazione aziendale					
3. Diminuzioni	**54.710**	**11**	**4.681**	**59.402**	**15.545**
3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio:	54.709			54.709	5.376
a) rigiri	54.708			54.708	5.376
b) svalutazioni per sopravvenuta irrecuperabilità					
c) dovute al mutamento di criteri contabili					
d) altre	1			1	
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali	1		129	130	1.152
3.3 Altre diminuzioni		11	4.552	4.563	9.017
3.4 Operazioni di aggregazione aziendale					
4. Importo finale	**45.454**		**27.909**	**73.363**	**61.432**

14.6 Variazioni delle imposte differite (in contropartita del patrimonio netto)

(migliaia di euro)	Gruppo bancario	Imprese di assicurazione	Altre imprese	31/12/2016	31/12/2015
1. Importo iniziale	**75.585**		**5.588**	**81.173**	**140.698**
2. Aumenti	**38.584**		**731**	**39.315**	**24.919**
2.1 Imposte differite rilevate nell'esercizio:	38.584		38	38.622	23.513
a) relative a precedenti esercizi					
b) dovute al mutamento di criteri contabili					
c) altre	38.584		38	38.622	23.513
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali					
2.3 Altri aumenti			693	693	1.406
2.4 Operazioni di aggregazione aziendale					
3. Diminuzioni	**25.889**		**6.315**	**32.204**	**84.444**
3.1 Imposte differite annullate nell'esercizio:	25.889		6.298	32.187	84.349
a) rigiri	25.889		6.298	32.187	84.349
b) dovute al mutamento di criteri contabili					
c) altre					
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali					
3.3 Altre diminuzioni			17	17	95
3.4 Operazioni di aggregazione aziendale					
4. Importo finale	**88.280**		**4**	**88.284**	**81.173**

Sezione 15 - Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione e passività associate - Voce 150 dell'attivo e voce 90 del passivo

15.1 Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione: composizione per tipologia di attività

(migliaia di euro)	31/12/2016	31/12/2015
A. Singole attività		
A.1 Attività finanziarie	533	
A.2 Partecipazioni		
A.3 Attività materiali	185	24.479
A.4 Attività immateriali	30	
A.5 Altre attività non correnti	5.781	
Totale A	**6.529**	**24.479**
- *di cui valutate al costo*	*6.529*	*24.479*
- *di cui valutate al fair value livello 1*		
- *di cui valutate al fair value livello 2*		
- *di cui valutate al fair value livello 3*		
B. Gruppi di attività (unità operative dismesse)		
B.1 Attività finanziarie detenute per la negoziazione	13.196	
B.2 Attività finanziarie valutate al fair value		
B.3 Attività finanziarie disponibili per la vendita		
B.4 Attività finanziarie detenute sino alla scadenza		
B.5 Crediti verso banche	2.548	
B.6 Crediti verso clientela		
B.7 Partecipazioni	339.633	
B.8 Attività materiali	24.949	
B.9 Attività immateriali		
B.10 Altre attività	9	
Totale B	**380.335**	
- *di cui valutate al costo*	*342.190*	
- *di cui valutate al fair value livello 1*		
- *di cui valutate al fair value livello 2*		
- *di cui valutate al fair value livello 3*	*38.145*	
C. Passività associate a singole attività in via di dismissione		
C.1 Debiti		
C.2 Titoli		
C.3 Altre passività	5.103	6.782
Totale C	**5.103**	**6.782**
- *di cui valutate al costo*	*5.103*	*6.782*
- *di cui valutate al fair value livello 1*		
- *di cui valutate al fair value livello 2*		
- *di cui valutate al fair value livello 3*		
D. Passività associate a gruppi di attività in via di dismissione		
D.1 Debiti verso banche	63.020	
D.2 Debiti verso clientela		
D.3 Titoli in circolazione		
D.4 Passività finanziarie di negoziazione	441	
D.5 Passività finanziarie valutate al fair value		
D.6 Fondi	5.970	
D.7 Altre passività	23	
Totale D	**69.454**	
- *di cui valutate al costo*	*63.043*	
- *di cui valutate al fair value livello 1*		
- *di cui valutate al fair value livello 2*		
- *di cui valutate al fair value livello 3*	*6.411*	

15.2 Altre informazioni

Il 15 settembre 2016 la partecipata FSI Investimenti ha sottoscritto un accordo preliminare per la cessione di una quota del 30% di FSIA Investimenti (società che detiene il 49,5% del capitale sociale e dei diritti di voto di SIA S.p.A.) a Poste Italiane S.p.A. ("Poste") per un corrispettivo pari a circa 278 milioni di euro, di cui 223 milioni di euro circa corrisposti al closing e la restante parte, pari a circa 55 milioni di euro, da corrispondersi nel 2018.

Il perfezionamento dell'operazione è avvenuto il 15 febbraio 2017, all'avveramento delle condizioni sospensive quali l'ottenimento di waiver da parte delle banche finanziatrici e delle autorizzazioni antitrust rilevanti. Nel rispetto di quanto previsto al par. 15 dell'IFRS 5 le attività e le passività di FSIA, inclusa la partecipazione in SIA, sono state classificate come attività e passività detenute per la vendita.

Sezione 16 - Altre attività - Voce 160

16.1 Altre attività: composizione

(migliaia di euro)	Gruppo bancario	Imprese di assicurazione	Altre imprese	31/12/2016	31/12/2015
Acconti per ritenute su interessi dei Libretti di risparmio	102.949			102.949	205.550
Altri crediti verso erario	29	4.137	132.662	136.828	207.604
Migliorie su beni di terzi			6.606	6.606	7.445
Crediti verso società partecipate	119		105.076	105.195	146.324
Crediti commerciali e anticipi verso enti pubblici	4.729		24.104	28.833	39.369
Lavori in corso su ordinazione			1.409.094	1.409.094	2.601.435
Anticipi a fornitori	639	849	175.535	177.023	146.754
Rimanenze		19	2.388.694	2.388.713	2.378.406
Anticipazioni al personale	19	1.093	13.258	14.370	15.495
Altri crediti commerciali	91	109.083	4.321.056	4.430.230	3.732.664
Altre partite	15.286	4.299	259.071	278.656	474.095
Ratei e risconti attivi	2.604	1.594	218.281	222.479	223.094
Totale	**126.465**	**121.074**	**9.053.437**	**9.300.976**	**10.178.235**

La voce include il valore delle altre attività che non sono classificabili nelle voci precedenti.

Gli importi di maggior rilievo sono riferibili a:
- crediti commerciali per 4.430 milioni di euro, riferiti principalmente a SNAM per 1.240 milioni di euro, Terna per 1.414 milioni di euro, Fincantieri per 1.030 milioni di euro, Italgas per 561 milioni di euro e SACE per 109 milioni di euro;
- lavori in corso su ordinazione, per 1.409 milioni di euro, riferibili principalmente alle attività cantieristiche di Fincantieri;
- rimanenze di semilavorati e prodotti in corso di lavorazione per 2.389 milioni di euro che includono:
  - le scorte d'obbligo di gas naturale, custodite presso i propri siti di stoccaggio da parte della controllata Stogit;
  - i beni merce, rappresentati da immobili, posseduti da CDP Immobiliare e dal FIV Extra per, rispettivamente, 736 e 689 milioni di euro;
  - le giacenze di semilavorati del Gruppo Fincantieri, per circa 421 milioni di euro.

Passivo

Sezione 1 - Debiti verso banche - Voce 10

1.1 Debiti verso banche: composizione merceologica

(migliaia di euro) Tipologia operazioni/Componenti del Gruppo	31/12/2016	31/12/2015
1. Debiti verso banche centrali	**2.474.850**	**4.677.343**
2. Debiti verso banche	**23.217.365**	**18.845.196**
2.1 Conti correnti e depositi liberi	1.649.589	1.504.677
2.2 Depositi vincolati	2.113.843	2.362.513
2.3 Finanziamenti:	19.116.966	14.753.833
2.3.1 Pronti contro termine passivi	4.977.383	2.270.553
2.3.2 Altri	14.139.583	12.483.280
2.4 Debiti per impegni di riacquisto di propri strumenti patrimoniali		
2.5 Altri debiti	336.967	224.173
Totale	**25.692.215**	**23.522.539**
Fair value - livello 1		
Fair value - livello 2		
Fair value - livello 3	25.610.104	22.215.986
Totale fair value	**25.610.104**	**22.215.986**

I "Debiti verso banche centrali", riferiti esclusivamente alla Capogruppo CDP, sono relativi alle linee di finanziamento concesse dalla BCE. Se confrontati con l'esercizio precedente, risultano in contrazione (-2.202 milioni di euro) anche per effetto della sostituzione di tale tipologia di raccolta (al tasso dello 0% sulle operazioni standard e sulla linea TLTRO) con provvista più economica attualmente disponibile per CDP a tassi negativi.

I depositi vincolati, sempre in capo alla Capogruppo, comprendono principalmente:
- il saldo dei Libretti di risparmio e dei Buoni fruttiferi postali detenuti da banche (circa 1.286 milioni di euro);
- le somme riferite ai contratti di Credit Support Annex a copertura del rischio di controparte sui contratti derivati (circa 441 milioni di euro);
- i debiti per depositi interbancari (387 milioni di euro).

I debiti per finanziamenti sono relativi principalmente a:
- operazioni di pronti contro termine passivi (4.977 milioni di euro circa) e finanziamenti ricevuti dalla BEI (4.921 milioni di euro circa) con riferimento alla Capogruppo;
- finanziamenti concessi dal sistema bancario a SNAM per circa 1.982 milioni di euro, a Terna per circa 1.636 milioni di euro, a Fincantieri per circa 977 milioni di euro e a Italgas per 3.405 milioni di euro.

1.2 Dettaglio della voce 10 "Debiti verso banche": debiti subordinati

Al 31 dicembre 2016 non vi sono debiti verso banche subordinati.

1.3 Dettaglio della voce 10 "Debiti verso banche": debiti strutturati

I debiti strutturati verso banche al 31 dicembre 2016 ammontano a 496 mila euro circa e sono rappresentati dai Buoni fruttiferi postali indicizzati a panieri azionari peri quali si è provveduto allo scorporo del derivato implicito.

1.4 Debiti verso banche oggetto di copertura specifica

(migliaia di euro)	31/12/2016	31/12/2015
1. Debiti oggetto di copertura specifica del fair value		
a) Rischio di tasso di interesse		
b) Rischio di cambio		
c) Più rischi		
2. Debiti oggetto di copertura specifica dei flussi finanziari	**2.071.955**	**2.577.436**
a) Rischio di tasso di interesse	2.071.955	2.577.436
b) Rischio di cambio		
c) Altro		
Totale	**2.071.955**	**2.577.436**

Sezione 2 - Debiti verso clientela - Voce 20

2.1 Debiti verso clientela: composizione merceologica

(migliaia di euro) Tipologia operazioni/Componenti del Gruppo	31/12/2016	31/12/2015
1. Conti correnti e depositi liberi	359.000	6.405
2. Depositi vincolati	282.416.933	281.160.407
3. Finanziamenti:	14.171.458	4.857.573
3.1 Pronti contro termine passivi	13.718.223	4.409.596
3.2 Altri	453.235	447.977
4. Debiti per impegni di riacquisto di propri strumenti patrimoniali		
5. Altri debiti	5.242.152	5.775.860
Totale	**302.189.543**	**291.800.245**
Fair value - livello 1		
Fair value - livello 2		17.809
Fair value - livello 3	302.190.231	291.782.335
Totale fair value	**302.190.231**	**291.800.144**

I debiti verso clientela sono rappresentati principalmente da depositi vincolati, che comprendono:
- il saldo dei libretti di risparmio, pari a 118,8 miliardi di euro, e dei buoni fruttiferi postali, pari a 131 miliardi di euro, emessi dalla Capogruppo;
- il saldo delle operazioni di gestione della liquidità del MEF, per circa 33 miliardi di euro.

Gli altri debiti si riferiscono principalmente alle somme non ancora erogate alla fine dell'esercizio sui mutui in ammortamento concessi dalla Controllante a enti pubblici e organismi di diritto pubblico per circa 5 miliardi di euro.

Il fair value riportato, per la componente relativa ai Buoni fruttiferi postali, è coincidente con il valore di bilancio degli stessi. In linea di principio, con riferimento ai Buoni fruttiferi postali, sarebbe possibile, sulla base dei modelli statistici dei rimborsi, applicare tecniche di valutazione che incorporino un premio per il rischio di credito (spread) in linea con quello dei titoli di Stato a medio-lungo termine. L'applicazione di tali tecniche di valutazione porterebbe a identificare un fair value maggiore del valore di bilancio nei casi in cui i tassi corrisposti ai risparmiatori, tenuto conto dell'opzione di rimborso anticipato, risultassero superiori a quelli di mercato.

L'effetto di tali differenziali potrebbe compensare i differenziali positivi rilevati tra fair value e valore di bilancio dei finanziamenti.

Le condizioni di mercato prevalenti al 31 dicembre 2016 sono tuttavia caratterizzate da elementi di incertezza che possono rendere poco attendibili valutazioni di fair value basate sulla combinazione di previsioni statistiche dei rimborsi e tecniche di valutazione delle opzioni. Tali elementi sono rappresentati dalla elevata incidenza percentuale degli spread creditizi rispetto ai tassi d'interesse complessivi, dato che il livello dei tassi al netto dei credit spread risulta particolarmente basso e, per molte scadenze, negativo. Considerata la particolare incertezza legata alle previsioni di rimborso in presenza di tali condizioni, si ritiene quindi che il valore di bilancio sia una stima ragionevole del fair value dei Buoni fruttiferi postali.

2.2 Dettaglio della voce 20 "Debiti verso clientela": debiti subordinati

Al 31 dicembre 2016 non vi sono debiti verso clientela subordinati.

2.3 Dettaglio della voce 20 "Debiti verso clientela": debiti strutturati

I debiti strutturati al 31 dicembre 2016 si riferiscono alla Capogruppo e ammontano a circa 6.569 milioni di euro. Sono rappresentati dai BFP indicizzati a panieri azionari per i quali si è provveduto allo scorporo del derivato implicito classificato tra le passività finanziarie di negoziazione.

2.4 Debiti verso clientela oggetto di copertura specifica

(migliaia di euro)	31/12/2016	31/12/2015
1. Debiti oggetto di copertura specifica del fair value		
a) Rischio di tasso di interesse		
b) Rischio di cambio		
c) Più rischi		
2. Debiti oggetto di copertura specifica dei flussi finanziari	**355.960**	**449.231**
a) Rischio di tasso di interesse	355.960	449.231
b) Rischio di cambio		
c) Altro		
Totale	**355.960**	**449.231**

I debiti verso clientela oggetto di copertura specifica si riferiscono ai Buoni fruttiferi postali indicizzati all'inflazione emessi dalla Capogruppo e oggetto di cash flow hedge.

2.5 Debiti per leasing finanziario

(migliaia di euro)	Valore attuale dei pagamenti minimi
Fino a tre mesi	
Tra 3 mesi e 1 anno	411
Tra 1 anno e 5 anni	517
Oltre 5 anni	
Valore attuale dei pagamenti minimi lordi/netti	**928**

Sezione 3 - Titoli in circolazione - Voce 30

3.1 Titoli in circolazione: composizione merceologica

	31/12/2016				31/12/2015			
	Valore bilancio	Fair value			Valore bilancio	Fair value		
(migliaia di euro)		Livello 1	Livello 2	Livello 3		Livello 1	Livello 2	Livello 3
A. Titoli								
1. obbligazioni	28.067.752	16.517.395	12.371.491		29.906.440	18.226.688	12.948.668	
1.1 Strutturate	51.333		46.215		51.212		51.748	
1.2 Altre	28.016.419	16.517.395	12.325.276		29.855.228	18.226.688	12.896.920	
2. altri titoli	40.015		40.015		179.919		179.919	
2.1 Strutturati								
2.2 Altri	40.015		40.015		179.919		179.919	
Totale	**28.107.767**	**16.517.395**	**12.411.506**		**30.086.359**	**18.226.688**	**13.128.587**	

3.1 di cui: di pertinenza del Gruppo bancario

(migliaia di euro)	31/12/2016 Valore bilancio	31/12/2016 Fair value Livello 1	31/12/2016 Fair value Livello 2	31/12/2016 Fair value Livello 3	31/12/2015 Valore bilancio	31/12/2015 Fair value Livello 1	31/12/2015 Fair value Livello 2	31/12/2015 Fair value Livello 3
A. Titoli								
1. obbligazioni	11.897.826		12.216.723		12.323.428		12.789.676	
1.1 Strutturate	51.333		46.215		51.212		51.748	
1.2 Altre	11.846.493		12.170.508		12.272.216		12.737.928	
2. altri titoli	40.015		40.015		179.919		179.919	
2.1 Strutturati								
2.2 Altri	40.015		40.015		179.919		179.919	
Totale	**11.937.841**		**12.256.738**		**12.503.347**		**12.969.595**	

Con riferimento al Gruppo bancario, il saldo dei titoli in circolazione al 31 dicembre 2016 risulta riferito alla Capogruppo e include:

- le emissioni obbligazionarie effettuate nell'ambito del programma denominato "Euro Medium Term Notes", per 9.008 milioni di euro. Nell'ambito di tale programma nel corso dell'anno sono state effettuate nuove emissioni per un valore nominale complessivo di 320 milioni di euro (di cui 70 milioni a supporto della Gestione Separata e 250 milioni a supporto della Gestione Ordinaria);
- il primo prestito obbligazionario riservato alle persone fisiche emesso nel mese di marzo 2015 per 1,5 miliardi di euro, nell'ottica della diversificazione delle fonti di raccolta dedicate alla realizzazione di progetti di interesse pubblico (interamente riferito alla Gestione Separata);
- i due prestiti obbligazionari emessi nel mese di dicembre 2015, garantiti dallo Stato italiano, interamente sottoscritti da Poste Italiane S.p.A., per un importo complessivo pari a 1.517 milioni di euro (interamente riferiti alla Gestione Separata);
- lo stock di cambiali finanziarie, per un valore di bilancio pari a circa 40 milioni di euro, relativi al programma denominato "Multi-Currency Commercial Paper Programme".

3.1 di cui: di pertinenza delle Imprese di assicurazione

(migliaia di euro)	31/12/2016 Valore bilancio	31/12/2016 Fair value Livello 1	31/12/2016 Fair value Livello 2	31/12/2016 Fair value Livello 3	31/12/2015 Valore bilancio	31/12/2015 Fair value Livello 1	31/12/2015 Fair value Livello 2	31/12/2015 Fair value Livello 3
A. Titoli								
1. obbligazioni	531.533	496.283			531.733	503.369		
1.1 Strutturate								
1.2 Altre	531.533	496.283			531.733	503.369		
2. altri titoli								
2.1 Strutturati								
2.2 Altri								
Totale	**531.533**	**496.283**			**531.733**	**503.369**		

I titoli in circolazione relativi al Gruppo assicurativo si riferiscono a emissioni obbligazionarie subordinate di SACE, collocate presso investitori istituzionali, con una cedola annuale del 3,875% per i primi 10 anni e indicizzata al tasso swap a 10 anni aumentato di 318,6 punti base per gli anni successivi. I titoli possono essere richiamati dall'emittente dopo 10 anni e successivamente a ogni data di pagamento della cedola.

3.1 di cui: di pertinenza delle Altre imprese

(migliaia di euro)	31/12/2016 Valore bilancio	31/12/2016 Fair value Livello 1	31/12/2016 Fair value Livello 2	31/12/2016 Fair value Livello 3	31/12/2015 Valore bilancio	31/12/2015 Fair value Livello 1	31/12/2015 Fair value Livello 2	31/12/2015 Fair value Livello 3
A. Titoli								
1. obbligazioni	15.638.393	16.021.112	154.768		17.051.279	17.723.319	158.992	
1.1 Strutturate								
1.2 Altre	15.638.393	16.021.112	154.768		17.051.279	17.723.319	158.992	
2. altri titoli								
2.1 Strutturati								
2.2 Altri								
Totale	**15.638.393**	**16.021.112**	**154.768**		**17.051.279**	**17.723.319**	**158.992**	

I titoli in circolazione emessi da Altre imprese fanno principalmente riferimento ai collocamenti obbligazionari di SNAM e Terna quotati su mercati attivi (Livello 1), rispettivamente pari a 7.610 milioni di euro e 7.314 milioni di euro.

3.2 Dettaglio della voce 30 "Titoli in circolazione": titoli subordinati

Al 31 dicembre 2016 i titoli in circolazione subordinati, per un importo pari a 532 milioni di euro, si riferiscono alle emissioni delle imprese di assicurazione commentate in precedenza.

3.3 Dettaglio della voce 30 "Titoli in circolazione": titoli oggetto di copertura specifica

(migliaia di euro)	31/12/2016	31/12/2015
1. Titoli oggetto di copertura specifica del fair value	13.183.758	19.107.405
a) Rischio di tasso di interesse	13.183.758	19.107.405
b) Rischio di cambio		
c) Più rischi		
2. Titoli oggetto di copertura specifica dei flussi finanziari	80.958	76.448
a) Rischio di tasso di interesse		
b) Rischio di cambio	80.958	76.448
c) Altro		
Totale	**13.264.716**	**19.183.853**

Sezione 4 - Passività finanziarie di negoziazione - Voce 40

4.1 Passività finanziarie di negoziazione: composizione merceologica

(migliaia di euro) Tipologia operazioni/Componenti del Gruppo	31/12/2016					31/12/2015				
	Valore nominale	Fair value			Fair value (*)	Valore nominale	Fair value			Fair value (*)
		Livello 1	Livello 2	Livello 3			Livello 1	Livello 2	Livello 3	
A. Passività per cassa										
1. Debiti verso banche										
2. Debiti verso clientela										
3. Titoli di debito										
3.1 Obbligazioni										
3.1.1 Strutturate					X					X
3.1.2 Altre obbligazioni					X					X
3.2 Altri titoli										
3.2.1 Strutturati					X					X
3.2.2 Altri					X					X
Totale A										
B. Strumenti derivati										
1. Derivati finanziari			184.304	104.743				136.777	103.822	
1.1 Di negoziazione	X		111.652	5.697	X	X		68.409		X
1.2 Connessi con la fair value option	X				X	X				X
1.3 Altri	X		72.652	99.046	X	X		68.368	103.822	X
2. Derivati creditizi										
2.1 Di negoziazione	X				X	X				X
2.2 Connessi con la fair value option	X				X	X				X
2.3 Altri	X				X	X				X
Totale B	X		184.304	104.743	X	X		136.777	103.822	X
Totale (A + B)	**X**		**184.304**	**104.743**	**X**	**X**		**136.777**	**103.822**	**X**

(*) Fair value calcolato escludendo le variazioni di valore dovute al cambiamento del merito creditizio dell'emittente rispetto alla data di emissione.

Le voce comprende principalmente:
- il valore della componente opzionale dei Buoni indicizzati a panieri azionari che è stata oggetto di scorporo dal contratto ospite (circa 99 milioni di euro), emessi dalla Capogruppo;
- il fair value negativo di swap su tassi d'interesse (circa 72,6 milioni di euro) relativi interamente alla contribuzione della Capogruppo al bilancio consolidato;
- gli strumenti derivati di SACE (prevalentemente contratti di acquisto/vendita di valuta a termine) per 87,2 milioni di euro;
- il fair value della passività per earn out, pari a 12,4 milioni di euro, correlata all'investimento in Open Fiber effettuato dalla controllata CDPE nel corso dell'esercizio 2016.

Sezione 6 - Derivati di copertura - Voce 60

6.1 Derivati di copertura: composizione per tipologia di copertura e per livelli gerarchici

(migliaia di euro)	Fair value 31/12/2016			Valore nominale 31/12/2016	Fair value 31/12/2015			Valore nominale 31/12/2015
	Livello 1	Livello 2	Livello 3		Livello 1	Livello 2	Livello 3	
A. Derivati finanziari		970.235		18.754.572		960.045	41.960	11.982.264
1) Fair value		847.333		13.146.459		877.690		7.653.386
2) Flussi finanziari		122.902		5.608.113		82.355	41.960	4.328.878
3) Investimenti esteri								
B. Derivati creditizi								
1) Fair value								
2) Flussi finanziari								
Totale		970.235		18.754.572		960.045	41.960	11.982.264

6.2 Derivati di copertura: composizione per portafogli coperti e per tipologia di copertura

(migliaia di euro)	Fair value						Flussi finanziari		Investimenti esteri
	Specifica					Generica	Specifica	Generica	
Operazioni/Tipo di copertura	Rischio di tasso	Rischio di cambio	Rischio di credito	Rischio di prezzo	Più rischi				
1. Attività finanziarie disponibili per la vendita						X		X	X
2. Crediti	788.218			X	5.179	X		X	X
3. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	X			X		X		X	X
4. Portafoglio	X	X	X	X	X		X		X
5. Altre operazioni		49.361				X	69.035	X	
Totale attività	**788.218**	**49.361**			**5.179**		**69.035**		
1. Passività finanziarie	4.575			X		X	53.867	X	X
2. Portafoglio	X	X	X	X	X		X		X
Totale passività	**4.575**						**53.867**		
1. Transazioni attese	X	X	X	X	X	X		X	X
2. Portafoglio di attività e di passività finanziarie	X	X	X	X	X		X		

Sezione 7 - Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica - Voce 70

7.1 Adeguamento di valore delle passività finanziarie coperte

(migliaia di euro) Adeguamento di valore delle passività coperte/Componenti del Gruppo	31/12/2016	31/12/2015
1. Adeguamento positivo delle passività finanziarie	38.206	43.273
2. Adeguamento negativo delle passività finanziarie		
Totale	**38.206**	**43.273**

7.2 Passività oggetto di copertura generica del rischio di tasso di interesse: composizione

Forma oggetto di rilevazione della presente voce il saldo delle variazioni di valore del portafoglio dei Buoni fruttiferi postali che sono stati oggetto di copertura generica del rischio di tasso di interesse. Si evidenzia che la relazione di copertura è stata interrotta nel 2009 in vista della chiusura degli strumenti derivati di copertura. La variazione di fair value dei Buoni coperti, accertata fino alla data di validità della relativa relazione di copertura, viene successivamente contabilizzata sulla base del costo ammortizzato dei Buoni fruttiferi postali originariamente coperti.

Sezione 8 - Passività fiscali - Voce 80

Per le informazioni relative a questa voce si rinvia a quanto riportato nella precedente Sezione 14 dell'attivo.

Sezione 10 - Altre passività - Voce 100

10.1 Altre passività: composizione

(migliaia di euro) Tipologia operazioni/Valori	Gruppo bancario	Imprese di assicurazione	Altre imprese	31/12/2016	31/12/2015
Partite in corso di lavorazione	10.148			10.148	18.837
Somme da erogare al personale	4.428	1.883	108.717	115.028	125.446
Oneri per il servizio di raccolta postale	363.975			363.975	396.696
Debiti verso l'Erario	191.059	2.535	55.138	248.732	444.578
Lavori in corso su ordinazione			785.249	785.249	699.054
Debiti commerciali	26.617	83.657	4.436.142	4.546.416	4.212.771
Debiti verso istituti di previdenza	4.193	2.470	90.409	97.072	100.479
Rettifiche di valore di garanzie rilasciate e impegni	167.563			167.563	64.851
Ratei e risconti passivi	2.665	8	334.175	336.848	370.553
Altre partite delle società assicurative		17.476		17.476	18.313
- Quote di spettanza assicurati somme recuperabili					8
- Debiti per premi da rimborsare		17.441		17.441	18.272
- Depositi premio					
- Spese di istruttoria		35		35	33
- Incassi attività factoring in lavorazione	13.342			13.342	72.467
Altre partite	64.220	22.093	1.263.150	1.349.463	1.509.630
Totale	**848.210**	**130.122**	**7.072.980**	**8.051.312**	**8.033.675**

La voce evidenzia il valore delle altre passività non classificabili nelle voci precedenti e la sua composizione è di seguito commentata.

Con riferimento al Gruppo bancario, le principali poste sono:
- il debito verso Poste Italiane, pari a circa 364 milioni di euro, relativo alla quota, ancora da corrispondere, alla data di riferimento del bilancio, delle commissioni per il servizio di raccolta dei prodotti del Risparmio Postale;
- il debito verso l'Erario, pari a circa 191 milioni di euro, relativo principalmente all'imposta sostitutiva applicata sugli interessi corrisposti sui prodotti del Risparmio Postale.

Relativamente alle Altre imprese del Gruppo, la voce comprende principalmente:
- debiti di natura commerciale per circa 4 miliardi di euro, riferibili principalmente a Terna (circa 2,3 miliardi di euro), Fincantieri (circa 1,3 miliardi di euro), SNAM (circa 0,4 miliardi di euro) e Italgas (circa 0,4 miliardi di euro);
- altre partite di SNAM per circa 1 miliardo di euro, riferite a debiti per attività di investimento per 384 milioni di euro e debiti verso la Cassa per i Servizi Energetici e Ambientali per 381 milioni di euro. Questi ultimi si riferiscono principalmente a componenti tariffarie accessorie relative ai settori di attività trasporto e distribuzione del gas naturale.

Sezione 11 - Trattamento di fine rapporto del personale - Voce 110

11.1 Trattamento di fine rapporto del personale: variazioni annue

(migliaia di euro)	Gruppo bancario	Imprese di assicurazione	Altre imprese	31/12/2016	31/12/2015
A. Esistenze iniziali	**1.276**	**6.302**	**220.024**	**227.602**	**262.480**
B. Aumenti	**201**	**501**	**18.747**	**19.449**	**11.584**
B.1 Accantonamento dell'esercizio	137	501	5.225	5.863	5.599
B.2 Altre variazioni	64		13.522	13.586	5.985
C. Diminuzioni	**32**	**1.341**	**15.049**	**16.422**	**46.462**
C.1 Liquidazioni effettuate	15	974	8.084	9.073	28.661
C.2 Altre variazioni	17	367	6.965	7.349	17.801
D. Rimanenze finali	**1.445**	**5.462**	**223.722**	**230.629**	**227.602**

Sezione 12 - Fondi per rischi e oneri - Voce 120

12.1 Fondi per rischi e oneri: composizione

(migliaia di euro) Voci/Componenti	Gruppo bancario	Imprese di assicurazione	Altre imprese	31/12/2016	31/12/2015
1. Fondi di quiescenza aziendali					
2. Altri fondi per rischi e oneri	**44.937**	**154.240**	**2.520.081**	**2.719.258**	**2.623.115**
2.1 Controversie legali	22.999	3.023	246.956	272.978	742.958
2.2 Oneri per il personale	17.831	8.131	166.112	192.074	195.640
2.3 Altri	4.107	143.086	2.107.013	2.254.206	1.684.517
Totale	**44.937**	**154.240**	**2.520.081**	**2.719.258**	**2.623.115**

12.2 Fondi per rischi e oneri: variazioni annue

(migliaia di euro) Voci/Componenti	Gruppo bancario		Imprese di assicurazione		Altre imprese		31/12/2016	
	Fondi di quiescenza	Altri fondi	Fondi di quiescenza	Altri fondi	Fondi di quiescenza	Altri fondi	Fondi di quiescenza	Altri fondi
A. Esistenze iniziali		**39.780**		**228.218**		**2.355.117**		**2.623.115**
B. Aumenti		**16.812**		**9.416**		**457.426**		**483.654**
B.1 Accantonamento dell'esercizio		2.954		8.421		278.775		290.150
B.2 Variazioni dovute al passare del tempo		33				15.452		15.485
B.3 Variazioni dovute a modifiche del tasso di sconto						120.682		120.682
B.4 Altre variazioni		13.825		995		42.517		57.337
C. Diminuzioni		**12.254**		**82.795**		**292.462**		**387.511**
C.1 Utilizzo nell'esercizio		10.759		82.795		191.493		285.047
C.2 Variazioni dovute a modifiche del tasso di sconto								
C.3 Altre variazioni		1.495				100.969		102.464
D. Rimanenze finali		**44.338**		**154.839**		**2.520.081**		**2.719.258**

12.4 Fondi per rischi e oneri - Altri fondi

(migliaia di euro) Voci/Valori	Gruppo bancario	Imprese di assicurazione	Altre imprese	31/12/2016	31/12/2015
2. Altri fondi per rischi e oneri	**44.937**	**154.240**	**2.520.081**	**2.719.258**	**2.623.115**
2.1 Controversie legali	22.999	3.023	246.956	272.978	742.958
2.2 Oneri per il personale:	17.831	8.131	166.112	192.074	195.640
- oneri per incentivi all'esodo			81.410	81.410	40.791
- premio fedeltà			4.525	4.525	4.169
- sconto energia			28.847	28.847	33.709
- altri oneri diversi del personale	17.831	8.131	51.330	77.292	116.971
2.3 Altri rischi e oneri	4.107	143.086	2.107.013	2.254.206	1.684.517

Gli accantonamenti inclusi nella voce 2.3 "Altri", pari a circa 2.254 milioni di euro al 31 dicembre 2016 fanno riferimento principalmente:

- per circa 629 milioni al fondo smantellamento e ripristino siti rilevato, prevalentemente, a fronte di oneri che si presume di sostenere per la rimozione delle strutture e il ripristino dei siti di stoccaggio e trasporto di gas naturale;
- per circa 314 milioni a fondi per bonifiche e conservazione siti immobiliari oltre che a fronte dì impegni assunti per clausole contrattuali. La stima della passività iscritta è effettuata sulla base di valutazioni sia di carattere tecnico, con riferimento alla determinazione delle opere o azioni da porre in essere, sia di carattere giuridico tenuto delle condizioni contrattuali vigenti;
- per circa 57 milioni a passività potenziali relative a garanzie contrattuali prestate ai clienti secondo prassi e condizioni di mercato;
- per circa 53 milioni di euro a contenziosi di natura fiscale.

Sezione 13 - Riserve tecniche - Voce 130

13.1 Riserve tecniche: composizione

(migliaia di euro)	Lavoro diretto	Lavoro indiretto	31/12/2016	31/12/2015
A. Ramo danni	**2.691.860**	**102.206**	**2.794.066**	**2.806.699**
A.1 Riserve premi	2.081.663	96.928	2.178.591	2.096.492
A.2 Riserve sinistri	609.211	5.278	614.489	709.202
A.3 Altre riserve	986		986	1.005
B. Ramo vita				
B.1 Riserve matematiche				
B.2 Riserve per somme da pagare				
B.3 Altre riserve				
C. Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati				
C.1 Riserve relative ai contratti le cui prestazioni sono connesse con fondi di investimento e indici di mercato				
C.2 Riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione				
D. Totale riserve tecniche	**2.691.860**	**102.206**	**2.794.066**	**2.806.699**

13.2 Riserve tecniche: variazioni annue

(migliaia di euro)	31/12/2016	31/12/2015
A. Ramo danni	**2.794.066**	**2.806.699**
Esistenze iniziali	2.806.699	2.294.435
Operazioni di aggregazione aziendale		
Variazione della riserva (+/-)	(12.633)	512.264
B. Ramo vita e altre riserve tecniche		
Esistenze iniziali		
Operazioni di aggregazione aziendale		
Variazioni per premi		
Variazione per pagamenti		
Variazione per redditi e altri bonus riconosciuti agli assicurati (+/-)		
Variazione per differenza cambio (+/-)		
Variazione delle altre riserve tecniche (+/-)		
C. Totale riserve tecniche	**2.794.066**	**2.806.699**

Sezione 15 - Patrimonio del gruppo - Voci 140, 170, 180, 190, 200, 210 e 220

15.1 "Capitale" e "Azioni proprie": composizione

Il capitale sociale della Capogruppo, interamente versato, ammonta al 31 dicembre 2016 a 4.051.143.264 euro e si compone di n. 342.430.912 azioni ordinarie, senza valore nominale.

In data 20 ottobre 2016 è stato sottoscritto l'aumento del capitale sociale di CDP riservato al Ministero dell'Economia e delle finanze (MEF), per un ammontare, comprensivo di sovrapprezzo, di 2.930.257.785 euro. L'operazione era stata approvata dall'Assemblea straordinaria di CDP in data 24 giugno 2016. L'aumento di capitale è stato liberato mediante il conferimento in CDP da parte del MEF di una partecipazione del 35% del capitale sociale di Poste Italiane S.p.A.

Nel dettaglio, il capitale sociale di CDP è passato da 3.500.000.000 euro a 4.051.143.264 euro, con una variazione di 551.143.264 euro, a cui si aggiungono 2.379.114.521 euro a titolo di sovrapprezzo (2.378.517.244 euro al netto dei costi, e benefici fiscali connessi, direttamente attribuibili all'operazione). Le 45.980.912 azioni ordinarie CDP di nuova emissione sono state sottoscritte e liberate dal MEF mediante il conferimento di 457.138.500 azioni ordinarie di Poste Italiane S.p.A. rappresentative del 35% del capitale della società. La partecipazione in Poste Italiane S.p.A. è stata assegnata alla Gestione Separata di CDP, mentre l'attività di indirizzo e gestione di tale partecipazione continua a essere esercitata dal MEF.

Per effetto dell'operazione, la partecipazione del MEF in CDP passa dall'80,1% all'82,8% del capitale sociale.

La società Capogruppo possiede al 31 dicembre 2016 azioni proprie per un valore di 57.220.116 euro.

15.2 Capitale - Numero azioni della Capogruppo: variazioni annue

Voci/Tipologie	Ordinarie	Altre
A. Azioni esistenti all'inizio dell'esercizio	**296.450.000**	
- interamente liberate	296.450.000	
- non interamente liberate		
A.1 Azioni proprie (-)	(4.451.160)	
A.2 Azioni in circolazione: esistenze iniziali	**291.998.840**	
B. Aumenti	**45.980.912**	
B.1 Nuove emissioni	45.980.912	
- A pagamento:	45.980.912	
- operazioni di aggregazioni di imprese		
- conversione di obbligazioni		
- esercizio di warrant		
- altre	45.980.912	
- A titolo gratuito:		
- a favore dei dipendenti		
- a favore degli amministratori		
- altre		
B.2 Vendita di azioni proprie		
B.3 Altre variazioni		
C. Diminuzioni		
C.1 Annullamento		
C.2 Acquisto di azioni proprie		
C.3 Operazioni di cessione di imprese		
C.4 Altre variazioni		
D. Azioni in circolazione: rimanenze finali	**337.979.752**	
D.1 Azioni proprie (+)	4.451.160	
D.2 Azioni esistenti alla fine dell'esercizio	342.430.912	
- interamente liberate	342.430.912	
- non interamente liberate		

15.4 Riserve di utili: altre informazioni

(migliaia di euro) Voci/Tipologie	31/12/2016	31/12/2015
Riserve di utili	**13.636.068**	**16.825.996**
Riserva legale	700.000	700.000
Altre riserve	12.936.068	16.125.996

Sezione 16 - Patrimonio di pertinenza di terzi - Voce 210

16.1 Dettaglio della voce 210 "Patrimonio di pertinenza di terzi"

(migliaia di euro) Denominazioni imprese	31/12/2016	31/12/2015
Partecipazioni in società consolidate con interessenze di terzi significative		
1. Terna S.p.A.	3.212.064	3.070.998
2. SNAM S.p.A.	6.507.659	7.952.746
3. Italgas S.p.A.	1.169.514	
Altre partecipazioni	2.261.909	3.330.719
Totale	**13.151.146**	**14.354.463**

Nel corso dell'esercizio, la controllata SNAM, attraverso una serie di operazioni societarie, è uscita dal settore della distribuzione del gas naturale scindendo a favore dei propri soci la maggioranza delle azioni detenute in Italgas. L'operazione non ha comportato impatti sul perimetro di consolidamento, essendo stato accertato il mantenimento del controllo di fatto su Italgas, ai sensi del principio contabile IFRS 10, anche dopo la scissione. Ai fini contabili, l'operazione è stata rappresentata quale operazione tra società sottoposte a comune controllo e non ha determinato variazioni del contributo da parte di SNAM ed Italgas al patrimonio di pertinenza dei terzi.

Altre informazioni

1. Garanzie rilasciate e impegni

(migliaia di euro) Operazioni	Gruppo bancario	Imprese di assicurazione	Altre imprese	31/12/2016	31/12/2015
1) Garanzie rilasciate di natura finanziaria	**2.461.507**		**14.605**	2.476.112	**2.395.519**
a) Banche	1.546.736			1.546.736	1.550.000
b) Clientela	914.771		14.605	929.376	845.519
2) Garanzie rilasciate di natura commerciale	**49.335**		**219.105**	268.440	**125.495**
a) Banche			122.630	122.630	125.495
b) Clientela	49.335		96.475	145.810	
3) Impegni irrevocabili a erogare fondi	**14.186.000**		**3.003**	14.189.003	**18.253.748**
a) Banche:	125.834			125.834	413.979
i) a utilizzo certo	125.834			125.834	413.979
ii) a utilizzo incerto					
b) Clientela:	14.060.166		3.003	14.063.169	17.839.769
i) a utilizzo certo	14.001.462		3.003	14.004.465	17.807.634
ii) a utilizzo incerto	58.704			58.704	32.135
4) Impegni sottostanti ai derivati su crediti: vendite di protezione					
5) Attività costituite in garanzia di obbligazioni di terzi					
6) Altri impegni	**2.581.998**		**3.155.976**	**5.737.974**	**4.328.329**
Totale	**19.278.840**		**3.392.689**	**22.671.529**	**25.103.091**

2. Attività costituite a garanzia di proprie passività e impegni

(migliaia di euro) Portafogli	Gruppo bancario	Altre imprese	31/12/2016	31/12/2015
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione				
2. Attività finanziarie valutate al fair value				
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita	1.584.400		1.584.400	766.000
4. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	20.774.500		20.774.500	14.518.000
5. Crediti verso banche	1.074.943		1.074.943	1.035.836
6. Crediti verso clientela	42.519.976		42.519.976	39.862.303
7. Attività materiali		268.316	268.316	226.414
8. Altre attività		447.126	447.126	488.056

Le attività costituite a garanzia di proprie passività del Gruppo Bancario si riferiscono alla Capogruppo, e sono rappresentate prevalentemente da crediti e titoli ceduti in garanzia per operazioni di rifinanziamento presso la BCE. Concorrono al saldo, inoltre, titoli a fronte di operazioni di pronti contro termine passivi e crediti ceduti a garanzia di finanziamenti ricevuti dalla BEI.

Le altre attività costituite in garanzia derivano dal contributo di CDP Immobiliare e sono riferite principalmente all'ipoteca di primo grado iscritta sull'immobile ex Poligrafico in Piazza Verdi a Roma, a garanzia del relativo finanziamento bancario.

3. Informazioni sul leasing operativo

(migliaia di euro)	31/12/2016	31/12/2015
Informazioni da parte del locatario		
Canoni leasing operativi futuri non cancellabili	75.412	87.019
Fino a tre mesi		
Tra 3 mesi e 1 anno	16.513	20.317
Tra 1 anno e 5 anni	36.604	40.784
Oltre 5 anni	22.295	25.918
Informazioni da parte del locatore		
Canoni leasing operativi futuri non cancellabili		
Fino a tre mesi		
Tra 3 mesi e 1 anno		
Tra 1 anno e 5 anni		
Oltre 5 anni		

5. Gestione e intermediazione per conto terzi

(migliaia di euro) Tipologia servizi	31/12/2016
1. Esecuzione di ordini per conto della clientela	
a) Acquisti:	
1. regolati	
2. non regolati	
b) Vendite:	
1. regolate	
2. non regolate	
2. Gestioni di portafogli	
a) Individuali	
b) Collettive	672.326
3. Custodia e amministrazione di titoli	
a) Titoli di terzi in deposito: connessi con lo svolgimento di banca depositaria (escluse le gestioni di portafogli):	
1. titoli emessi dalle società incluse nel consolidamento	
2. altri titoli	
b) Titoli di terzi in deposito (escluse gestioni di portafogli) - altri:	1.054.746
1. titoli emessi dalle società incluse nel consolidamento	
2. altri titoli	1.054.746
c) Titoli di terzi depositati presso terzi	1.054.746
d) Titoli di proprietà depositati presso terzi	164.185.319
4. Altre operazioni	**95.451.822**
Gestione per conto terzi in contabilità separate sulla base di apposite convenzioni:	
- Buoni fruttiferi postali gestiti per conto del MEF (1)	69.841.317
- Mutui trasferiti al MEF - D.M. 5 dicembre 2013 (2)	6.573.224
- Pagamento debiti PA - DL 8 aprile 2013, n. 35 (3)	6.302.146
- Fondi per interventi di Edilizia Residenziale Convenzionata e Sovvenzionata (4)	2.827.898
- Fondi per Patti Territoriali e Contratti d'Area - L. 662/96, art. 2, comma 203 (4)	529.575
- Fondi di Enti Pubblici e Altri Soggetti depositati ai sensi del D.Lgs. N. 1058/1919 e L. n. 1041/1971 (4)	910.609
- Fondo Kyoto (3)	627.669
- Fondi per interventi per la Metanizzazione del Mezzogiorno - L. 784/80, L. 266/97 e L. 73/98 (4)	204.579
- MIUR Alloggi Studenti - L. 388/00 (4)	90.918
- Fondo Minimo Impatto Ambientale (4)	28.116
- Mutui Edilizia Residenziale - L. 179/82 art. 5 (2)	11
- Fondo Contributi ex lege 295/73 c/o SIMEST (5)	2.211.105
- Fondo Rotativo ex lege 394/81 c/o SIMEST (5)	712.098
- Fondo Rotativo per Operazioni di Venture Capital (5)	229.555
- Fondo Start Up (5)	4.235
- Fondo Rotativo per la cooperazione allo sviluppo (3)	4.103.455
- Fondo MATTM - contributi del Ministero dell'Ambiente e della Tutela del Territorio e del Mare per la cooperazione	23.300
- Altri fondi (4)	232.012

(1) Il valore indicato rappresenta il montante alla data di riferimento del bilancio.
(2) Il valore indicato rappresenta il residuo in linea capitale, alla data di riferimento del bilancio, dei finanziamenti gestiti per conto del MEF.
(3) Il valore indicato rappresenta la somma del residuo in linea capitale dei finanziamenti erogati e delle disponibilità residue dei fondi sui conti correnti dedicati alla data di riferimento del bilancio.
(4) Il valore indicato rappresenta la disponibilità residua dei fondi sui conti correnti dedicati alla data di riferimento del bilancio.
(5) Il valore indicato si riferisce al totale attivo del fondo pubblico agevolativo.

6. Attività finanziarie oggetto di compensazione in bilancio, oppure soggette ad accordi-quadro di compensazione o ad accordi similari

(migliaia di euro) Forme tecniche	Ammontare lordo delle attività finanziarie (a)	Ammontare delle passività finanziarie compensato in bilancio (b)	Ammontare netto delle attività finanziarie riportato in bilancio (c = a - b)	Ammontari correlati non oggetto di compensazione in bilancio		Ammontare netto 31/12/2016 (f = c - d - e)	Ammontare netto 31/12/2015
				Strumenti finanziari (d)	Depositi di contante ricevuti in garanzia (e)		
1. Derivati	927.914		927.914	467.593	452.450	7.871	15.543
2. Pronti contro termine	4.548.212		4.548.212	4.548.212			
3. Prestito titoli							
4. Altre operazioni							
Totale 31/12/2016	**5.476.126**		**5.476.126**	**5.015.805**	**452.450**	**7.871**	**X**
Totale 31/12/2015	**11.490.480**		**11.490.480**	**10.902.037**	**572.900**	**X**	**15.543**

Si riporta di seguito la collocazione degli ammontari evidenziati nella colonna c) della tabella suesposta, nelle pertinenti voci di Stato patrimoniale consolidato:

(migliaia di euro) Forme tecniche	Voci di stato patrimoniale	Ammontare netto delle attività finanziarie riportato in bilancio (c = a - b)
1. Derivati		927.914
	20. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	194.641
	80. Derivati di copertura	733.273
2. Pronti contro termine		4.548.212
	60. Debiti verso banche	510.560
	70. Debiti verso clientela	4.037.652
3. Prestito titoli		
4. Altre operazioni		

Con riferimento ai criteri di valutazione delle attività finanziarie riportate nella precedente tabella, si fa rinvio alla sezione A delle politiche contabili.

7. Passività finanziarie oggetto di compensazione in bilancio, oppure soggette ad accordi-quadro di compensazione o ad accordi similari

(migliaia di euro) Forme tecniche	Ammontare lordo delle passività finanziarie (a)	Ammontare delle attività finanziarie compensato in bilancio (b)	Ammontare netto delle passività finanziarie riportato in bilancio (c = a - b)	Ammontari correlati non oggetto di compensazione in bilancio		Ammontare netto 31/12/2016 (f = c - d - e)	Ammontare netto 31/12/2015
				Strumenti finanziari (d)	Depositi di contante posti a garanzia (e)		
1. Derivati	927.722		927.722	467.593	413.261	46.868	407
2. Pronti contro termine	18.695.605		18.695.605	18.641.679	53.926		
3. Prestito titoli							
4. Altre operazioni							
Totale 31/12/2016	**19.623.327**		**19.623.327**	**19.109.272**	**467.187**	**46.868**	**X**
Totale 31/12/2015	**7.291.600**		**7.291.600**	**6.961.971**	**329.222**	**X**	**407**

Si riporta di seguito la collocazione degli ammontari evidenziati nella colonna c) della tabella suesposta, nelle pertinenti voci di Stato patrimoniale consolidato:

(migliaia di euro) Forme tecniche	Voci di stato patrimoniale	Ammontare netto delle passività finanziarie riportato in bilancio (c = a - b)
1. Derivati		927.722
	10. Debiti verso banche	
	20. Debiti verso clientela	
	40. Passività finanziarie di negoziazione	84.240
	60. Derivati di copertura	843.482
2. Pronti contro termine		18.695.605
	60. Debiti verso banche	4.977.382
	70. Debiti verso clientela	13.718.223
3. Prestito titoli		
4. Altre operazioni		

Con riferimento ai criteri di valutazione delle passività finanziarie riportate nella precedente tabella, si fa rinvio alla Sezione A delle Politiche Contabili.

PARTE C - INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

SEZIONE 1 - GLI INTERESSI - VOCI 10 E 20

1.1 Interessi attivi e proventi assimilati: composizione

(migliaia di euro) Voci/Forme tecniche	Titoli di debito	Finanziamenti	Altre operazioni	31/12/2016	31/12/2015
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	5.118			5.118	3.425
2. Attività finanziarie valutate al fair value	3.012			3.012	3.004
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita	95.085			95.085	79.001
4. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	950.926		3	950.929	972.846
5. Crediti verso banche	1.105	282.315	1	283.421	322.250
6. Crediti verso clientela	202.735	5.128.355	27.061	5.358.151	4.698.426
7. Derivati di copertura	X	X	128.103	128.103	26.657
8. Altre attività	X	X	170.351	170.351	25.049
Totale	**1.257.981**	**5.410.670**	**325.519**	**6.994.170**	**6.130.658**

Il contributo agli interessi attivi maturati nel 2016 proviene essenzialmente dalla Capogruppo e deriva da:
- interessi attivi sui finanziamenti a banche e clientela, pari a circa 5.411 milioni di euro di cui interessi attivi maturati sulle disponibilità liquide detenute presso la Tesoreria centrale della Stato, c/c n. 29814, pari a circa 1.706 milioni di euro;
- interessi attivi su titoli di debito, pari a circa 1.258 milioni di euro.

Nella sottovoce "8. Altre attività" confluiscono, fra gli altri, gli interessi maturati su passività finanziarie che a causa di una remunerazione negativa hanno dato luogo ad una componente di segno opposto (interessi attivi). Tale impostazione è coerente con le indicazioni fornite dall'EBA che privilegiano il segno della componente economica rispetto alla natura della posta patrimoniale.

1.2 Interessi attivi e proventi assimilati: differenziali relativi alle operazioni di copertura

(migliaia di euro)	31/12/2016	31/12/2015
A. Differenziali positivi relativi a operazioni di copertura	235.509	250.219
B. Differenziali negativi relativi a operazioni di copertura	(107.406)	(223.562)
C. Saldo (A - B)	**128.103**	**26.657**

1.3 Interessi attivi e proventi assimilati: altre informazioni

1.3.1 Interessi attivi su attività finanziarie in valuta

Gli interessi attivi su attività finanziarie in divisa ammontano a circa 7.479 migliaia di euro.

1.3.3 Interessi attivi su attività deteriorate

Gli interessi attivi su attività deteriorate ammontano a circa 15.901 migliaia di euro.

1.4 Interessi passivi e oneri assimilati: composizione

(migliaia di euro) Voci/Forme tecniche	Debiti	Titoli	Altre operazioni	31/12/2016	31/12/2015
1. Debiti verso banche centrali	870	X		870	3.296
2. Debiti verso banche	154.868	X		154.868	152.259
3. Debiti verso clientela	3.876.134	X		3.876.134	4.473.014
4. Titoli in circolazione	X	761.509		761.509	882.362
5. Passività finanziarie di negoziazione					
6. Passività finanziarie valutate al fair value					
7. Altre passività e fondi	X	X	94.383	94.383	68.926
8. Derivati di copertura	X	X			
Totale	**4.031.872**	**761.509**	**94.383**	**4.887.764**	**5.579.857**

Gli interessi passivi al 31 dicembre 2016 derivano principalmente:
- dalla remunerazione della raccolta postale della Capogruppo, pari a circa 3.914 milioni di euro;
- dagli interessi passivi su titoli in circolazione delle società industriali, pari a circa 442 milioni di euro e della Capogruppo per 292 milioni;

Gli interessi su debiti verso banche centrali si riferiscono ai finanziamenti ricevuti dalla BCE.

Nella sottovoce "7. Altre passività e fondi" confluiscono, fra gli altri, gli interessi maturati su attività finanziarie che a causa di una remunerazione negativa hanno dato luogo a una componente di segno opposto (interessi passivi). Tale impostazione è coerente con le indicazioni fornite dall'EBA che privilegiano il segno della componente economica rispetto alla natura della posta patrimoniale.

1.6 Interessi passivi e oneri assimilati: altre informazioni

1.6.1 Interessi passivi su passività in valuta

Gli interessi passivi su passività finanziarie in divisa ammontano a circa 3.010 migliaia di euro.

1.6.2 Interessi passivi su passività per operazioni di leasing finanziario

Gli interessi passivi su passività per operazioni di leasing ammontano a circa 31 migliaia di euro.

Sezione 2 - Le commissioni - Voci 40 e 50

2.1 Commissioni attive: composizione

(migliaia di euro) Tipologia servizi/Valori	31/12/2016	31/12/2015
a) Garanzie rilasciate	41.889	11.854
b) Derivati su crediti		
c) Servizi di gestione, intermediazione e consulenza	8.856	2.351
1. Negoziazione di strumenti finanziari		
2. Negoziazione di valute		
3. Gestioni di portafogli:	8.856	2.351
3.1 individuali		
3.2 collettive	8.856	2.351
4. Custodia e amministrazione di titoli		
5. Banca depositaria		
6. Collocamento di titoli		
7. Attività di ricezione e trasmissione ordini		
8. Attività di consulenza:		
8.1 in materia di investimenti		
8.2 in materia di struttura finanziaria		
9. Distribuzione di servizi di terzi:		
9.1 Gestioni di portafogli:		
9.1.1 individuali		
9.1.2 collettive		
9.2 Prodotti assicurativi		
9.3 Altri prodotti		
d) Servizi di incasso e pagamento		
e) Servizi di servicing per operazioni di cartolarizzazione		
f) Servizi per operazioni di factoring	22.130	8.553
g) Esercizio di esattorie e ricevitorie		
h) Attività di gestione di sistemi multilaterali di scambio		
i) Tenuta e gestione dei conti correnti		
j) Altri servizi	81.535	65.695
Totale	**154.410**	**88.453**

Le commissioni attive maturate dalla Capogruppo nel corso dell'esercizio fanno riferimento principalmente all'attività di finanziamento, per circa 49 milioni di euro.

Concorrono inoltre alla voce le commissioni attive maturate dalla Capogruppo e relative alle convenzioni sottoscritte con il Ministero dell'economia e delle finanze per la gestione delle attività e passività trasferite al MEF ai sensi dell'articolo 3 del D.M. 5/12/2003 (2,6 milioni di euro), alla gestione del Fondo Rotativo per la cooperazione allo sviluppo, alla gestione del Fondo Kyoto, del Fondo rotativo per il sostegno alle imprese e gli investimenti in ricerca (FRI), e per altri servizi resi (pari complessivamente a circa 2,4 milioni di euro).

Il saldo è inoltre rappresentato per 16,3 milioni di euro da commissione attive percepite dalla controllata SIMEST per la gestione dei Fondi Pubblici, per 22,1 milioni di euro da commissioni per servizi correlati a operazioni di factoring dalla controllata SACE FCT e per 8,9 milioni da commissioni maturate dalla controllata CDPI SGR per lo svolgimento della propria attività istituzionale di gestione di portafogli.

Le commissioni attive maturate dalla Capogruppo a fronte di garanzie rilasciate ammontano a circa 42 milioni di euro.

2.2 Commissioni passive: composizione

(migliaia di euro) Servizi/Valori	31/12/2016	31/12/2015
a) Garanzie ricevute	13.587	12.722
b) Derivati su crediti		
c) Servizi di gestione e intermediazione	1.588.956	1.635.232
1. Negoziazione di strumenti finanziari		
2. Negoziazione di valute		
3. Gestioni di portafogli:	1	
3.1 Proprie	1	
3.2 Delegati da terzi		
4. Custodia e amministrazione di titoli		
5. Collocamento di strumenti finanziari	1.588.955	1.635.232
6. Offerta fuori sede di strumenti finanziari, prodotti e servizi		
d) Servizi di incasso e pagamento	5.235	3.422
e) Altri servizi	9.836	13.576
Totale	**1.617.614**	**1.664.952**

Le commissioni passive derivano quasi esclusivamente dal contributo della Capogruppo, e riguardano principalmente la quota di competenza dell'esercizio della remunerazione riconosciuta a Poste Italiane S.p.A. per il servizio di gestione del Risparmio Postale, pari a circa 1.577 milioni di euro.

Lo schema convenzionale in essere tra CDP e Poste Italiane S.p.A. prevede una remunerazione dell'attività di collocamento non più attribuibile all'emissione di nuovi Buoni fruttiferi postali ma qualificabile come compenso complessivo per le attività oggetto del servizio, che viene iscritto interamente nel conto economico dell'esercizio in cui è maturato. Tale modello di remunerazione risulta coerente con l'evoluzione del servizio prestato da Poste Italiane S.p.A., che privilegia l'attività di gestione complessiva del Risparmio Postale rispetto a quella di mero collocamento. Nel mese di dicembre 2014 è stata sottoscritta la nuova Convenzione che resterà in vigore per il quinquennio 2014-2018. L'accordo prevede nuovi investimenti in tecnologia, comunicazione, promozione e formazione, al fine di innovare e ampliare i servizi associati al Risparmio Postale.

Sezione 3 - Dividendi e proventi simili - Voce 70

3.1 Dividendi e proventi simili: composizione

(migliaia di euro) Voci/Proventi	31/12/2016		31/12/2015	
	Dividendi	Proventi da quote di O.I.C.R.	Dividendi	Proventi da quote di O.I.C.R.
A. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	128		880	
B. Attività finanziarie disponibili per la vendita	27	4.451	575	6.346
C. Attività finanziarie valutate al fair value				
D. Partecipazioni		X	1.339	X
Totale	**155**	**4.451**	**2.794**	**6.346**

Sezione 4 - Il risultato netto dell'attività di negoziazione - Voce 80

4.1 Risultato netto dell'attività di negoziazione: composizione

(migliaia di euro) Operazioni/Componenti reddituali	Plusvalenze (a)	Utili da negoziazione (b)	Minusvalenze (c)	Perdite da negoziazione (d)	Risultato netto [(a + b) - (c + d)]
1. Attività finanziarie di negoziazione	**1.329**	**28.764**	**46.808**	**3.811**	**(20.526)**
1.1 Titoli di debito	1.161	959	1.366	421	333
1.2 Titoli di capitale	97	26.066	1.288	3.390	21.485
1.3 Quote di O.I.C.R.	71	1.739	44.154		(42.344)
1.4 Finanziamenti					
1.5 Altre					
2. Passività finanziarie di negoziazione					
2.1 Titoli di debito					
2.2 Debiti					
2.3 Altre					
3. Attività e passività finanziarie: differenze di cambio	X	X	X	X	**53.492**
4. Strumenti derivati	**61.605**	**42.019**	**43.066**	**44.147**	**288.311**
4.1 Derivati finanziari:	61.605	42.019	43.066	44.147	288.311
- su titoli di debito e tassi di interesse	20.082	16.508	16.695	14.865	5.030
- su titoli di capitale e indici azionari	37.636	25.511	26.371	27.740	9.036
- su valute e oro	X	X	X	X	271.900
- altri	3.887			1.542	2.345
4.2 Derivati su crediti					
Totale	**62.934**	**70.783**	**89.874**	**47.958**	**321.277**

Il risultato netto dell'attività di negoziazione deriva in prevalenza dal contributo delle società delle imprese di assicurazione, in misura pari a 297 milioni di euro, di cui 48 milioni derivanti da differenze cambio.

Il contributo della Capogruppo risulta pari a 13 milioni di euro (di cui 5,9 milioni per differenze cambi) è attribuibile principalmente alle coperture gestionali della componente opzionale implicita nei BFP indicizzati a panieri azionari, effettuate tramite acquisto sul mercato di opzioni speculari.

Il gruppo Fincantieri contribuisce positivamente per un importo pari a 5,4 milioni, ascrivibili agli strumenti derivati (+6 milioni di euro) e alle differenze cambio su attività e passività finanziarie in valuta (-0,6 milioni di euro).

Anche il gruppo Terna contribuisce con un risultato positivo di circa 4 milioni di euro su strumenti derivati.

Sezione 5 - Il risultato netto dell'attività di copertura - Voce 90

5.1 Risultato netto dell'attività di copertura: composizione

(migliaia di euro) Componenti reddituali/Valori	31/12/2016	31/12/2015
A. Proventi relativi a:		
A.1 Derivati di copertura del fair value	228.054	452.480
A.2 Attività finanziarie coperte (fair value)	389.691	127.999
A.3 Passività finanziarie coperte (fair value)	49.356	95.844
A.4 Derivati finanziari di copertura dei flussi finanziari	1.203	50
A.5 Attività e passività in valuta	29.491	37.935
Totale proventi dell'attività di copertura (A)	**697.795**	**714.308**
B. Oneri relativi a:		
B.1 Derivati di copertura del fair value	440.160	216.503
B.2 Attività finanziarie coperte (fair value)	115.199	339.216
B.3 Passività finanziarie coperte (fair value)	105.947	116.634
B.4 Derivati finanziari di copertura dei flussi finanziari	5.521	6.688
B.5 Attività e passività in valuta	29.439	37.969
Totale oneri dell'attività di copertura (B)	**696.266**	**717.010**
C. Risultato netto dell'attività di copertura (A - B)	**1.529**	**(2.702)**

Sezione 6 - Utili (Perdite) da cessione/riacquisto - Voce 100

6.1 Utili (perdite) da cessione/riacquisto: composizione

	31/12/2016			31/12/2015		
(migliaia di euro) Voci/Componenti reddituali	Utili	Perdite	Risultato netto	Utili	Perdite	Risultato netto
Attività finanziarie						
1. Crediti verso banche	268		268	245		245
2. Crediti verso clientela	26.515	(227)	26.288	72.567	(3.887)	68.680
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita	31.592	(3.688)	27.904	471.479		471.479
3.1 Titoli di debito	9.152	(3.688)	5.464	332.692		332.692
3.2 Titoli di capitale	22.440		22.440	138.787		138.787
3.3 Quote di O.I.C.R.						
3.4 Finanziamenti						
4. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	2		2	10		10
Totale attività	**58.377**	**(3.915)**	**54.462**	**544.301**	**(3.887)**	**540.414**
Passività finanziarie						
1. Debiti verso banche						
2. Debiti verso clientela						
3. Titoli in circolazione		(329.386)	(329.386)			
Totale passività		**(329.386)**	**(329.386)**			

Il saldo della voce deriva in via principale dall'operazione di buyback obbligazionario effettuata da SNAM. Gli oneri, pari a 329,4 milioni di euro, derivano dal maggior valore rimborsato agli obbligazionisti per il riacquisto dei bond rispetto al costo ammortizzato degli stessi.

La Capogruppo contribuisce con un utile di 24,6 milioni di euro realizzato sulla cessione di titoli di debito iscritti nelle attività finanziarie disponibili per la vendita e grazie agli indennizzi ricevuti dalla clientela per l'estinzione anticipata dei rapporti di mutuo.

La voce accoglie, infine, la plusvalenza conseguita a esito della vendita della partecipazione in Ansaldo STS detenuta dalla controllata Fintecna, pari a 22,4 milioni di euro.

Sezione 7 - Il risultato netto delle attività e passività finanziarie valutate al fair value - Voce 110

7.1 Variazione netta di valore delle attività/passività finanziarie valutate al fair value: composizione

(migliaia di euro) Operazioni/Componenti reddituali	Plusvalenze (a)	Utili da realizzo (b)	Minusvalenze (c)	Perdite da realizzo (d)	Risultato netto [(a + b)-(c + d)]
1. Attività finanziarie			22.665		(22.665)
1.1 Titoli di debito			22.665		(22.665)
1.2 Titoli di capitale					
1.3 Quote di O.I.C.R.					
1.4 Finanziamenti					
2. Passività finanziarie					
2.1 Titoli di debito					
2.2 Debiti verso banche					
2.3 Debiti verso clientela					
3. Attività e passività finanziarie in valuta: differenze di cambio	X	X	X	X	
4. Derivati creditizi e finanziari					
Totale			22.665		(22.665)

Sezione 8 - Le rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento - Voce 130

Il saldo della voce, negativa per 478,6 milioni di euro, fa riferimento al saldo netto delle rettifiche e riprese di valore su crediti e altre operazioni finanziarie, calcolate con metodo analitico e forfetario. Le riprese di valore da interessi fanno riferimento ai ripristini di valore connessi con il trascorrere del tempo, derivanti dalla maturazione di interessi nell'esercizio sulla base del tasso di interesse effettivo originario utilizzato per calcolare le rettifiche di valore.

8.1 Rettifiche di valore nette per deterioramento di crediti: composizione

(migliaia di euro) Operazioni/Componenti reddituali	Rettifiche di valore			Riprese di valore				31/12/2016	31/12/2015
	Specifiche		Di portafoglio	Specifiche		Di portafoglio			
	Cancellazioni	Altre		Da interessi	Altre riprese	Da interessi	Altre riprese		
A. Crediti verso banche			(77.279)					(77.279)	(4.839)
Finanziamenti			(77.036)					(77.036)	(4.839)
Titoli di debito			(243)					(243)	
B. Crediti verso clientela		(43.302)	(84.041)	353	14.962		7.741	(104.287)	(114.832)
Crediti deteriorati acquistati:									
- finanziamenti			X			X	X		
- titoli di debito			X			X	X		
Altri crediti:									
- finanziamenti		(43.302)	(79.644)	353	14.962		7.741	(99.890)	(113.241)
- titoli di debito			(4.397)					(4.397)	(1.591)
C. Totale		(43.302)	(161.320)	353	14.962		7.741	(181.566)	(119.671)

8.2 Rettifiche di valore nette per deterioramento di attività finanziarie disponibili per la vendita: composizione

(migliaia di euro) Operazioni/Componenti reddituali	Rettifiche di valore		Riprese di valore		31/12/2016	31/12/2015
	Specifiche		Specifiche			
	Cancellazioni	Altre	Da interessi	Altre riprese		
A. Titoli di debito						
B. Titoli di capitale		(3.135)	X	X	(3.135)	(177)
C. Quote O.I.C.R.		(215.948)	X		(215.948)	(2.458)
D. Finanziamenti a banche						
E. Finanziamenti a clientela						
F. Totale		**(219.083)**			**(219.083)**	**(2.635)**

La rettifica di valore pari a 215,9 milioni di euro fa riferimento alla svalutazione della quota detenuta nel Fondo Atlante.

8.4 Rettifiche di valore nette per deterioramento di altre operazioni finanziarie: composizione

(migliaia di euro) Operazioni/Componenti reddituali	Rettifiche di valore			Riprese di valore				31/12/2016	31/12/2015
	Specifiche		Di portafoglio	Specifiche		Di portafoglio			
	Cancellazioni	Altre		Da interessi	Altre riprese	Da interessi	Altre riprese		
A. Garanzie rilasciate		(1.182)	(3.485)					(4.667)	63
B. Derivati su crediti									
C. Impegni a erogare fondi		(2.916)	(1.002)		223		8.635	4.940	6.163
D. Altre operazioni		(78.201)						(78.201)	
E. Totale		**(82.299)**	**(4.487)**		**223**		**8.635**	**(77.928)**	**6.226**

Il saldo delle rettifiche sulle altre operazioni finanziare è riferibile principalmente alla rettifica apportata sugli impegni di sottoscrizione assunti da CDP verso il Fondo Atlante.

Sezione 9 - Premi netti - Voce 150

9.1 Premi netti: composizione

(migliaia di euro) Premi derivanti dall'attività assicurativa	Lavoro diretto	Lavoro indiretto	31/12/2016	31/12/2015
A. Ramo vita				
A.1 Premi lordi contabilizzati (+)				
A.2 Premi ceduti in riassicurazione (-)	47.533	X	47.533	2.839
A.3 Totale	47.533		47.533	2.839
B. Ramo danni				
B.1 Premi lordi contabilizzati (+)	462.936	21.219	484.155	526.107
B.2 Premi ceduti in riassicurazione (-)	(179.074)	X	(179.074)	(104.370)
B.3 Variazione dell'importo lordo della riserva premi (+/-)	(90.586)	(7.641)	(98.227)	(433.960)
B.4 Variazione della riserva premi a carico dei riassicuratori (-/+)	122.139	129	122.268	123.300
B.5 Totale	315.415	13.707	329.122	111.077
C. Totale premi netti	**362.948**	**13.707**	**376.655**	**113.916**

Sezione 10 - Saldo altri proventi e oneri della gestione assicurativa - Voce 160

10.1 Saldo altri proventi e oneri della gestione assicurativa: composizione

(migliaia di euro)	31/12/2016	31/12/2015
1. Variazione netta delle riserve tecniche	(5.221)	(5.384)
2. Sinistri di competenza pagati nell'esercizio	(29.124)	(173.675)
3. Altri proventi e oneri della gestione assicurativa	(10.398)	(6.016)
Totale	**(44.743)**	**(185.075)**

10.2 Composizione della sottovoce "Variazione netta delle riserve tecniche"

(migliaia di euro)	31/12/2016	31/12/2015
1. Ramo vita		
A. Riserve matematiche		
B. Altre riserve tecniche		
C. Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati		
Totale "riserve ramo vita"		
2. Ramo danni	(5.221)	(5.384)
Variazioni delle altre riserve tecniche del ramo danni diverse dalle riserve sinistri al netto delle cessioni in riassicurazione	(5.221)	(5.384)

10.3 Composizione della sottovoce "Sinistri di competenza dell'esercizio"

(migliaia di euro)	31/12/2016	31/12/2015
Ramo vita: oneri relativi ai sinistri, al netto delle cessioni in riassicurazione		
A. Importi pagati		
B. Variazione della riserva per somme da pagare		
Totale sinistri ramo vita		
Ramo danni: oneri relativi ai sinistri al netto dei recuperi e delle cessioni in riassicurazione		
C. Importi pagati	(368.593)	(281.896)
C.1 Importo lordo annuo	(400.383)	(296.513)
C.2 (-) Quote a carico dei riassicuratori	31.790	14.617
D. Variazione dei recuperi al netto delle quote a carico dei riassicuratori	245.599	188.700
E. Variazioni della riserva sinistri	93.870	(80.479)
E.1 Importo lordo annuo	94.713	(61.404)
E.2 (-) Quote a carico dei riassicuratori	(843)	(19.075)
Totale sinistri ramo danni	**(29.124)**	**(173.675)**

10.4 Composizione della voce "Altri proventi e oneri della gestione assicurativa"

(migliaia di euro)	31/12/2016	31/12/2015
Rami Vita		
Rami Danni	(10.398)	(6.016)
Altri proventi	50.248	8.211
Altri oneri	(60.646)	(14.227)
Totale	**(10.398)**	**(6.016)**

Sezione 11 - Le spese amministrative - Voce 180

11.1 Spese per il personale: composizione

(migliaia di euro) Tipologia di spese/Settori	Gruppo bancario	Imprese di assicurazione	Altre imprese	31/12/2016	31/12/2015
1) Personale dipendente	**91.603**	**65.819**	**1.514.178**	**1.671.600**	**1.693.809**
a) Salari e stipendi	64.701	39.272	994.112	1.098.085	1.127.545
b) Oneri sociali	242	118	28.338	28.698	34.259
c) Indennità di fine rapporto	609	520	23.494	24.623	23.416
d) Spese previdenziali	16.393	10.468	319.231	346.092	342.330
e) Accantonamento al trattamento di fine rapporto del personale	137	501	5.225	5.863	6.441
f) Accantonamento al fondo trattamento di quiescenza e obblighi simili:					
- a contribuzione definita					
- a benefici definiti					
g) Versamenti ai fondi di previdenza complementare esterni:	3.648	3.610	41.408	48.666	48.645
- a contribuzione definita	3.513	3.610	39.113	46.236	46.278
- a benefici definiti	135		2.295	2.430	2.367
h) Costi derivanti da accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali					
i) Altri benefici a favore dei dipendenti	5.873	11.330	102.370	119.573	111.173
2) Altro personale in attività	**332**	**459**	**6.300**	**7.091**	**6.881**
3) Amministratori e sindaci	**1.622**	**679**	**18.894**	**21.195**	**19.839**
4) Personale collocato a riposo					
Totale	**93.557**	**66.957**	**1.539.372**	**1.699.886**	**1.720.529**

11.2 Numero medio dei dipendenti per categoria

(numero)	Gruppo bancario	Imprese di assicurazione	Altre imprese	31/12/2016	31/12/2015
Personale dipendente	**756**	**663**	**29.715**	**31.133**	**32.964**
a) Dirigenti	76	41	635	752	713
b) Totale quadri direttivi	346	286	8.386	9.018	9.079
c) Restante personale dipendente	334	336	20.694	21.364	23.172
Altro personale	**22**		**38**	**60**	**51**

11.4 Altri benefici a favore dei dipendenti

(migliaia di euro) Tipologia di spese/Valori	Gruppo bancario	Imprese di assicurazione	Altre imprese	31/12/2016	31/12/2015
Buoni pasto	1.976	998	1.660	4.634	2.635
Polizze assicurative	1.390	2.263	1.677	5.330	6.020
Rimborsi forfetari					41
Contributi interessi su mutui	996	391		1.387	642
Incentivazioni all'esodo	511	4.574	60.830	65.915	24.977
Bonus energia			1.129	1.129	1.886
Premi di anzianità			591	591	17.167
Altri benefici	1.000	3.104	36.483	40.587	57.805
Totale	**5.873**	**11.330**	**102.370**	**119.573**	**111.173**

11.5 Altre spese amministrative: composizione

(migliaia di euro) Tipologia di spese/Valori	Gruppo bancario	Imprese di assicurazione	Altre imprese	31/12/2016	31/12/2015
Spese informatiche	25.544	4.278	118.310	148.132	147.319
Servizi generali	9.752	4.539	3.588.991	3.603.282	3.606.719
Servizi professionali e finanziari	14.145	7.250	398.360	419.755	362.559
Spese pubblicità e marketing	2.533	1.427	22.418	26.378	33.458
Altre spese correlate al personale	1.577	2.621	31.570	35.768	33.779
Utenze, tasse e altre spese	5.571	7.312	235.268	248.151	232.423
Risorse informative e banche dati	1.219	4.741	525	6.485	7.126
Spese per organi sociali	326		331	657	991
Totale	**60.667**	**32.168**	**4.395.773**	**4.488.608**	**4.424.374**

Si riporta di seguito il dettaglio dei corrispettivi di revisione contabile e dei servizi diversi dalla revisione.

(migliaia di euro)	PricewaterhouseCoopers		Ernst & Young	Totale
	Capogruppo	Altre società del Gruppo	Altre società del Gruppo	
Revisione contabile	707	3.862	1.497	6.066
Servizi di attestazione	37	312	1.044	1.393
Servizi di consulenza fiscale		128		128
Altri servizi		365		365
Totale	**744**	**4.667**	**2.541**	**7.952**

Sezione 12 - Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri - Voce 190

12.1 Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri: composizione

(migliaia di euro) Tipologia operazioni/Valori	Accantonamenti	Rilasci per eccedenza	31/12/2016
Accantonamenti netti ai fondi oneri per controversie legali	(12.919)	3.194	(9.725)
Accantonamenti netti ai fondi oneri diversi per il personale	(27.536)	2.206	(25.330)
Accantonamenti netti ai fondi oneri per controversie fiscali	(2.251)	138	(2.113)
Accantonamenti netti ai fondi rischi e oneri diversi	(245.029)	173.604	(71.425)
Totale	**(287.735)**	**179.142**	**(108.593)**

12.1 di cui: di pertinenza del Gruppo bancario

(migliaia di euro) Tipologia operazioni/Valori	Accantonamenti	Rilasci per eccedenza	31/12/2016
Accantonamenti netti ai fondi oneri per controversie legali	(1.785)		(1.785)
Accantonamenti netti ai fondi oneri diversi per il personale			
Accantonamenti netti ai fondi oneri per controversie fiscali	(58)		(58)
Accantonamenti netti ai fondi rischi e oneri diversi	(24)	306	282
Totale	**(1.867)**	**306**	**(1.561)**

12.1 di cui: di pertinenza delle Imprese di assicurazione

(migliaia di euro) Tipologia operazioni/Valori	Accantonamenti	Rilasci per eccedenza	31/12/2016
Accantonamenti netti ai fondi oneri per controversie legali	(145)	1.080	935
Accantonamenti netti ai fondi oneri diversi per il personale	(7.961)	327	(7.634)
Accantonamenti netti ai fondi oneri per controversie fiscali			
Accantonamenti netti ai fondi rischi e oneri diversi	(315)	73.324	73.009
Totale	**(8.421)**	**74.731**	**66.310**

12.1 di cui: di pertinenza delle Altre imprese

(migliaia di euro) Tipologia operazioni/Valori	Accantonamenti	Rilasci per eccedenza	31/12/2016
Accantonamenti netti ai fondi oneri per controversie legali	(10.989)	2.114	(8.875)
Accantonamenti netti ai fondi oneri diversi per il personale	(19.575)	1.879	(17.696)
Accantonamenti netti ai fondi oneri per controversie fiscali	(2.193)	138	(2.055)
Accantonamenti netti ai fondi rischi e oneri diversi	(244.690)	99.974	(144.716)
Totale	**(277.447)**	**104.105**	**(173.342)**

Sezione 13 - Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali - Voce 200

13.1 Rettifiche di valore nette su attività materiali: composizione

(migliaia di euro) Attività/Componenti reddituali	Ammortamento (a)	Rettifiche di valore per deterioramento (b)	Riprese di valore (c)	Risultato netto (a + b - c)
A. Attività materiali				
A.1 Di proprietà:	(1.301.248)	(39.485)		(1.340.733)
- a uso funzionale	(1.301.248)	(37.093)		(1.338.341)
- per investimento		(2.392)		(2.392)
A.2 Acquisite in leasing:	(1.021)			(1.021)
- a uso funzionale	(1.021)			(1.021)
- per investimento				
Totale	**(1.302.269)**	**(39.485)**		**(1.341.754)**

13.1 di cui: di pertinenza del Gruppo bancario

(migliaia di euro) Attività/Componenti reddituali	Ammortamento (a)	Rettifiche di valore per deterioramento (b)	Riprese di valore (c)	Risultato netto (a + b - c)
A. Attività materiali				
A.1 Di proprietà:	(4.614)			(4.614)
- a uso funzionale	(4.614)			(4.614)
- per investimento				
A.2 Acquisite in leasing:				
- a uso funzionale				
- per investimento				
Totale	**(4.614)**			**(4.614)**

13.1 di cui: di pertinenza delle Imprese di assicurazione

(migliaia di euro) Attività/Componenti reddituali	Ammortamento (a)	Rettifiche di valore per deterioramento (b)	Riprese di valore (c)	Risultato netto (a + b - c)
A. Attività materiali				
A.1 Di proprietà:	(2.198)	(1.680)		(3.878)
- a uso funzionale	(2.198)			(2.198)
- per investimento		(1.680)		(1.680)
A.2 Acquisite in leasing:				
- a uso funzionale				
- per investimento				
Totale	**(2.198)**	**(1.680)**		**(3.878)**

13.1 di cui: di pertinenza delle Altre imprese

(migliaia di euro) Attività/Componenti reddituali	Ammortamento (a)	Rettifiche di valore per deterioramento (b)	Riprese di valore (c)	Risultato netto (a + b - c)
A. Attività materiali				
A.1 Di proprietà:	(1.294.436)	(37.805)		(1.332.241)
- a uso funzionale	(1.294.436)	(37.093)		(1.331.529)
- per investimento		(712)		(712)
A.2 Acquisite in leasing:	(1.021)			(1.021)
- a uso funzionale	(1.021)			(1.021)
- per investimento				
Totale	**(1.295.457)**	**(37.805)**		**(1.333.262)**

Sezione 14 - Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali - Voce 210

14.1 Rettifiche di valore nette di attività immateriali: composizione

(migliaia di euro) Attività/Componenti reddituali	Ammortamento (a)	Rettifiche di valore per deterioramento (b)	Riprese di valore (c)	Risultato netto (a + b - c)
A. Attività immateriali				
A.1 Di proprietà:	(515.153)	(2)		(515.155)
- generate internamente dall'azienda	(25.944)			(25.944)
- altre	(489.209)	(2)		(489.211)
A.2 Acquisite in leasing finanziario				
Totale	**(515.153)**	**(2)**		**(515.155)**

14.1 di cui: di pertinenza del Gruppo bancario

(migliaia di euro) Attività/Componenti reddituali	Ammortamento (a)	Rettifiche di valore per deterioramento (b)	Riprese di valore (c)	Risultato netto (a + b - c)
A. Attività immateriali				
A.1 Di proprietà:	(2.524)			(2.524)
- generate internamente dall'azienda				
- altre	(2.524)			(2.524)
A.2 Acquisite in leasing finanziario				
Totale	**(2.524)**			**(2.524)**

14.1 di cui: di pertinenza delle Imprese di assicurazione

(migliaia di euro) Attività/Componenti reddituali	Ammortamento (a)	Rettifiche di valore per deterioramento (b)	Riprese di valore (c)	Risultato netto (a + b - c)
A Attività immateriali				
A.1 Di proprietà:	(2.032)			(2.032)
- generate internamente dall'azienda	(1.408)			(1.408)
- altre	(624)			(624)
A.2 Acquisite in leasing finanziario				
Totale	**(2.032)**			**(2.032)**

14.1 di cui: di pertinenza delle Altre imprese

(migliaia di euro) Attività/Componenti reddituali	Ammortamento (a)	Rettifiche di valore per deterioramento (b)	Riprese di valore (c)	Risultato netto (a + b - c)
A. Attività immateriali				
A.1 Di proprietà:	(510.597)	(2)		(510.599)
- generate internamente dall'azienda	(24.536)			(24.536)
- altre	(486.061)	(2)		(486.063)
A.2 Acquisite in leasing finanziario				
Totale	**(510.597)**	**(2)**		**(510.599)**

Sezione 15 - Gli altri oneri e proventi di gestione - Voce 220

15.1 Altri oneri di gestione: composizione

(migliaia di euro) Tipologia di spese/Valori	Gruppo bancario	Imprese di assicurazione	Altre imprese	31/12/2016	31/12/2015
Ammortamento delle migliorie su beni di terzi			1.081	1.081	1.066
Altri oneri	6.772	4.246	286.959	297.977	257.271
Totale	**6.772**	**4.246**	**288.040**	**299.058**	**258.337**

15.2 Altri proventi di gestione: composizione

(migliaia di euro) Tipologia di spese/Valori	Gruppo bancario	Imprese di assicurazione	Altre imprese	31/12/2016	31/12/2015
Proventi per incarichi societari a dipendenti	339		473	812	1.386
Recuperi di spese	765	14	12.504	13.283	16.515
Fitti attivi e altri proventi della gestione immobiliare		1.371	48.953	50.324	70.625
Ricavi dalla gestione industriale			10.303.038	10.303.038	10.177.017
Altri proventi	1.213	11.769	97.997	110.979	66.285
Totale	**2.317**	**13.154**	**10.462.965**	**10.478.436**	**10.331.828**

I ricavi della gestione industriale sono riferiti principalmente a:
- Fincantieri per 4.353 milioni di euro;
- SNAM per 3.607 milioni di euro;
- Terna per 2.095 milioni di euro;
- Italgas per 248 milioni di euro.

I proventi della gestione immobiliare includono principalmente l'apporto del FIV Extra e di CDP Immobiliare.

Sezione 16 - Utili (Perdite) delle partecipazioni - Voce 240

16.1 Utili (Perdite) delle partecipazioni: composizione

(migliaia di euro) Componenti reddituali/Settori	31/12/2016	31/12/2015
1. Imprese a controllo congiunto		
A. Proventi	295.906	73.467
1. Rivalutazioni	231.655	43.609
2. Utili da cessione	63.857	29.858
3. Riprese di valore		
4. Altri proventi	394	
B. Oneri	(290.683)	(17.534)
1. Svalutazioni	(289.890)	(14.714)
2. Rettifiche di valore da deterioramento	(793)	(2.820)
3. Perdite da cessione		
4. Altri oneri		
Risultato netto	**5.223**	**55.933**
2. Imprese sottoposte a influenza notevole		
A. Proventi	6.691	155.209
1. Rivalutazioni	4.329	145.168
2. Utili da cessione		
3. Riprese di valore	10	178
4. Altri proventi	2.352	9.863
B. Oneri	(668.577)	(2.552.294)
1. Svalutazioni	(662.659)	(2.487.521)
2. Rettifiche di valore da deterioramento	(5.918)	(64.773)
3. Perdite da cessione		
4. Altri oneri		
Risultato netto	**(661.886)**	**(2.397.085)**
Totale	**(656.663)**	**(2.341.152)**

I principali effetti derivanti dalla valutazione con il metodo del patrimonio netto delle partecipazioni sottoposte a influenza notevole o a controllo congiunto sono riconducibili alle partecipazioni in:

- ENI, svalutata per 580,5 milioni di euro;
- Saipem, svalutata per 263,8 milioni di euro;
- Poste Italiane, svalutata per 64,7 milioni di euro;
- TAG, rivalutata per 90 milioni di euro;
- SIA, rivalutata per 25,7 milioni di euro;
- TIGF Holding S.a.s. rivalutata per 50 milioni di euro;
- Ansaldo Energia, rivalutata per 25,2 milioni di euro.

Gli utili da cessione si riferiscono alla plusvalenza realizzata da FSI Investimenti per la vendita di Metroweb a Open Fiber, mentre le rettifiche di valore da deterioramento si riferiscono alla svalutazione, effettuata sempre da FSI Investimenti, della partecipazione in Trevi Finanziaria Industriale S.p.A.

Sezione 18 - Rettifiche di valore dell'avviamento - Voce 260

18.1 Rettifiche di valore dell'avviamento: composizione

La voce accoglie il pro quota della rettifica di valore effettuata dal gruppo Terna sull'avviamento generatosi in occasione dell'operazione di aggregazione della partecipata TES nel gruppo Tamini avvenuta nel corso dell'esercizio 2015.

Sezione 19 - Utili (Perdite) da cessione di investimenti - Voce 270

19.1 Utili (perdite) da cessione di investimenti: composizione

(migliaia di euro) Componenti reddituali/Settori	31/12/2016	31/12/2015
A. Immobili	**102**	**443**
Utili da cessione	102	443
Perdite da cessione		
B. Altre attività	**98**	**(13.369)**
Utili da cessione	11.783	3.385
Perdite da cessione	(11.685)	(16.754)
Risultato netto	**200**	**(12.926)**

Sezione 20 - Le imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente - Voce 290

20.1 Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente: composizione

(migliaia di euro) Componenti reddituali/Settori	31/12/2016	31/12/2015
1. Imposte correnti (-)	(977.018)	(1.174.919)
2. Variazioni delle imposte correnti dei precedenti esercizi (+/-)	105.152	19.019
3. Riduzione delle imposte correnti dell'esercizio (+)	85	58
3.*bis* Riduzione delle imposte correnti dell'esercizio per crediti d'imposta di cui alla legge n. 214/2011 (+)		
4. Variazione delle imposte anticipate (+/-)	(72.922)	80.076
5. Variazione delle imposte differite (+/-)	178.481	561.243
6. Imposte di competenza dell'esercizio (-) (-1 +/- 2 + 3 + 3 *bis* +/- 4 +/- 5)	**(766.222)**	**(514.523)**

20.2 Riconciliazione tra onere fiscale teorico e onere fiscale effettivo di bilancio

(migliaia di euro)	31/12/2016	Tax rate
Utile al lordo delle imposte	**1.894.644**	
IRES Onere fiscale teorico (aliquota 27,5%)	**(521.027)**	**-27,50%**
Variazioni in aumento delle imposte		
Interessi passivi indeducibili	(57.043)	-3,01%
Svalutazioni delle partecipazioni	(255.072)	-13,46%
Differenze cambi	(23.363)	-1,23%
Rettifiche di valore su crediti (+)	(29.413)	-1,55%
Differenze temporaneamente non deducibili	(190.598)	-10,06%
Differenze permanenti non deducibili	(110.091)	-5,81%
Altre variazioni in aumento	(147.272)	-7,77%
Variazioni in diminuzione delle imposte		
Beneficio ACE	215.130	11,35%
Differenze cambi	18.110	0,96%
Proventi non imponibili	23.494	1,24%
Utilizzo fondi rischi	51.743	2,73%
Riserve tecniche	8.657	0,46%
Altre variazioni in diminuzione	281.595	14,86%
IRES onere fiscale effettivo di bilancio	**(735.150)**	**-38,8%**

	31/12/2016	Tax rate
Imponibile IRAP	**5.015.130**	
IRAP Onere fiscale teorico (aliquota 5,57%)	**(279.343)**	**-5,57%**
Variazioni in aumento delle imposte		
Interessi indeducibili 4%	(9.773)	-0,19%
Altri costi indeducibili	(25.121)	-0,50%
Differenti aliquote regionali	(3.498)	-0,07%
Variazioni in diminuzione delle imposte		
Costi deducibili di esercizi precedenti	366	0,01%
Costi deducibili relativi alle spese per il personale	22.398	0,45%
Differenti aliquote regionali	28.820	0,57%
Altre variazioni in diminuzione	24.283	0,48%
IRAP Onere fiscale effettivo di bilancio	**(241.868)**	**-4,82%**

Sezione 21 - Utili (Perdite) dei gruppi di attività in via di dismissione al netto delle imposte - voce 310

21.1 Utile (perdita) dei gruppi di attività/passività in via di dismissione al netto delle imposte: composizione

(migliaia di euro) Componenti reddituali/Settori	31/12/2016	31/12/2015
1. Proventi		
2. Oneri		
3. Risultati delle valutazioni del gruppo di attività e delle passività associate		
4. Utili (perdite) da realizzo		
5. Imposte e tasse		7.283
Utile (perdita)		**7.283**

21.2 Dettaglio delle imposte sul reddito relative a gruppi di attività/passività in via di dismissione

(migliaia di euro)	31/12/2016	31/12/2015
1. Fiscalità corrente (-)		7.283
2. Variazione delle imposte anticipate (+/-)		
3. Variazione delle imposte differite (-/+)		
4. Imposte sul reddito di esercizio (-1 +/- 2 +/- 3)		**7.283**

Sezione 22 - Utile (Perdita) di esercizio di pertinenza di terzi - Voce 330

22.1 Dettaglio della voce 330 "Utile (perdita) di esercizio di pertinenza di terzi"

L'utile di pertinenza di terzi ammonta a 975.323 migliaia di euro.

(migliaia di euro) Denominazioni imprese	31/12/2016	31/12/2015
Partecipazioni in società consolidate con interessenze di terzi significative		
1. Terna S.p.A.	497.743	514.801
2. SNAM S.p.A.	602.664	1.002.673
3. Italgas S.p.A.	(71.721)	
Altre partecipazioni	**(53.363)**	**(128.292)**
Totale	**975.323**	**1.389.182**

PARTE D - REDDITIVITÀ CONSOLIDATA COMPLESSIVA

Prospetto analitico della redditività consolidata complessiva

(migliaia di euro) Voci		Importo lordo	Imposta sul reddito	Importo netto
10.	**Utile (perdita) di esercizio**	X	X	1.128.422
	Altre componenti reddituali senza rigiro a conto economico:			21.055
20.	Attività materiali			
30.	Attività immateriali			
40.	Piani a benefici definiti	(3.710)	1.573	(2.137)
50.	Attività non correnti in via di dismissione			
60.	Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate al patrimonio netto	23.192		23.192
	Altre componenti reddituali con rigiro a conto economico:	99.900	11.055	110.955
70.	Copertura di investimenti esteri			
	a) Variazioni di fair value			
	b) Rigiro a conto economico			
	c) Altre variazioni			
80.	Differenze di cambio	(20.620)	(8.737)	(29.357)
	a) Variazioni di valore	(44.304)	(3.877)	(48.181)
	b) Rigiro a conto economico			
	c) Altre variazioni	23.684	(4.860)	18.824
90.	Copertura dei flussi finanziari	(63.534)	16.473	(47.061)
	a) Variazioni di fair value	(46.883)	12.676	(34.207)
	b) Rigiro a conto economico			
	c) Altre variazioni	(16.651)	3.797	(12.854)
100.	Attività finanziarie disponibili per la vendita	(14.167)	3.319	(10.848)
	a) Variazioni di fair value	16.054	(5.425)	10.629
	b) Rigiro a conto economico:	(30.221)	8.744	(21.477)
	- rettifiche da deterioramento			
	- utili/perdite da realizzo	(30.221)	8.744	(21.477)
	c) Altre variazioni			
110.	Attività non correnti in via di dismissione			
	a) Variazioni di valore			
	b) Rigiro a conto economico			
	c) Altre variazioni			
120.	Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate al patrimonio netto	198.221		198.221
	a) Variazioni di fair value	198.221		198.221
	b) Rigiro a conto economico:			
	- rettifiche da deterioramento			
	- utile/perdite da realizzo			
	c) Altre variazioni			
130.	**Totale altre componenti reddituali**	119.382	12.628	132.010
140.	**Redditività complessiva (voce 10 + 130)**	X	X	**1.260.432**
150.	Redditività consolidata complessiva di pertinenza dei terzi	X	X	916.015
160.	**Redditività consolidata complessiva di pertinenza della capogruppo**	X	X	344.417

PARTE E - INFORMAZIONI SUI RISCHI E SULLE RELATIVE POLITICHE DI COPERTURA

Al fine di assicurare un efficiente sistema di gestione dei rischi, la Capogruppo e le società rientranti nel gruppo bancario si sono dotate di regole, procedure, risorse (umane, tecnologiche e organizzative) e attività di controllo volte a identificare, misurare o valutare, monitorare, prevenire o attenuare, nonché comunicare ai livelli gerarchici appropriati tutti i rischi assunti o assumibili nei diversi segmenti.

La gestione dei rischi tiene conto delle caratteristiche specifiche dell'attività svolta da ciascuna entità del gruppo, ed è attuata in conformità ai requisiti previsti dalle normative applicabili a ciascuna società.

Nella struttura organizzativa della Capogruppo il Chief Risk Officer (CRO), posto a riporto diretto dell'Amministratore Delegato, è responsabile del governo di tutte le tipologie di rischio e della chiara rappresentazione al vertice e al Consiglio di Amministrazione del profilo di rischio complessivo e del suo grado di solidità. Nell'ambito di tale mandato, il CRO assicura il coordinamento delle attività dell'Area Risk Management e Antiriciclaggio (RMA), del Servizio Compliance e dell'Area Crediti. RMA ha il mandato di supportare il CRO nel governo dei rischi e di monitorare tutte le tipologie di rischio, creando trasparenza sul profilo di rischio complessivo di CDP e sull'assorbimento di capitale associato a ciascuna tipologia di rischio.

Tali tipologie di rischio sono definite dalla Risk Policy approvata dal Consiglio di Amministrazione nel 2010 e successivamente aggiornata secondo le esigenze, e sono classificabili in rischi di mercato (cui afferiscono il rischio azionario, tasso d'interesse, inflazione e cambio), rischi di liquidità, di credito (all'interno del quale sono ricompresi i rischi di concentrazione e di controparte), rischi operativi e rischi reputazionali. La Risk Policy, soggetta ad aggiornamento con cadenza semestrale, si articola nel Regolamento Rischi e nei documenti a esso collegati, ciascuno dei quali riguarda una specifica categoria di rischi (ad esempio il rischio tasso d'interesse) o un ambito di assunzione degli stessi (ad esempio le attività di tesoreria e investimento in titoli). La Risk Policy rappresenta lo strumento cardine con cui il Consiglio di Amministrazione definisce la propensione al rischio di CDP, le soglie di tolleranza, i limiti di rischio, le politiche di governo dei rischi, e il quadro dei relativi processi organizzativi.

I principi guida per la gestione dei rischi di CDP sono riassunti nel Regolamento Rischi e prevedono:
- la segregazione di ruoli e responsabilità in relazione all'assunzione e controllo dei rischi;
- l'indipendenza organizzativa del controllo dei rischi dalla gestione operativa dei medesimi;
- il rigore nei sistemi di misurazione e controllo.

L'Area Risk Management e Antiriciclaggio si articola nei seguenti Servizi:
1. Rischio di Credito e Controparte;
2. Ingegneria Finanziaria e Misurazione Fair Value;
3. Rischi di Mercato e Liquidità (ALM);
4. Rischi Operativi;
5. Rischi da Partecipazioni;
6. Monitoraggio e Controllo Creditizio;
7. Antiriciclaggio.

Al responsabile del Servizio Rischi da Partecipazioni è attribuito altresì il ruolo di coordinamento della gestione dei rischi a livello di gruppo.

Nell'ambito del Consiglio di Amministrazione è istituito il Comitato Rischi, con compiti di controllo e formulazione di proposte di indirizzo in materia di gestione dei rischi e valutazione dell'adozione dei nuovi prodotti. A supporto dell'Amministratore Delegato opera invece il Comitato Rischi Interno, un organo collegiale di natura tecnico-consultiva, che esprime pareri su tematiche di indirizzo e controllo del profilo complessivo di rischio di CDP e di valutazione operativa di rischi di particolare rilevanza.

RMA verifica il rispetto dei limiti approvati dal Consiglio di Amministrazione e dei limiti operativi stabiliti dall'Amministratore Delegato, proponendo al Comitato Rischi eventuali azioni correttive al fine di garantire l'allineamento con la Policy adottata e con il profilo di rischio scelto da CDP, monitorando gli assorbimenti di capitale economico e concorrendo all'attività di capital management.

Il servizio Ingegneria Finanziaria e Misurazione Fair Value ha altresì il compito di mettere a disposizione dell'azienda modelli di calcolo certificati.

Nelle società che compongono il gruppo bancario gli organi e le strutture coinvolte nei sistemi di governo e controllo dei rischi si articolano, oltre ai vertici aziendali, nelle funzioni di controllo di secondo livello (Risk Management, Compliance, Antiriciclaggio) e terzo livello (Internal Auditing).

Sezione 1 - Rischi del Gruppo Bancario

1.1 Rischio di credito

Informazioni di natura qualitativa

1. Aspetti generali

Nell'ambito dell'attività della Capogruppo, il rischio di credito emerge principalmente dall'attività di impiego della Capogruppo, sia nella Gestione Separata che nella Gestione Ordinaria e, in via secondaria, dalle attività di copertura in derivati e da quella di tesoreria (nella fattispecie di rischio di controparte).

La Gestione Separata, che in termini di stock è largamente prevalente, presenta storicamente esposizioni principalmente verso lo Stato e gli Enti Locali.

Rilevanza crescente hanno assunto, negli ultimi anni, le esposizioni in Gestione Separata nei confronti dei principali gruppi bancari operanti in Italia, attraverso i quali CDP veicola diverse tipologie di finanziamenti, in particolare quelli a sostegno delle PMI e a sostegno del mercato immobiliare residenziale.

Seppure di entità ancora minoritaria, rilevanti sono anche le esposizioni in Gestione Separata verso soggetti di natura privatistica impegnati in progetti d'interesse pubblico promossi da soggetti pubblici. A queste si accompagnano le esposizioni derivanti dal Fondo Rotativo per le Imprese, a oggi sostanzialmente immunizzate sotto il profilo del rischio di credito (in virtù della garanzia ultima dello Stato), e quelle assunte in ambito Export Banca. In Gestione Separata sono inoltre possibili interventi destinati all'accrescimento dell'efficienza energetica e finanziamenti nell'ambito delle attività di cooperazione internazionale allo sviluppo.

In Gestione Ordinaria CDP concede finanziamenti di tipo corporate e project attingendo alla raccolta non garantita dallo Stato, in concorrenza con il sistema bancario. I finanziamenti della Gestione Ordinaria sono principalmente finalizzati all'attività di fornitura di pubblici servizi e a investimenti finalizzati a ricerca, sviluppo, innovazione, tutela e valorizzazione del patrimonio culturale, promozione del turismo, ambiente ed efficientamento energetico, green economy.

SACE FCT è esposta al rischio di credito in riferimento all'attività di factoring, che rappresenta una tipologia di intervento finanziario con il quale un'impresa cede, secondo la disciplina prevista dalla Legge 52 del 1991 o ai sensi del Codice Civile, ad altra impresa che eserciti professionalmente tale attività (factor) i crediti di natura commerciale che sorgono dall'esercizio della propria attività nei confronti di tutti o di alcuni suoi clienti (debitori).

Il contratto di factoring può assumere diverse funzioni a fronte delle quali il factor presta servizi differenziati, quali (i) la gestione, in cui il factor svolge delle attività per conto del cedente; (ii) il finanziamento, quando il factor eroga un corrispettivo a fronte dei crediti ceduti; (iii) la garanzia, quando la cessione è di tipo pro soluto e il factor si assume il rischio di mancato pagamento del debitore ceduto. Queste attività espongono il factor al rischio di credito in modo diverso e via via crescente; il rischio è mitigato attraverso l'introduzione di specifiche clausole contrattuali.

Ulteriore tipologia di attività è l'acquisto del credito a titolo definitivo; in questo caso, ai sensi del principio IAS 39, avviene il trasferimento dei rischi/benefici derivanti dal credito dal cedente alla Società (c.d. "recognition").

CDP Investimenti SGR è esposta al rischio di credito nell'accezione di rischio di controparte, in relazione alle commissioni percepite in qualità di gestore di fondi. Data la natura di fondi a richiamo, l'esposizione al rischio di controparte emerge sia nei confronti dei fondi gestiti che dei sottoscrittori degli stessi; a questo riguardo va inoltre segnalato che oltre la metà del patrimonio dei fondi gestiti è sottoscritto dalla Capogruppo.

2. Politiche di gestione del rischio di credito

2.1 Aspetti organizzativi

I principi seguiti dalla Capogruppo nelle proprie attività di finanziamento sono espressi dal Regolamento del Credito, che norma altresì il funzionamento del processo del credito e i ruoli delle unità organizzative coinvolte.

L'Area Crediti, che svolge l'attività di revisione crediti, è responsabile, tra l'altro, dell'assegnazione del rating interno e della stima della Loss Given Default, parametri utilizzati a fini gestionali e determinati in coerenza con la Risk Policy e con la "Rating e recovery rate policy", un documento approvato dall'Amministratore Delegato che esplicita le metodologie adottate da CDP nell'attribuzione dei rating interni alle controparti e nella produzione di stime interne del tasso di recupero per singole operazioni di finanziamento. L'Area Crediti è altresì responsabile del monitoraggio dei finanziamenti in essere, sia per quanto riguarda l'andamento del rapporto, che per l'evoluzione della situazione economico-finanziaria della controparte e le dinamiche del settore di appartenenza.

RMA è responsabile delle metodologie di determinazione del pricing aggiustato per il rischio, del monitoraggio della redditività aggiustata per il rischio e della rilevazione della concentrazione di portafoglio. RMA monitora regolarmente l'andamento complessivo del rischio del portafoglio crediti, anche al fine di individuare azioni correttive volte a ottimizzarne il profilo rischio/rendimento.

Rientrano inoltre tra le responsabilità di RMA riguardanti il rischio di credito:
- lo svolgimento di specifici controlli sul corretto svolgimento del monitoraggio andamentale sulle singole esposizioni, in particolare di quelle deteriorate, sulla valutazione della coerenza delle classificazioni, sulla congruità degli accantonamenti e sull'adeguatezza del processo di recupero;
- la predisposizione di Linee Guida, Regolamenti e Policy in materia di rating e di recovery rate;
- la definizione, selezione e implementazione di modelli, metodologie e strumenti del sistema di rating interno, garantendone il costante monitoraggio e aggiornamento.

Con riferimento alle controparti non "in bonis", l'Area Crediti cura l'istruttoria delle proposte di ristrutturazione - eventualmente con il supporto di altre Aree per le casistiche più complesse - mentre RMA svolge un'attività di controllo di secondo livello. Per quanto riguarda invece le richieste di modifiche contrattuali di finanziamenti "in bonis" (c.d. waiver), queste vengono trattate dall'Area Gestione Finanziamenti.

Il Comitato Crediti è un organo collegiale di natura tecnico-consultiva a supporto degli Organi Deliberanti che ha tra i suoi compiti quello di esprimere pareri obbligatori e non vincolanti sulle operazioni di finanziamento, in tema sia di merito creditizio, che di adeguatezza delle condizioni applicate. La composizione del Comitato Crediti prevede sia membri dell'Area Crediti, di RMA, nonché dell'Area Legale e dell'Area Finanza.

Nei casi in cui vengano superate soglie prefissate di concentrazione e laddove il Comitato Crediti non esprima un parere unanime è altresì previsto un parere non vincolante del CRO sulle operazioni di finanziamento.

Nel corso del 2016 è stato effettuato un aggiornamento della Risk Policy che ha riguardato il rafforzamento dei presidi relativi all'assunzione dei rischi creditizi a livello di Gruppo, in linea con quanto previsto dal Piano Industriale. In particolare sono stati approvati dal Consiglio di Amministrazione gli indirizzi per le società controllate rientranti nel perimetro "gruppo creditizio", che stabiliscono uno specifico processo di governance per le operazioni di maggior rilievo in termini di rischio. Le politiche di rischio per il portafoglio creditizio della Capogruppo si basano su un impianto modulare, che prevede una struttura a cascata dei presidi adottati. Sulla base dello stesso impianto sono stati definiti i criteri di risalita alla capogruppo di determinate operazioni di maggior rilievo in termini di rischio, per le quali è necessario acquisire un parere non vincolante della Capogruppo.

La gestione del rischio di credito connesso alle operazioni di factoring attuate da SACE FCT è regolata nella normativa aziendale interna, dalla fase di avvio del contatto e valutazione preliminare della controparte, all'eventuale gestione del recupero crediti. Il processo del factoring si articola nelle fasi di (i) istruttoria, volta alla valutazione preliminare della controparte; (ii) delibera, in base alle soglie e alle deleghe derivanti dall'accertamento del merito di credito; (iii) perfezionamento del rapporto, (iv) revisione degli affidamenti in scadenza, con un nuovo iter istruttorio e di delibera; (v) gestione operativa e gestione dei crediti anomali, prevedendo alle eventuali rettifiche di valore, all'avvio delle procedure giudiziali e stragiudiziali per il recupero del credito o, nel caso si decida di non intraprendere azioni legali, alla predisposizione di una relazione di irrecuperabilità del credito.

2.2 Sistemi di gestione, misurazione e controllo

Con riferimento alla gestione e alla misurazione del rischio di credito, il gruppo bancario nel suo complesso adotta procedure volte a valutare la qualità degli asset creditizi sia in sede di primo affidamento/concessione sia durante tutta la durata del credito, attraverso un monitoraggio andamentale delle posizioni in portafoglio.

Nell'ambito delle politiche di gestione e controllo del rischio di credito della Gestione Separata, la Capogruppo adotta un sistema di concessione dei finanziamenti agli Enti Territoriali in grado di ricondurre ogni prestito a categorie omogenee di rischio, definendo in maniera adeguata il livello di rischio associato ai singoli Enti, con l'ausilio di parametri quantitativi differenziati per tipologia di Ente e relativa dimensione.

Tale sistema di concessione dei finanziamenti consente di identificare, attraverso criteri qualitativi e quantitativi, i casi per i quali è necessario un approfondimento sul merito di credito del debitore.

Nel caso della Gestione Ordinaria e dei finanziamenti promossi da soggetti pubblici ex D.L. 29/11/2008 n.185, CDP si avvale di un modello proprietario validato per il calcolo dei rischi di credito di portafoglio. Nell'ambito dello stesso sistema CDP calcola anche il capitale economico associato all'intero portafoglio crediti, con la sola esclusione delle posizioni associate al rischio Stato.

RMA monitora il rispetto del sistema di limiti e degli indirizzi di composizione del portafoglio creditizio, che rappresentano parte integrante della Risk Policy. I limiti sono declinati in funzione del merito creditizio di ciascuna controparte, assumendo livelli più stringenti al diminuire del rating e del recovery rate, secondo proporzioni ricavate da misure di assorbimento patrimoniale.

RMA effettua inoltre prove di stress sulle misure di rischio del portafoglio creditizio, considerando ipotesi di peggioramento generalizzato del merito di credito, aumento delle probabilità di default, diminuzione dei tassi di recupero e aumento dei parametri di correlazione.

RMA monitora regolarmente l'esposizione netta corrente e potenziale verso controparti bancarie derivante dall'operatività in derivati al fine di evitare l'insorgere di concentrazioni. RMA verifica altresì il rispetto dei limiti di rating minimo della controparte e dei limiti associati a nozionale massimo ed equivalente creditizio massimo, per controparte o gruppo di controparti connesse, stabiliti nella Risk Policy di CDP. Analogamente RMA garantisce il monitoraggio delle esposizioni verso le controparti nell'attività di tesoreria, verificando il rispetto dei limiti e dei criteri fissati nella Risk Policy.

Le metodologie adottate per l'attribuzione del rating interno mirano ad assicurare un adeguato livello di trasparenza e di omogeneità, anche attraverso la tracciatura del processo di assegnazione.

I modelli di rating in uso come strumenti benchmark nel processo di attribuzione del rating interno, sviluppati da provider esterni specializzati, sono suddivisi per le principali tipologie di clientela di CDP sulla base della dimensione, forma giuridica e settore di appartenenza.

La scala di rating adottata da CDP, in linea con quelle delle agenzie di rating, è suddivisa in 21 classi, di cui 10 relative a posizioni "investment grade" e 11 "speculative grade"; inoltre è prevista una classe relativa alle controparti in default. Considerato il limitato numero di default storici sul portafoglio di CDP, anche in ragione delle tipologie di prenditori, le probabilità di default sono calibrate sulla base dei tassi di default di lungo periodo (through the cycle) calcolati utilizzando basi dati acquisite da un provider specializzato.

La definizione di default è quella prevista dalla normativa di vigilanza emanata dalla Banca d'Italia per le banche.

Le stime interne della Loss Given Default tengono conto delle diverse tipologie di garanzia, nonché dei tempi di recupero e sono differenziate per categoria di clientela.

Il sistema di rating viene utilizzato in sede di concessione (anche per la determinazione del pricing risk-adjusted nel caso dei soggetti privati), per l'attività di monitoraggio andamentale, per il calcolo degli accantonamenti collettivi, nell'ambito del sistema dei limiti e per le misure di assorbimento patrimoniale del portafoglio. È previsto un aggiornamento almeno annuale della valutazione di rischiosità attribuita alla controparte, che comunque viene riesaminata nel corso dell'anno nel caso si verifichino eventi o si acquisiscano informazioni tali da modificarne in misura significativa il merito di credito.

Coerentemente con la propria operatività, SACE FCT ha sviluppato un modello di scoring interno per la valutazione delle controparti pubbliche e, più in particolare, di Comuni e Provincie. In tale ambito, la Società integra il giudizio qualitativo fornito dallo strumento di valutazione AIDA PA (rating su 11 classi) con ulteriori sei indicatori, rappresentativi del merito creditizio delle controparti pubbliche. Lo score determinato internamente viene confrontato con opportune soglie, il cui superamento permette di considerare positivamente la controparte analizzata.

2.3 Tecniche di mitigazione del rischio di credito

Per la mitigazione del rischio di credito derivante dalle operazioni di finanziamento la Capogruppo si avvale delle tecniche usualmente impiegate in ambito bancario.

Le esposizioni creditizie di CDP in Gestione Separata riguardano, in misura rilevante, finanziamenti di scopo per cassa assistiti da delegazione di pagamento.

Le operazioni di finanziamento di pertinenza della Gestione Ordinaria e quelle dei soggetti non pubblici nell'ambito della Gestione Separata possono essere assistite da garanzie di tipo reale o personale. In particolare, per alcuni dei prodotti di supporto all'economia tramite provvista intermediata dal sistema bancario a supporto delle PMI (ad es. il "Nuovo Plafond PMI") e a sostegno del mercato immobiliare residenziale, viene effettuata la cessione in garanzia a CDP dei crediti sottostanti e la costituzione di atti di Pegno su Titoli di Stato in favore di CDP. È previsto inoltre un sistema di limiti espressi in funzione dell'esposizione complessiva della banca (e dell'eventuale gruppo di appartenenza) rapportata al Patrimonio Netto di CDP e al Patrimonio di Vigilanza della banca (o del gruppo di appartenenza).

Oltre all'acquisizione di garanzie, principalmente nelle operazioni di pertinenza della Gestione Ordinaria e in quelle rivolte a soggetti non pubblici in Gestione Separata, è prevista la possibilità di inserire nei contratti di finanziamento l'obbligo per la controparte del rispetto di opportuni covenant finanziari e altre clausole contrattuali, usuali per operazioni della specie, che consentano a CDP un più efficace presidio del rischio creditizio nel corso della vita dell'operazione.

Con riferimento ai finanziamenti in favore di soggetti privati, al fine di contenere il rischio di inserimento CDP partecipa a finanziamenti in concorso con il sistema bancario assumendo una quota che non supera, tendenzialmente, il limite del 50% dell'intera operazione.

Per quanto riguarda le operazioni di project finance, particolare rilievo assume il supporto degli sponsor all'iniziativa durante la fase di costruzione dell'opera, sia in termini di impegno a immettere risorse aggiuntive, in caso di necessità, che nel rimanere nell'azionariato fino al completamento e avvio dell'operatività.

Nel corso del 2016 lo strumento della Watch List ha inoltre consentito di effettuare un monitoraggio più stringente di un gruppo di posizioni in bonis, suddivise nelle categorie banche, enti pubblici e corporate, con un profilo di rischio meritevole di particolare attenzione, per le quali, in alcuni casi, sono stati effettuati degli interventi finalizzati a mitigare la situazione di criticità.

Per quanto concerne le controparti bancarie della Capogruppo nelle operazioni in derivati di copertura, in virtù dei contratti ISDA siglati, si fa ricorso alla tecnica del netting. I contratti fanno riferimento all'accordo ISDA del 2002.

Per rafforzare la mitigazione del rischio di credito CDP impiega da tempo contratti di Credit Support Annex che prevedono lo scambio periodico di garanzie collaterali.

Lo schema di supporto adottato corrisponde allo schema standard proposto dall'ISDA.

In riferimento alle operazioni di securities financing, è previsto il ricorso ad accordi quadro di compensazione di tipo GMRA (Global Master Repurchase Agreement, schema ISMA 2000); inoltre, CDP ha aderito alla controparte centrale Cassa di Compensazione e Garanzia, attraverso la quale opera in pronti contro termine beneficiando di solidi meccanismi di protezione dal rischio di controparte.

Nell'ambito dell'operatività di factoring, SACE FCT adotta tecniche di mitigazione del rischio di credito basate sul monitoraggio continuo delle posizioni, sulla valutazione dei segnali di early warning legati al comportamento di pagamento dei debitori e su caratteristiche peculiari delle operazioni quali: (i) la notifica al debitore dell'avvenuta cessione del credito; (ii) il riconoscimento del debito da parte del cedente e (iii) la certificazione del credito da parte dei debitori.

Ove ritenuto opportuno, SACE FCT valuta anche la possibilità di acquisire garanzie reali e personali al fine della mitigazione del rischio di credito. Le garanzie di tipo personale sono generalmente costituite da fideiussioni rilasciate da privati e imprese. In tale ambito, nel corso del 2016 è stata sottoscritta una polizza globale con primaria compagnia di assicurazione del credito a copertura delle esposizioni verso le controparti appartenenti al settore corporate.

2.4 Attività finanziarie deteriorate

La valutazione e la classificazione delle attività finanziarie deteriorate avviene sulla base di quanto disposto dalla normativa di vigilanza emanata dalla Banca d'Italia per le banche.

I principali eventi monitorati, per l'analisi della solidità finanziaria delle controparti e la conseguente valutazione in bilancio dell'esposizione creditizia, fanno riferimento a eventuali mancati pagamenti (o ad altri inadempimenti contrattuali), a dichiarazioni di dissesto finanziario degli enti locali o all'attivazione di procedure concorsuali per altri soggetti finanziati.

La valutazione delle attività deteriorate è basata sulla stima del piano di rientro dei crediti, attualizzata al tasso di interesse effettivo dello specifico rapporto di finanziamento. Nella stima del piano di rientro e della conseguente rettifica del valore dei crediti vengono considerate, ove presenti, eventuali garanzie reali o personali ricevute: tra queste, in particolare, vengono considerate le somme concesse e non somministrate sui mutui di scopo, per i quali la modalità di erogazione avviene in più soluzioni sulla base dello stato avanzamento lavori dell'opera finanziata. Alle controparti che presentano consistenti ritardi nel rimborso dei finanziamenti, infatti, oltre alla sospensione della possibilità di accedere a nuovi finanziamenti della CDP, viene bloccata la somministrazione di eventuali residui da erogare sui finanziamenti che presentano criticità.

La valutazione è sottoposta a revisione ogni qualvolta si venga a conoscenza di eventi significativi che possano modificare le prospettive di recupero dell'esposizione creditizia. Affinché tali eventi siano tempestivamente recepiti, viene effettuato un monitoraggio periodico delle informazioni disponibili sulla situazione finanziaria ed economica dei debitori e un costante controllo sull'andamento di eventuali accordi stragiudiziali in corso di definizione e sull'evoluzione delle procedure giudiziali in essere relative alla clientela.

La classificazione delle attività deteriorate è rivolta a identificare – sulla base delle informazioni sulla situazione finanziaria della controparte, dell'anzianità dello scaduto, delle soglie di rilevanza identificate dalla normativa di vigilanza e di eventuali ristrutturazioni del debito concesse da CDP – le posizioni non performing da includere tra le sofferenze, le inadempienze probabili e le esposizioni scadute deteriorate.

Il monitoraggio e la gestione delle esposizioni deteriorate avviene, in fase di pre-contenzioso, a cura della dell'Area Crediti in coordinamento con le altre strutture organizzative coinvolte. L'attività di recupero di tali esposizioni è finalizzata a massimizzare il risultato economico e finanziario, percorrendo laddove ritenuto opportuno l'attività stragiudiziale anche mediante accordi transattivi che consentano di incidere positivamente sui tempi di recupero e sul livello dei costi sostenuti.

Il ritorno in bonis di esposizioni deteriorate può avvenire solo previo accertamento del venir meno delle condizioni di criticità o dello stato di insolvenza e subordinatamente al parere vincolante, ove previsto, della struttura deputata al monitoraggio dei crediti.

La coerenza della collocazione di una posizione nell'adeguato stato di rischio, rispetto a quanto previsto dalla normativa di vigilanza, è assicurata anche dalla presenza di controlli di secondo livello, mirati alla verifica, oltre che della correttezza delle classificazioni, anche della congruità degli accantonamenti.

A seguito del recepimento da parte dell'Unione Europea, avvenuto in data 9 gennaio 2015, dell'"Implementing Technical Standards" che l'European Banking Authority (EBA) aveva emanato nel 2013 contenente la definizione di "non performing exposures" e "forbearance" e del successivo aggiornamento della normativa di riferimento per le banche emanata dalla Banca d'Italia, CDP ha proceduto a mettere in atto le opportune metodologie per la corretta identificazione dei rapporti c.d. Forborne. Tali metodologie prevedono l'identificazione della natura delle modifiche sugli originari termini e condizioni contrattuali (ovvero il rifinanziamento totale o parziale del debito) concesse a un debitore e prendono in considerazione le evidenze di monitoraggio nel continuo, quali ad esempio il numero di giorni di scaduto, alle quali si aggiunge il giudizio esperto delle unità competenti dell'Area Crediti, per la valutazione della situazione di effettiva difficoltà finanziaria del debitore.

Altre informazioni

La Brexit, ovvero l'esito del voto del 23 giugno 2016 con cui la Gran Bretagna ha deciso di uscire dall'Unione Europea, non ha avuto particolari effetti sui rischi finanziari di CDP nell'immediato benché il governo italiano si fosse attivato a livello europeo facendosi approvare un plafond fino a 150 miliardi a disposizione delle banche che si fossero trovate in carenza di liquidità a seguito della Brexit.

Il rendimento dei titoli di stato domestici non ha subito particolari variazioni anzi semmai si è ristretto nel corso dei mesi successivi salvo poi tornare ad allargarsi a seguito del mutato scenario di mercato dopo l'elezione del presidente Trump negli Stati Uniti.

Ulteriori effetti della Brexit potranno manifestarsi nel corso del 2017 quando la negoziazione tra Gran Bretagna e Unione Europea procederà e saranno più chiari i dettagli economici dell'uscita.

Informazioni di natura quantitativa

A. Qualità del credito

A.1 Esposizioni creditizie deteriorate e non deteriorate: consistenze, rettifiche di valore, dinamica, distribuzione economica e territoriale

A.1.1 Distribuzione delle attività finanziarie per portafogli di appartenenza e per qualità creditizia (valori di bilancio)

(migliaia di euro) Portafogli/qualità	Sofferenze	Inadempienze probabili	Esposizioni scadute deteriorate	Esposizioni scadute non deteriorate	Altre esposizioni non deteriorate	Totale
1. Attività finanziarie disponibili per la vendita					7.591.089	7.591.089
2. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza					33.773.865	33.773.865
3. Crediti verso banche				7.702	27.722.901	27.730.603
4. Crediti verso clientela	34.825	201.381	169.841	175.968	261.374.700	261.956.715
5. Attività finanziarie valutate al fair value					197.056	197.056
6. Attività finanziarie in corso di dismissione					16.277	16.277
Totale al 31/12/2016	**34.825**	**201.381**	**169.841**	**183.670**	**330.675.888**	**331.265.605**
Totale al 31/12/2015	**30.371**	**154.656**	**191.081**	**119.685**	**321.589.692**	**322.085.485**

Nella seguente tabella si riporta il dettaglio relativo alle esposizioni creditizie per cassa oggetto di concessioni (deteriorate e non).

Esposizioni creditizie oggetto di concessioni: dettaglio per portafoglio e qualità creditizia

(migliaia di euro) Tipologie esposizioni/valori	Esposizione lorda	Rettifiche di valore specifiche	Rettifiche di valore di portafoglio	Esposizione netta 31/12/2016	Esposizione netta 31/12/2015
Crediti verso clientela oggetto di concessioni					
Sofferenze	4.795	(3.035)	X	1.760	
Inadempienze probabili	74.185	(42.897)	X	31.288	35.896
Esposizioni scadute deteriorate	244		X	244	
Esposizioni scadute non deteriorate	470	X		470	
Altre esposizioni non deteriorate	777.230	X	(131.045)	646.185	35.126
Totale esposizioni oggetto di concessione al 31/12/2016	**856.924**	**(45.932)**	**(131.045)**	**679.947**	**X**
Totale esposizioni oggetto di concessione al 31/12/2015	**110.382**	**(39.034)**	**(326)**	**X**	**71.022**

Nella seguente tabella si riporta il dettaglio, per portafogli e per anzianità degli scaduti, delle esposizioni scadute non deteriorate. Gli importi evidenziati fanno riferimento all'intera esposizione rilevata in bilancio, comprensiva delle quote non ancora scadute, di rapporti che presentano uno scaduto e non soddisfano i requisiti per la classificazione fra le esposizioni scadute deteriorate.

Esposizioni creditizie non deteriorate: dettaglio per anzianità degli scaduti

(migliaia di euro) Portafogli/valori	Esposizioni scadute non deteriorate				Totale esposizioni nette scadute non deteriorate 31/12/2016	Totale esposizioni nette scadute non deteriorate 31/12/2015
	Fino a 3 mesi	Da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	Da oltre 6 mesi a 1 anno	Da oltre 1 anno		
1. Attività finanziarie disponibili per la vendita						
2. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza						
3. Crediti verso banche	7.702				7.702	
4. Crediti verso clientela	41.171	22.261	2.278	110.258	175.968	119.685
- *di cui: esposizioni oggetto di concessioni*	*470*				*470*	
5. Attività finanziarie valutate al fair value						
6. Attività finanziarie in corso di dismissione						
Totale al 31/12/2016	**48.873**	**22.261**	**2.278**	**110.258**	**183.670**	**X**
Totale al 31/12/2015	**53.468**	**45.176**	**165**	**20.876**	**X**	**119.685**

A.1.2 Distribuzione delle esposizioni creditizie per portafogli di appartenenza e per qualità creditizia (valori lordi e netti)

(migliaia di euro) Portafogli/qualità	Attività deteriorate			Attività non deteriorate			Totale (esposizione netta)
	Esposizione lorda	Rettifiche specifiche	Esposizione netta	Esposizione lorda	Rettifiche di portafoglio	Esposizione netta	
A. Gruppo bancario							
1. Attività finanziarie disponibili per la vendita				7.591.089		7.591.089	7.591.089
2. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza				33.773.865		33.773.865	33.773.865
3. Crediti verso banche				27.841.985	(111.382)	27.730.603	27.730.603
4. Crediti verso clientela	633.921	(227.874)	406.047	261.780.559	(229.891)	261.550.668	261.956.715
5. Attività finanziarie valutate al fair value				X	X	197.056	197.056
6. Attività finanziarie in corso di dismissione				16.277		16.277	16.277
Totale al 31/12/2016	**633.921**	**(227.874)**	**406.047**	**331.003.775**	**(341.273)**	**330.859.558**	**331.265.605**
Totale al 31/12/2015	**543.360**	**(167.252)**	**376.108**	**321.669.181**	**(179.517)**	**321.709.377**	**322.085.485**

(migliaia di euro) Portafogli/qualità	Attività di evidente scarsa qualità creditizia		Altre attività
	Minusvalenze cumulate	Esposizione netta	Esposizione netta
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione			289.199
2. Derivati di copertura			1.109.475
Totale al 31/12/2016			**1.398.674**
Totale al 31/12/2015			**1.847.469**

A.1.3 Gruppo bancario - Esposizioni creditizie per cassa e fuori bilancio verso banche: valori lordi, netti e fasce di scaduto

(migliaia di euro) Tipologie esposizioni/valori	Esposizione lorda					Rettifiche di valore specifiche	Rettifiche di valore di portafoglio	Esposizione netta
	Attività deteriorate				Attività non deteriorate			
	Fino a 3 mesi	Da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	Da oltre 6 mesi fino a 1 anno	Oltre 1 anno				
A. Esposizioni per cassa								
a) Sofferenze					X		X	
- *di cui: esposizioni oggetto di concessioni*					*X*		*X*	
b) Inadempienze probabili					X		X	
- *di cui: esposizioni oggetto di concessioni*					*X*		*X*	
c) Esposizioni scadute deteriorate					X		X	
- *di cui: esposizioni oggetto di concessioni*					*X*		*X*	
d) Esposizioni scadute non deteriorate	X	X	X	X	7.702	X		7.702
- *di cui: esposizioni oggetto di concessioni*	*X*	*X*	*X*	*X*		*X*		
e) Altre esposizioni non deteriorate	X	X	X	X	25.144.137	X	(111.382)	25.032.755
- *di cui: esposizioni oggetto di concessioni*	*X*	*X*	*X*	*X*		*X*		
Totale A					**25.151.839**		**(111.382)**	**25.040.457**
B. Esposizioni fuori bilancio								
a) Deteriorate					X		X	
b) Non deteriorate	X	X	X	X	1.784.209	X	(5.038)	1.779.171
Totale B					**1.784.209**		**(5.038)**	**1.779.171**
Totale (A + B)					**26.936.048**		**(116.420)**	**26.819.628**

A.1.6 Gruppo bancario - Esposizioni creditizie per cassa e fuori bilancio verso clientela: valori lordi, netti e fasce di scaduto

(migliaia di euro) Tipologie esposizioni/valori	Esposizione lorda					Rettifiche di valore specifiche	Rettifiche di valore di portafoglio	Esposizione netta
	Attività deteriorate				Attività non deteriorate			
	Fino a 3 mesi	Da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	Da oltre 6 mesi fino a 1 anno	Oltre 1 anno				
A. Esposizioni per cassa								
a) Sofferenze		32	1.999	92.956	X	60.162	X	34.825
- *di cui: esposizioni oggetto di concessioni*			*1.261*	*3.534*	*X*	*3.035*	*X*	*1.760*
b) Inadempienze probabili	64.058	42.980	27.395	188.932	X	121.984	X	201.381
- *di cui: esposizioni oggetto di concessioni*	*61.746*		*12.312*	*127*	*X*	*42.897*	*X*	*31.288*
c) Esposizioni scadute deteriorate	72.811	24.733	25.844	35.489	X	1.351	X	157.526
- *di cui: esposizioni oggetto di concessioni*			*8*	*236*	*X*		*X*	*244*
d) Esposizioni scadute non deteriorate	X	X	X	X	176.709	X	741	175.968
- *di cui: esposizioni oggetto di concessioni*	*X*	*X*	*X*	*X*	*470*	*X*		*470*
e) Altre esposizioni non deteriorate	X	X	X	X	299.311.503	X	215.224	299.096.279
- *di cui: esposizioni oggetto di concessioni*	*X*	*X*	*X*	*X*	*777.230*	*X*	*131.045*	*646.185*
Totale A	**136.869**	**67.745**	**55.238**	**317.377**	**299.488.212**	**183.497**	**215.965**	**299.665.979**
B. Esposizioni fuori bilancio								
a) Deteriorate	19.754				X	4.179	X	15.575
b) Non deteriorate	X	X	X	X	16.201.967	X	7.895	16.194.072
Totale B	**19.754**				**16.201.967**	**4.179**	**7.895**	**16.209.647**
Totale (A + B)	**156.623**	**67.745**	**55.238**	**317.377**	**315.690.179**	**187.676**	**223.860**	**315.875.626**

A.1.7 Gruppo bancario - Esposizioni creditizie per cassa verso clientela: dinamica delle esposizioni deteriorate lorde

(migliaia di euro) Causali/Categorie	Sofferenze	Inadempienze probabili	Esposizioni scadute deteriorate
A. Esposizione lorda iniziale	**88.208**	**251.988**	**64.686**
- *di cui: esposizioni cedute non cancellate*			
B. Variazioni in aumento	**18.159**	**104.215**	**213.636**
B.1 Ingressi da esposizioni in bonis	189	65.743	90.609
B.2 Trasferimenti da altre categorie di esposizioni deteriorate	8.203	24.224	1.279
B.3 Altre variazioni in aumento	9.767	14.248	121.748
C. Variazioni in diminuzione	**11.380**	**32.838**	**119.445**
C.1 Uscite verso esposizioni in bonis		7.185	80.737
C.2 Cancellazioni			
C.3 Incassi	2.892	15.225	22.263
C.4 Realizzi per cessioni			
C.5 Perdite da cessione			
C.6 Trasferimenti ad altre categorie di esposizioni deteriorate	8.436	8.825	16.445
C.7 Altre variazioni in diminuzione	52	1.603	
D. Esposizione lorda finale	**94.987**	**323.365**	**158.877**
- *di cui: esposizioni cedute non cancellate*			

A.1.7 bis Gruppo bancario - Esposizioni creditizie per cassa verso clientela: dinamica delle esposizioni oggetto di concessioni lorde distinte per qualità creditizia

(migliaia di euro) Causali/Qualità	Esposizioni oggetto di concessioni: deteriorate	Esposizioni oggetto di concessioni: non deteriorate
A. Esposizione lorda iniziale	**74.930**	**35.452**
- *di cui: esposizioni cedute non cancellate*		
B. Variazioni in aumento	**11.643**	**759.253**
B.1 Ingressi da esposizioni in bonis non oggetto di concessioni	5.166	696.791
B.2 Ingressi da esposizioni in bonis oggetto di concessioni		X
B.3 Ingressi da esposizioni oggetto di concessioni deteriorate	X	1.599
B.4 Altre variazioni in aumento	6.477	60.863
C. Variazioni in diminuzione	**7.349**	**17.005**
C.1 Uscite verso esposizioni in bonis non oggetto di concessioni	X	986
C.2 Uscite verso esposizioni in bonis oggetto di concessioni	1.599	X
C.3 Uscite verso esposizioni oggetto di concessioni deteriorate	X	
C.4 Cancellazioni		
C.5 Incassi	5.750	16.019
C.6 Realizzi per cessioni		
C.7 Perdite da cessione		
C.8 Altre variazioni in diminuzione		
D. Esposizione lorda finale	**79.224**	**777.700**
- *di cui: esposizioni cedute non cancellate*		

A.1.8 Gruppo bancario - Esposizioni creditizie per cassa verso clientela: dinamica delle rettifiche di valore complessive

(migliaia di euro) Causali/Categorie	Sofferenze		Inadempienze probabili		Esposizioni scadute deteriorate	
	Totali	Di cui: esposizioni oggetto di concessioni	Totali	Di cui: esposizioni oggetto di concessioni	Totali	Di cui: esposizioni oggetto di concessioni
A. Rettifiche complessive iniziali	57.837		97.996	39.034		
- *di cui: esposizioni cedute non cancellate*						
B. Variazioni in aumento	9.229	3.035	25.312	4.092	3.221	
B.1 Rettifiche di valore	3.023	3.035	19.497	2.099	1.944	
B.1 bis Perdite da cessione						
B.2 Trasferimenti da altre categorie di esposizioni deteriorate	446		3.279			
B.3 Altre variazioni in aumento	5.760		2.536	1.993	1.277	
C. Variazioni in diminuzione	6.904		1.324	229	1.870	
C.1 Riprese di valore da valutazione	2.675		883	229	1.856	
C.2 Riprese di valore da incasso	960					
C.3 Utili da cessione						
C.4 Cancellazioni						
C.5 Trasferimenti ad altre categorie di esposizioni deteriorate	3.269		441		14	
C.6 Altre variazioni in diminuzione						
D. Rettifiche complessive finali	60.162	3.035	121.984	42.897	1.351	
- *di cui: esposizioni cedute non cancellate*						

A.2 Classificazione delle esposizioni in base ai rating esterni e interni

A.2.1 Gruppo bancario - Distribuzione delle esposizioni creditizie per cassa e "fuori bilancio" per classi di rating esterni

(migliaia di euro) Esposizioni	Classi di rating esterni						Senza rating	Totale
	Classe 1	Classe 2	Classe 3	Classe 4	Classe 5	Classe 6		
A. Esposizioni per cassa	35.489	2.531.328	259.203.222	8.146.424	3.886.073	55.464	52.501.058	326.359.058
B. Derivati		6.033	1.838				13.009	20.880
B.1 Derivati finanziari		6.033	1.838				13.009	20.880
B.2 Derivati creditizi								
C. Garanzie rilasciate			791.423	157.287			1.852.996	2.801.706
D. Impegni a erogare fondi		4.112.029	6.036.310	15.033	48.859	878	4.953.123	15.166.232
E. Altre								
Totale	35.489	6.649.390	266.032.793	8.318.744	3.934.932	56.342	59.320.186	344.347.876

Di seguito è riportato il raccordo (mapping) tra le classi di rischio e i rating delle agenzie utilizzate.

	ECAI		
Classe di merito di credito	**Moody's**	**Fitch**	**Standard & Poor's**
Classe 1	da Aaa a Aa3	da AAA a AA-	da AAA a AA-
Classe 2	da A1 a A3	da A+ a A-	da A+ a A-
Classe 3	da Baa1 a Baa3	da BBB+ a BBB-	da BBB+ a BBB-
Classe 4	da Ba1 a Ba3	da BB+ a BB-	da BB+ a BB-
Classe 5	da B1 a B3	da B+ a B-	da B+ a B-
Classe 6	Caa1 e inferiori	CCC+ e inferiori	CCC+ e inferiori

A.3 Distribuzione delle esposizioni creditizie garantite per tipologia di garanzia

A.3.1 Gruppo bancario - Esposizioni creditizie verso banche garantite

(migliaia di euro)	Valore esposizione netta	Garanzie reali (1)				Garanzie personali (2)									Totale (1)+(2)
						Derivati su crediti					Crediti di firma				
							Altri derivati								
		Immobili - Ipoteche	Immobili - leasing finanziario	Titoli	Altre garanzie reali	CLN	Governi e banche centrali	Altri enti pubblici	Banche	Altri soggetti	Governi e banche centrali	Altri enti pubblici	Banche	Altri soggetti	
1. Esposizioni creditizie per cassa garantite															
1.1 Totalmente garantite	13.975.721			1.117.018	8.608.273						4.179.101			71.329	13.975.721
- *di cui: deteriorate*															
1.2 Parzialmente garantite	7.504										7.502				7.502
- *di cui: deteriorate*															
2. Esposizioni creditizie "fuori bilancio" garantite:															
2.1 Totalmente garantite	14.462				5.780						8.682				14.462
- *di cui: deteriorate*															
2.2 Parzialmente garantite															
- *di cui: deteriorate*															

A.3.2 Gruppo bancario - Esposizioni creditizie verso clientela garantite

(migliaia di euro)	Valore esposizione netta	Garanzie reali (1)				Garanzie personali (2)									Totale (1)+(2)
						Derivati su crediti					Crediti di firma				
							Altri derivati								
		Immobili - Ipoteche	Immobili - leasing finanziario	Titoli	Altre garanzie reali	CLN	Governi e banche centrali	Altri enti pubblici	Banche	Altri soggetti	Governi e banche centrali	Altri enti pubblici	Banche	Altri soggetti	
1. Esposizioni creditizie per cassa garantite															
1.1 Totalmente garantite	12.843.794	287.230		4.962.109	3.340.694						1.113.025	663.246	207.434	2.707.838	13.281.576
- *di cui: deteriorate*	125.168	33.444		5.631	80.424						1.009			460	120.968
1.2 Parzialmente garantite	1.197.119	40.031			139.429						149.140	11.633	53.113	496.447	889.793
- *di cui: deteriorate*	121.719				2.085						102.350		8.738		113.173
2. Esposizioni creditizie "fuori bilancio" garantite:															
2.1 Totalmente garantite	6.652.884	65.674		62.490	113.104						421.371		1.372	5.988.873	6.652.884
- *di cui: deteriorate*	8.054	678		110							7.238			29	8.055
2.2 Parzialmente garantite	420.131				40.821							120.000	403		161.224
- *di cui: deteriorate*															

B. Distribuzione e concentrazione delle esposizioni creditizie

B.1 Gruppo bancario - Distribuzione settoriale delle esposizioni creditizie per cassa e "fuori bilancio" verso clientela (valore di bilancio)

(migliaia di euro) Esposizioni/Controparti	Governi			Altri enti pubblici			Società finanziarie			Società di assicurazione			Imprese non finanziarie			Altri soggetti		
	Esposizione netta	Rettifiche val. specifiche	Rettifiche val. di portafoglio	Esposizione netta	Rettifiche val. specifiche	Rettifiche val. di portafoglio	Esposizione netta	Rettifiche val. specifiche	Rettifiche val. di portafoglio	Esposizione netta	Rettifiche val. specifiche	Rettifiche val. di portafoglio	Esposizione netta	Rettifiche val. specifiche	Rettifiche val. di portafoglio	Esposizione netta	Rettifiche val. specifiche	Rettifiche val. di portafoglio
A. Esposizioni per cassa																		
A.1 Sofferenze			X	7.108	(6.293)	X		(4.128)	X			X	27.677	(49.521)	X	40	(220)	X
- *di cui: esposizioni oggetto di concessioni*			X	953	(959)	X			X			X	806	(2.076)	X			X
A.2 Inadempienze probabili	7.932	(666)	X	11.682	(47.208)	X		(10)	X			X	179.333	(73.928)	X	2.434	(172)	X
- *di cui: esposizioni oggetto di concessioni*			X	101	(26)	X		(10)	X			X	30.346	(42.861)	X	841		X
A.3 Esposizioni scadute deteriorate	26.828	(75)	X	40.133	(172)	X			X			X	89.547	(1.089)	X	1.018	(15)	X
- *di cui: esposizioni oggetto di concessioni*			X	244		X			X			X			X			X
A.4 Esposizioni non deteriorate	231.904.729	X	(654)	47.723.625	X	(63.220)	7.829.209	X	(1.300)		X		11.785.458	X	(150.713)	29.225	X	(78)
- *di cui: esposizioni oggetto di concessioni*		X		1.631	X			X			X		645.024	X	(131.045)		X	
Totale A	231.939.489	(741)	(654)	47.782.548	(53.673)	(63.220)	7.829.209	(4.138)	(1.300)				12.082.015	(124.538)	(150.713)	32.717	(407)	(78)
B. Esposizioni "fuori bilancio"																		
B.1 Sofferenze			X			X		(81)	X			X	242		X			X
B.2 Inadempienze probabili			X			X			X			X	11.120	(4.098)	X	2.144		X
B.3 Altre attività deteriorate			X			X			X			X	2.056		X	13		X
B.4 Esposizioni non deteriorate	2.184.144	X		2.942.671	X	(1.241)	278.021	X			X		10.773.670	X	(6.654)	15.566	X	
Totale B	2.184.144			2.942.671		(1.241)	278.021	(81)					10.787.088	(4.098)	(6.654)	17.723		
Totale (A + B) al 31/12/2016	234.123.633	(741)	(654)	50.725.219	(53.673)	(64.461)	8.107.230	(4.219)	(1.300)				22.869.103	(128.636)	(157.367)	50.440	(407)	(78)
Totale (A + B) al 31/12/2015	230.590.659			49.636.967	(44.241)	(2)	8.050.063	(4.220)	(287)				18.472.581	(107.533)	(146.243)	40.167	(143)	

B.2 Gruppo bancario - Distribuzione territoriale delle esposizioni creditizie per cassa e "fuori bilancio" verso clientela (valore di bilancio)

(migliaia di euro) Esposizioni/Aree geografiche	Italia		Altri Paesi europei		America		Asia		Resto del mondo	
	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive
A. Esposizioni per cassa										
A.1 Sofferenze	34.825	(60.162)								
A.2 Inadempienze probabili	199.865	(121.899)	854	(45)	662	(40)				
A.3 Esposizioni scadute deteriorate	155.878	(1.326)	97		102	(2)			1.449	(23)
A.4 Esposizioni non deteriorate	296.847.565	(212.033)	1.038.577	(1.843)	300.415	(437)	581.606	(1.048)	504.083	(604)
Totale A	297.238.133	(395.420)	1.039.528	(1.888)	301.179	(479)	581.606	(1.048)	505.532	(627)
B. Esposizioni "fuori bilancio"										
B.1 Sofferenze	242	(81)								
B.2 Inadempienze probabili	13.264	(4.098)								
B.3 Altre attività deteriorate	2.069									
B.4 Esposizioni non deteriorate	10.657.695	(7.895)	401.215		4.927.757		207.405			
Totale B	10.673.270	(12.074)	401.215		4.927.757		207.405			
Totale (A + B) al 31/12/2016	307.911.403	(407.494)	1.440.743	(1.888)	5.228.936	(479)	789.011	(1.048)	505.532	(627)
Totale (A + B) al 31/12/2015	301.975.911	(302.669)	1.114.451		3.332.225		234.557		133.293	

B.3 Gruppo bancario - Distribuzione territoriale delle esposizioni creditizie per cassa e "fuori bilancio" verso banche (valore di bilancio)

(migliaia di euro)	Italia		Altri Paesi europei		America		Asia		Resto del mondo	
	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive
A. Esposizioni per cassa										
A.1 Sofferenze										
A.2 Inadempienze probabili										
A.3 Esposizioni scadute deteriorate										
A.4 Esposizioni non deteriorate	24.671.571	(111.382)	368.886							
Totale A	24.671.571	(111.382)	368.886							
B. Esposizioni "fuori bilancio"										
B.1 Sofferenze										
B.2 Inadempienze probabili										
B.3 Altre attività deteriorate										
B.4 Esposizioni non deteriorate	1.770.276	(5.038)	8.895							
Totale B	1.770.276	(5.038)	8.895							
Totale (A + B) al 31/12/2016	26.441.847	(116.420)	377.781							
Totale (A + B) al 31/12/2015	27.584.164	(34.895)	513.749							

C. Operazioni di cartolarizzazione

Informazioni di natura qualitativa

Alla fine del 2002 l'Istituto Cassa depositi e prestiti, allora ente pubblico, aveva proceduto a cartolarizzare, con cessione *pro soluto*, n. 6 portafogli di crediti verso clientela derivanti da contratti di mutuo erogati ai seguenti soggetti:

1. aziende speciali o consortili di enti locali, consorzi di enti locali, società per azioni o società a responsabilità limitata, che siano gestori di pubblici servizi (portafoglio estinto);
2. amministrazioni dello Stato, regioni, province autonome o enti locali (portafoglio estinto);
3. A2A S.p.A. (portafoglio estinto);
4. Acea Distribuzione S.p.A. (portafoglio estinto);
5. RFI S.p.A.;
6. Poste Italiane S.p.A. (portafoglio estinto).

Al 31 dicembre 2016 residua un solo portafoglio di crediti cartolarizzati (RFI S.p.A.). L'andamento di tale operazione e dei flussi correlati si sta svolgendo regolarmente.

Si sottolinea che i mutui sottostanti tale operazione sono stati oggetto di integrale cancellazione dal bilancio, in quanto ci si è avvalsi dell'esenzione prevista dal paragrafo b.2, appendice B, dell'IFRS 1 che consente al neo-utilizzatore di applicare le regole per la derecognition delle attività finanziarie prospetticamente per le operazioni verificatesi a partire dal 1° gennaio 2004.

Informazioni di natura quantitativa

C.5 Gruppo bancario - Attività di servicer - cartolarizzazioni proprie: incassi dei crediti cartolarizzati e rimborsi dei titoli emessi dalla società veicolo per la cartolarizzazione

	Società veicolo	Attività cartolarizzate (dato di fine periodo)		Incassi crediti realizzati nell'anno		Quota percentuale dei titoli rimborsati (dato di fine periodo)					
		Deteriorate	In bonis	Deteriorate	In bonis	Senior		Mezzanine		Junior	
(migliaia di euro) Servicer						Attività deteriorate	Attività in bonis	Attività deteriorate	Attività in bonis	Attività deteriorate	Attività in bonis
CDP S.p.A.	CPG - Società di cartolarizzazione a r.l.		170.895		15.902						

E. Operazioni di cessione

A. Attività finanziarie cedute e non cancellate integralmente

Informazioni di natura qualitativa

Le attività finanziarie cedute e non cancellate sono costituite da titoli di Stato, allocati nei portafogli "Attività finanziarie disponibili per la vendita" e "Attività finanziarie detenute sino alla scadenza", sottostanti a operazioni di pronti contro termine passivi.

Informazioni di natura quantitativa

E.1 Gruppo bancario - Attività finanziarie cedute non cancellate: valore di bilancio e intero valore

(migliaia di euro)	Attività finanziarie detenute per la negoziazione			Attività finanziarie valutate al fair value			Attività finanziarie disponibili per la vendita			Attività finanziarie detenute sino alla scadenza			Crediti verso/ banche			Crediti verso/ clientela			Totale	
Forme tecniche/Portafoglio	A	B	C	A	B	C	A	B	C	A	B	C	A	B	C	A	B	C	31/12/2016	31/12/2015
A. Attività per cassa							1.620.803			15.572.567						100.874			17.294.244	5.627.689
1. Titoli di debito							1.620.803			15.572.567						100.874			17.294.244	5.627.689
2. Titoli di capitale										X	X	X	X	X	X	X	X	X		
3. O.I.C.R.										X	X	X	X	X	X	X	X	X		
4. Finanziamenti																				
B. Strumenti derivati				X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X		
Totale 31/12/2016							1.620.803			15.572.567						100.874			17.294.244	X
- *di cui: deteriorate*																				*X*
Totale 31/12/2015							680.093			4.947.596									X	5.627.689
- *di cui: deteriorate*																			*X*	

Legenda:
A = attività finanziarie cedute rilevate per intero (valore di bilancio).
B = attività finanziarie cedute rilevate parzialmente (valore di bilancio).
C = attività finanziarie cedute rilevate parzialmente (intero valore).

E.2 Gruppo bancario - Passività finanziarie a fronte di attività finanziarie cedute non cancellate: valore di bilancio

(migliaia di euro) Passività/Portafoglio attività	Attività finanziarie detenute per la negoziazione	Attività finanziarie valutate al fair value	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	Crediti verso/ banche	Crediti verso/ clientela	Totale
1. Debiti verso clientela			1.101.268	12.584.329			13.685.597
a) A fronte di attività rilevate per intero			1.101.268	12.584.329			13.685.597
b) A fronte di attività rilevate parzialmente							
2. Debiti verso banche			514.790	4.360.488		102.104	4.977.382
a) A fronte di attività rilevate per intero			514.790	4.360.488		102.104	4.977.382
b) A fronte di attività rilevate parzialmente							
3. Titoli in circolazione							
a) A fronte di attività rilevate per intero							
b) A fronte di attività rilevate parzialmente							
Totale 31/12/2016			1.616.058	16.944.817		102.104	18.662.979
Totale 31/12/2015			679.134	5.892.725			6.571.859

E.3 Gruppo bancario - Operazioni di cessione con passività aventi rivalsa esclusivamente sulle attività cedute: fair value

(migliaia di euro) Forme tecniche/ Portafoglio	Attività finanziarie detenute per la negoziazione		Attività finanziarie valutate al fair value		Attività finanziarie disponibili per la vendita		Attività finanziarie detenute sino alla scadenza (fair value)		Crediti verso/banche (fair value)		Crediti verso/clientela (fair value)		Totale	
	A	B	A	B	A	B	A	B	A	B	A	B	31/12/2016	31/12/2015
A. Attività per cassa					1.620.803		16.939.200				101.990		18.661.993	6.568.589
1. Titoli di debito					1.620.803		16.939.200				101.990		18.661.993	6.568.589
2. Titoli di capitale							X	X	X	X	X	X		
3. O.I.C.R.							X	X	X	X	X	X		
4. Finanziamenti														
B. Strumenti derivati			X	X	X	X	X	X	X	X	X	X		
Totale attività					1.620.803		16.939.200				101.990		18.661.993	6.568.589
C. Passività associate					1.616.058		16.944.817				102.104		X	X
1. Debiti verso clientela					1.101.268		12.584.329						X	X
2. Debiti verso banche					514.790		4.360.488				102.104		X	X
3. Titoli in circolazione													X	X
Totale passività					1.616.058		16.944.817				102.104		18.662.979	6.571.859
Valore netto 31/12/2016					4.745		(5.617)				(114)		(986)	X
Valore netto 31/12/2015					959		(4.229)						X	(3.270)

Legenda:
A = attività finanziarie cedute rilevate per intero
B = attività finanziarie cedute rilevate parzialmente

B. Attività finanziarie cedute e cancellate integralmente con rilevazione del continuo coinvolgimento ("continuing involvement")

Informazioni di natura qualitativa

Non sono in essere operazioni rientranti nel portafoglio delle attività finanziarie cedute e cancellate integralmente con rilevazione del continuo coinvolgimento.

E.4 Gruppo bancario - Operazioni di covered bond

Non sussistono, alla data di bilancio, operazioni di covered bond effettuate da società del Gruppo Bancario.

1.2 Gruppo bancario - Rischio di mercato

1.2.1 Rischio di tasso di interesse e rischio di prezzo - portafoglio di negoziazione di vigilanza

Informazioni di natura qualitativa

A. Aspetti generali

Nel corso del 2016 le società che costituiscono il gruppo bancario non hanno posto in essere operazioni rientranti nel portafoglio di negoziazione di vigilanza.

1.2.2 Rischio di tasso di interesse e di prezzo - portafoglio bancario

Informazioni di natura qualitativa

A. Aspetti generali, processi di gestione e metodi di misurazione del rischio di tasso di interesse e del rischio di prezzo

Nell'ambito della propria attività la Capogruppo è esposta al rischio tasso di interesse in tutte le sue accezioni: repricing, curva, base, opzionalità. CDP presidia inoltre il rischio inflazione nell'ambito dello stesso quadro concettuale e analitico del rischio tasso d'interesse nel portafoglio bancario.

I rischi di tasso d'interesse e inflazione incidono sulla redditività e sul valore economico di CDP.

CDP fronteggia un consistente rischio tasso di interesse sia per la presenza di ingenti masse non coperte preesistenti al momento della sua costituzione in Società per Azioni sia per la struttura degli attivi e passivi: una parte considerevole del bilancio di CDP prevede infatti la raccolta tramite Buoni Ordinari a tasso fisso con opzione di rimborso anticipato, mentre lo stock di impieghi è prevalentemente in finanziamenti a tasso fisso. Anche altre tipologie di Buoni fruttiferi postali, inoltre, incorporano un'opzionalità di rimborso anticipato sul valore della quale incidono significativamente i tassi d'interesse e l'inflazione.

Come approccio di riferimento per la misurazione e gestione del rischio tasso, CDP adotta un'ottica definita "prospettiva del valore economico", complementare alla "prospettiva della redditività". La prospettiva del valore economico corrisponde alla rappresentazione di lungo termine della prospettiva reddituale: il valore economico è infatti riconducibile alla sequenza attualizzata di tutti i margini d'interesse futuri.

In questa prospettiva, CDP analizza il proprio profilo di esposizione e di rischio attraverso la valutazione delle poste in bilancio sensibili ai tassi di interesse, quantificandone la reazione rispetto a perturbazioni piccole (analisi di sensitivity) e grandi (stress test) dei fattori di rischio. Il passaggio dalle misure di esposizione (derivate dalle analisi di sensitivity e di stress) alle misure di rischio, avviene assegnando una probabilità agli scenari di mercato possibili. Ciò consente di pervenire a una distribuzione statistica del valore delle poste di bilancio considerate, nonché a misure di sintesi rappresentative del capitale economico necessario a fronte del rischio.

Tale struttura di monitoraggio si traduce nella definizione del Value-at-Risk (VaR), che CDP calcola utilizzando metodi basati sulla simulazione storica.

Per quantificare e monitorare il rischio di tasso d'interesse nel portafoglio bancario, CDP misura il VaR sia su orizzonti temporali brevi – come quello giornaliero e quello decadale – sia sull'orizzonte annuale, più adeguato per la valutazione interna dell'adeguatezza patrimoniale, in particolare per un rischio afferente al portafoglio bancario. Le misure di VaR calcolate su orizzonti brevi e la misura di VaR riferita all'orizzonte annuale condividono lo stesso insieme di modelli di valutazione delle poste di bilancio e di misurazione delle sensitivity e sfruttano gli stessi dati di input. Il calcolo del VaR sull'orizzonte giornaliero viene utilizzato per effettuare il test retrospettivo, poiché su tale frequenza si dispone di un campione più numeroso.

Il VaR sintetizza in un unico dato il risultato della simulazione di numerosi scenari, generati secondo le caratteristiche statistiche dei fattori di rischio. Con tutti i limiti di una misura di sintesi basata su scenari storici, il VaR presenta due pregi:

- recepisce in un singolo valore le conseguenze di caratteristiche complesse dei mercati e dei prodotti (volatilità, correlazioni, opzionalità e asimmetrie);
- tramite il test retrospettivo (backtesting) permette di controllare le ipotesi che sono alla base non solo del numero di VaR calcolato sull'orizzonte giornaliero, ma di tutta la simulazione.

La Risk Policy di CDP prevede specifici limiti a presidio del rischio tasso d'interesse e inflazione. Più in dettaglio, sono stabiliti limiti riferiti all'impatto sul valore economico di movimenti paralleli (+/- 100 punti base) della curva dei tassi d'interesse e della curva inflazione. Oltre a tali limiti, sono in vigore ulteriori limiti di maggior dettaglio, la cui determinazione è rimessa all'Amministratore Delegato.

CDP valuta l'impatto del rischio tasso anche in una prospettiva reddituale, riferita a orizzonti più brevi, mediante i sistemi interni di pianificazione e di ALM, quantificando in particolare l'impatto di movimenti paralleli della curva dei tassi sul margine d'interesse.

La gestione dell'ALM di CDP punta a limitare il volume dei derivati di copertura tramite lo sfruttamento delle compensazioni naturali delle esposizioni di poste attive e passive a tasso fisso. L'attività di copertura avviene quindi su sottoinsiemi di tali poste, a seconda del segno dell'esposizione netta, in un'ottica di contenimento del rischio complessivo.

La responsabilità della gestione operativa del rischio tasso di interesse è assegnata all'Area Finance.

La misurazione e il monitoraggio del rischio di tasso sono effettuati da RMA e discussi in sede di Comitato Rischi. Il Consiglio di Amministrazione approva le politiche di gestione del rischio e le relative modalità di rilevazione ed è periodicamente informato in merito ai risultati conseguiti.

Il rischio di prezzo concerne la possibilità che il valore economico netto, la redditività o il patrimonio netto contabile di CDP siano influenzati negativamente da variabili relative a titoli azionari, in particolare dalle quotazioni di mercato dei titoli stessi e dei relativi derivati oppure da variazioni della redditività presente e prospettica dell'investimento in essi.

Coerentemente con l'ottica del valore economico netto, il rischio azionario è quantificato in termini di VaR (sull'orizzonte di un anno). Il VaR fornisce una proxy del rischio che titoli quotati e liquidi – anche laddove non iscritti al fair value corrente – non recuperino nel tempo eventuali perdite di valore, ed è calcolato mediante ipotesi sulla distribuzione statistica delle quotazioni azionarie, dei relativi derivati (qualora presenti) e del fair value dei titoli non quotati. La quantificazione del rischio avviene sotto assunzioni di continuità del modello di business di CDP, che prevede di detenere nel lungo periodo la maggior parte degli investimenti azionari.

Un'ulteriore fonte del rischio di prezzo è dovuta alle operazioni di raccolta di CDP, nella fattispecie all'emissione di Buoni fruttiferi postali di tipo "indicizzati a scadenza" e "Premia", il cui rendimento è legato all'andamento dell'indice Dow Jones EuroStoxx 50. In relazione a tale rischio RMA monitora l'esposizione netta.

SACE FCT monitora e gestisce il rischio tasso di interesse secondo quanto stabilito dalla specifica policy e fissando opportuni limiti operativi. La gestione del rischio è assicurata dal Servizio Bilancio e Tesoreria, in stretto raccordo con il Servizio Risk Management, mediante la gestione operativa delle attività e delle passività nel rispetto delle linee guida definite dal Consiglio di Amministrazione.

La Società monitora con particolare attenzione il mismatching tra attivo e passivo. Il rischio tasso origina specialmente dalle operazioni di acquisto crediti a titolo definitivo (in cui il corrispettivo da erogare è determinato attualizzando il valore nominale dei crediti acquistati al tasso di interesse predeterminato); tali operazioni si configurano come operazioni a tasso fisso di durata incerta, in quanto la scadenza dell'operazione deve tener conto anche di un eventuale periodo stimato di ritardo per l'incasso definitivo.

Il rischio tasso di interesse legato alle operazioni standard pro solvendo e pro soluto è minimo, trattandosi di operazioni a tasso variabile con repricing mensile finanziate tramite funding a tasso variabile o fisso con scadenza a breve periodo (da 1 a 3 mesi).

CDP Investimenti SGR non è esposta direttamente a rischi di tasso di interesse e inflazione rivenienti dalla propria attività ma in riferimento a investimenti di liquidità, che opera prevalentemente in titoli a tasso fisso emessi dallo Stato e nel Risparmio Postale emesso dalla Capogruppo.

Nel corso del 2016 SACE FCT e CDPI SGR non hanno posto in essere operazioni di copertura dei tassi.

B. Attività di copertura del fair value

L'attività di copertura del fair value di strumenti finanziari attivi e passivi è volta a ridurre l'esposizione a rischi specificamente individuati. L'attività di copertura, opportunamente declinata secondo le caratteristiche della Gestione Separata e Ordinaria, consente inoltre la riduzione delle misure di rischio tasso di interesse e inflazione.

L'operatività della Capogruppo in Gestione Ordinaria è volta a minimizzare i rischi di natura non creditizia, immunizzando il rischio tasso di interesse in fase di origination.

Nell'ambito del passivo della Gestione Ordinaria, l'immunizzazione è attuata con coperture specifiche di emissioni a tasso fisso, variabile e strutturate in Euro e in valuta estera, realizzate mediante Interest Rate Swap (IRS) e Cross Currency Swap (CCS) indicizzati al parametro Euribor 6 mesi.

Per quanto concerne l'attivo, i finanziamenti a tasso fisso vengono generalmente coperti da IRS amortizing in cui CDP paga fisso e riceve variabile; può accadere in questo ambito che la copertura riguardi un aggregato omogeneo di finanziamenti.

Le coperture a oggi realizzate sono classificate contabilmente come micro fair value hedge.

La Gestione Separata presenta una logica di gestione delle coperture diversa, dovuta alle ingenti masse di passività soggette a opzione di rimborso anticipato. Proprio a causa del profilo di sensitivity delle opzioni, l'esposizione complessiva di CDP al rischio tasso in Gestione Separata subisce significative variazioni in funzione del livello dei tassi d'interesse. Quando l'esposizione raggiunge livelli ritenuti eccessivi, risulta necessario agire sulle leve disponibili, come ad esempio la stipula di nuovi derivati, la terminazione anticipata di derivati in essere, l'acquisto di titoli di Stato a tasso fisso.

Per quanto riguarda le passività finanziarie, sono attualmente in essere coperture di fair value delle obbligazioni emesse nei confronti di clientela istituzionale e retail, in taluni casi assistite dalla garanzia dello Stato, realizzate mediante IRS indicizzati al parametro Euribor 6 mesi. Si tratta di coperture classificate contabilmente come micro fair value hedge, nelle quali a fronte di una emissione si conclude specularmente un derivato di copertura.

La copertura degli attivi della gestione separata dipende dall'esposizione ai tassi: CDP pone in essere programmi di micro coperture

di fair value di specifici finanziamenti a tasso fisso (o gruppi di item omogenei), realizzate mediante IRS di tipo bullet o amortizing indicizzati al parametro Euribor 6 mesi. La terminazione anticipata di queste coperture avviene perlopiù a seguito di operazioni di rinegoziazione che modificano i termini e la durata dei contratti di finanziamento oggetto di copertura.

Nel corso del 2016 l'attività di copertura del rischio tasso è proseguita originando nuove coperture di finanziamenti rinegoziati o di nuova produzione, in taluni casi prediligendo la designazione parziale di flussi di cassa (di singoli item o di gruppi omogenei) individuati nel tempo (c.d. "Partial term hedge"), al fine di effettuare coperture mirate del rischio tasso su particolari segmenti della curva di sconto.

È inoltre in essere una copertura dei rischi di tasso e di cambio connessi a un finanziamento concesso nell'ambito dell'operatività Export Banca che prevede flussi di rimborso in Dollari. La copertura tramite Cross Currency Swap è classificata contabilmente come micro fair value hedge.

Il rischio azionario collegato alle emissioni dei Buoni fruttiferi indicizzati allo EuroStoxx 50 ("Indicizzati a scadenza", "Premia" e "Europa") viene immunizzato tramite l'acquisto di opzioni speculari a quelle implicite nei Buoni, tenendo conto del profilo di esposizione al rischio risultante dal monitoraggio periodico e realizzando coperture in ottica di portafoglio. Le caratteristiche finanziarie delle più recenti emissioni consentono infatti di sfruttare parziali overhedge su altre posizioni già in portafoglio aventi medesime caratteristiche. In particolare le coperture delle opzioni implicite nelle serie di Buoni Europa, emesse a partire da giugno del 2013, sono realizzate sia tramite l'acquisto di opzioni speculari [36], sia tramite posizioni lunghe in opzioni già presenti in portafoglio per i pre-esistenti buoni Premia, laddove coincidano le caratteristiche finanziarie in termini di strike, date di fixing, scadenza. Le metriche introdotte nel monitoraggio del rischio derivante dalle opzioni equity consentono la verifica delle coperture sia in ottica "uno a uno", che in ottica di aggregazione delle posizioni assimilabili in base alle predette caratteristiche.

C. Attività di copertura dei flussi finanziari

Nel corso del 2010 CDP ha posto in essere un programma di coperture delle emissioni di Buoni fruttiferi postali Indicizzati al FOI, fonte primaria dell'esposizione ai tassi di inflazione solo parzialmente mitigata dalla compensazione naturale con impieghi che presentano questo tipo di indicizzazione. Le coperture, classificate contabilmente come cash flow hedge, sono state realizzate mediante Zero Coupon Inflation Swap con nozionale definito in modo conservativo, stimando con l'ausilio del modello proprietario relativo al comportamento di rimborso della clientela l'ammontare nominale che CDP stima giungere a scadenza per ogni serie di buoni coperta. Nella maggior parte delle operazioni di copertura rientranti in tale categoria, rimane in capo a CDP il rischio base relativo a eventuali differenziali tra l'inflazione europea e quella italiana. Nel corso del 2016 alcune di queste coperture sono giunte a naturale scadenza.

Nel tempo CDP ha inoltre utilizzato alcuni strumenti derivati per la copertura del rischio di cambio, designati in relazioni di copertura di flussi finanziari.

Nell'ambito dell'attivo della Gestione Separata sono attualmente in essere due coperture realizzate con Cross Currency Swap nelle quali CDP trasforma i flussi finanziari di due titoli a tasso variabile in Yen emessi dalla Repubblica Italiana in titoli a tasso fisso in Euro.

[36] Il nozionale acquistato a copertura è stimato sulla base del modello proprietario relativo al comportamento di rimborso della clientela.

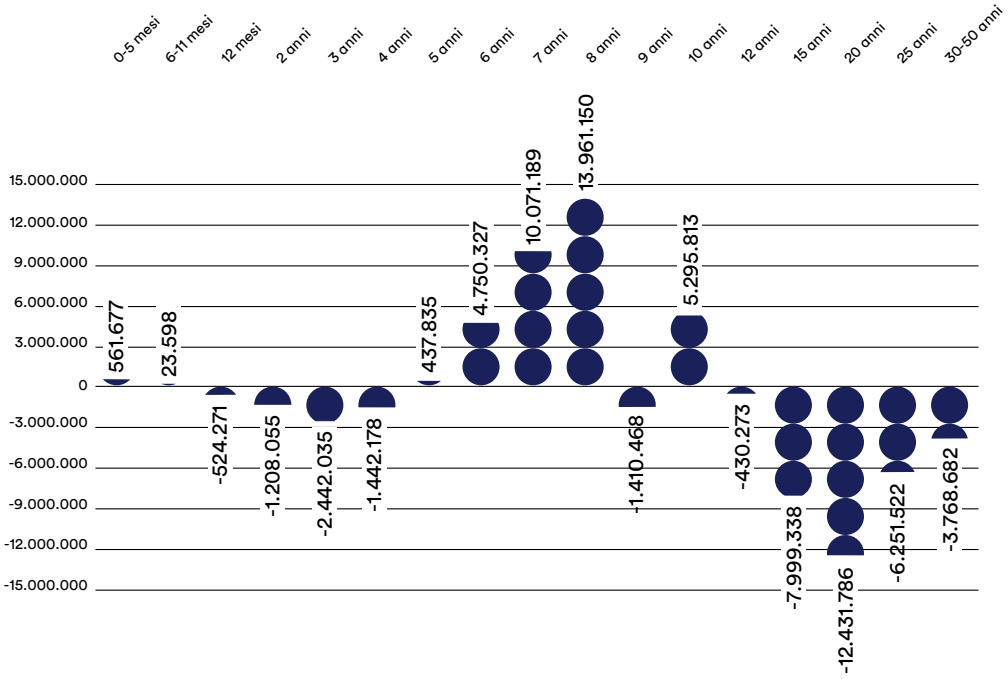
Informazioni di natura quantitativa

1. Portafoglio bancario: distribuzione per durata residua (per data di riprezzamento) delle attività e delle passività finanziarie

Si riporta di seguito un'analisi di sensitività al rischio di tasso di interesse della Capogruppo sviluppata sulla base di modelli interni.

Sensitivity ai tassi zero coupon per scadenza

Dati di mercato aggiornati al 30/12/2016



1.2.3 Rischio di cambio

Informazioni di natura qualitativa

A. Aspetti generali, processi di gestione e metodi di misurazione del rischio di cambio

Il rischio di cambio consiste nella possibilità che fluttuazioni dei tassi di cambio possano influire negativamente sulla redditività e/o sul valore economico delle società del gruppo.

Le operazioni che comportano l'assunzione di rischio di cambio sono intraprese solo se protette da adeguate coperture specifiche del rischio valutario o dal matching di funding/impieghi in valuta. In relazione alla presenza di erogazioni incerte e/o di opzioni di rimborso anticipato, la strategia di copertura potrebbe lasciare aperta una parte minoritaria del rischio di cambio.

Le attività di CDP che possono generare rischio di cambio sono di norma legate all'attività di emissione di titoli obbligazionari denominati in valuta estera, alla detenzione di partecipazioni le cui fluttuazioni possono essere soggette alle fluttuazioni del cambio, all'acquisto di titoli obbligazionari in valuta estera, e alla concessione di finanziamenti denominati in divise diverse dall'Euro nell'ambito del sistema Export Banca.

Nel corso del 2016 SACE FCT ha sviluppato un'importante attività di acquisto di crediti commerciali in valuta, quasi esclusivamente in dollari statunitensi. In tale contesto, la "Policy rischio di cambio" definisce i ruoli e le responsabilità degli organi sociali e delle strutture aziendali coinvolte nel processo e le metodologie di misurazione, gestione e monitoraggio del rischio di cambio.

CDP Investimenti SGR non assume rischio di cambio in relazione alla propria attività.

B. Attività di copertura del rischio di cambio

Nell'ambito del passivo della Capogruppo non si rilevano attualmente posizioni esposte al rischio di cambio derivante da emissioni in valuta estera.

Nell'ambito dell'attivo, risulta coperto il rischio di cambio derivante dall'acquisto di titoli obbligazionari in valuta estera (attualmente due titoli in Yen emessi dalla Repubblica Italiana) e dalla concessione di un finanziamento nell'ambito dell'operatività Export Banca, che prevede flussi di rimborso in Dollari. I titoli della Repubblica emessi in Yen sono coperti mediante Cross Currency Swap che rendono i flussi di cassa di CDP equivalenti a quelli di titoli a tasso fisso denominati in Euro. Il finanziamento risulta invece coperto con un Cross Currency Swap nel quale CDP scambia i flussi in Dollari con flussi a tasso variabile indicizzati all'indice Euribor 6 mesi. Al 31/12/2016 si rileva infine una componente residuale di rischio di cambio non coperta, legata a operazioni di tesoreria a breve termine di rifinanziamento di esposizioni in Dollari statunitensi.

SACE FCT presidia il rischio di cambio connesso all'acquisto di crediti commerciali in valuta principalmente tramite l'acquisizione di provvista nelle medesime valute degli impieghi in divisa diversa dall'euro. È richiesto, inoltre, un generale allineamento tra il profilo temporale degli impieghi e quello della relativa provvista. Inoltre, al fine di mantenere l'esposizione entro livelli coerenti con la politica gestionale e per evitare rischi di concentrazione su specifiche valute, vengono definiti opportuni plafond (volume massimo di esposizione) per valuta.

Informazioni di natura quantitativa

1. Distribuzione per valuta di denominazione delle attività e delle passività e dei derivati

(migliaia di euro) Voci	Valute					
	Dollari USA	Sterline	Yen	Dollari canadesi	Franchi svizzeri	Altre valute
A. Attività finanziarie	**591.471**		**486.459**			**395**
A.1 Titoli di debito	152.029		486.459			
A.2 Titoli di capitale						
A.3 Finanziamenti a banche	17.728					
A.4 Finanziamenti a clientela	398.695					395
A.5 Altre attività finanziarie	23.019					
B. Altre attività						
C. Passività finanziarie	**457.538**					**77**
C.1 Debiti verso banche	64.510					
C.2 Debiti verso clientela	393.028					77
C.3 Titoli di debito						
C.4 Altre passività finanziarie						
D. Altre passività	**80**					
E. Derivati finanziari						
- Opzioni						
+ posizioni lunghe						
+ posizioni corte						
- Altri derivati						
+ posizioni lunghe						
+ posizioni corte	116.521		486.459			
Totale attività	**591.471**		**486.459**			**395**
Totale passività	**574.139**		**486.459**			**77**
Sbilancio (+/-)	**17.332**					**318**

1.2.4 Gli strumenti finanziari derivati

A. Derivati finanziari

A.2 Portafoglio bancario: valori nozionali di fine periodo

A.2.1 Di copertura

(migliaia di euro) Attività sottostanti/Tipologia derivati	31/12/2016		31/12/2015	
	Over the counter	Controparti centrali	Over the counter	Controparti centrali
1. Titoli di debito e tassi d'interesse	30.851.611		24.563.055	
a) Opzioni				
b) Swap	30.851.611		24.563.055	
c) Forward				
d) Futures				
e) Altri				
2. Titoli di capitale e indici azionari				
a) Opzioni				
b) Swap				
c) Forward				
d) Futures				
e) Altri				
3. Valute e oro	601.572		580.090	
a) Opzioni				
b) Swap				
c) Forward				
d) Futures				
e) Altri	601.572		580.090	
4. Merci				
5. Altri sottostanti				
Totale	31.453.183		25.143.145	

A.2.2 Altri derivati

(migliaia di euro) Attività sottostanti/Tipologia derivati	31/12/2016		31/12/2015	
	Over the counter	Controparti centrali	Over the counter	Controparti centrali
1. Titoli di debito e tassi d'interesse	**2.183.151**		**2.179.080**	
a) Opzioni				
b) Swap	2.183.151		2.099.080	
c) Forward				
d) Futures				
e) Altri			80.000	
2. Titoli di capitale e indici azionari	**32.654.180**		**34.054.732**	
a) Opzioni	32.654.180		34.054.732	
b) Swap				
c) Forward				
d) Futures				
e) Altri				
3. Valute e oro				
a) Opzioni				
b) Swap				
c) Forward				
d) Futures				
e) Altri				
4. Merci				
5. Altri sottostanti				
Totale	**34.837.331**		**36.233.812**	

A.3 Derivati finanziari: fair value lordo positivo - ripartizione per prodotti

(migliaia di euro) Portafogli/Tipologie derivati	Fair value positivo			
	Totale 31/12/2016		Totale 31/12/2015	
	Over the counter	Controparti centrali	Over the counter	Controparti centrali
A. Portafoglio di negoziazione di vigilanza				
a) Opzioni				
b) Interest rate swap				
c) Cross currency swap				
d) Equity swap				
e) Forward				
f) Futures				
g) Altri				
B. Portafoglio bancario - di copertura	**733.273**		**789.378**	
a) Opzioni				
b) Interest rate swap	644.090		665.487	
c) Cross currency swap	89.183		123.891	
d) Equity swap				
e) Forward				
f) Futures				
g) Altri				
C. Portafoglio bancario - altri derivati	**207.650**		**200.502**	
a) Opzioni	122.655		127.761	
b) Interest rate swap	84.995		64.685	
c) Cross currency swap				
d) Equity swap				
e) Forward				
f) Futures				
g) Altri			8.056	
Totale	**940.923**		**989.880**	

A.4 Derivati finanziari: fair value lordo negativo - ripartizione per prodotti

(migliaia di euro) Portafogli/Tipologie derivati	Fair value negativo			
	Totale 31/12/2016		Totale 31/12/2015	
	Over the counter	Controparti centrali	Over the counter	Controparti centrali
A. Portafoglio di negoziazione di vigilanza				
a) Opzioni				
b) Interest rate swap				
c) Cross currency swap				
d) Equity swap				
e) Forward				
f) Futures				
g) Altri				
B. Portafoglio bancario – di copertura	**831.894**		**535.247**	
a) Opzioni				
b) Interest rate swap	826.715		535.247	
c) Cross currency swap	5.179			
d) Equity swap				
e) Forward				
f) Futures				
g) Altri				
C. Portafoglio bancario – altri derivati	**183.286**		**169.572**	
a) Opzioni	99.046		98.041	
b) Interest rate swap	84.240		63.475	
c) Cross currency swap				
d) Equity swap				
e) Forward				
f) Futures				
g) Altri			8.056	
Totale	**1.015.180**		**704.819**	

A.7 Derivati finanziari OTC - portafoglio bancario - valori nozionali, fair value lordi positivi e negativi per controparti - contratti non rientranti in accordi di compensazione

(migliaia di euro) Contratti non rientranti in accordi di compensazione	Governi e Banche Centrali	Altri enti pubblici	Banche	Società finanziarie	Società di assicurazione	Imprese non finanziarie	Altri soggetti
1) Titoli di debito e tassi d'interesse							
Valore nozionale							40.000
Fair value positivo							13.009
Fair value negativo							
Esposizione futura							
2) Titoli di capitale e indici azionari							
Valore nozionale							17.824.680
Fair value positivo							
Fair value negativo							99.046
Esposizione futura							
3) Valute e oro							
Valore nozionale							
Fair value positivo							
Fair value negativo							
Esposizione futura							
4) Altri valori							
Valore nozionale							
Fair value positivo							
Fair value negativo							
Esposizione futura							

A.8 Derivati finanziari OTC - portafoglio bancario - valori nozionali, fair value lordi positivi e negativi per controparti - contratti rientranti in accordi di compensazione

(migliaia di euro) Contratti rientranti in accordi di compensazione	Governi e banche centrali	Altri enti pubblici	Banche	Società finanziarie	Società di assicurazione	Imprese non finanziarie	Altri soggetti
1) Titoli di debito e tassi d'interesse							
Valore nozionale			31.503.116	1.491.646			
Fair value positivo			691.056	25.020			
Fair value negativo			895.257	15.698			
2) Titoli di capitale e indici azionari							
Valore nozionale			14.548.500	281.000			
Fair value positivo			120.715	1.941			
Fair value negativo							
3) Valute e oro							
Valore nozionale			601.572				
Fair value positivo			89.182				
Fair value negativo			5.179				
4) Altri valori							
Valore nozionale							
Fair value positivo							
Fair value negativo							

A.9 Vita residua dei derivati finanziari OTC: valori nozionali

(migliaia di euro) Sottostanti/Vita residua	Fino a 1 anno	Oltre 1 anno e fino a 5 anni	Oltre 5 anni	Totale
A. Portafoglio di negoziazione di vigilanza				
A.1 Derivati finanziari su titoli di debito e tassi d'interesse				
A.2 Derivati finanziari su titoli di capitale e indici azionari				
A.3 Derivati finanziari su tassi di cambio e oro				
A.4 Derivati finanziari su altri valori				
B. Portafoglio bancario	**12.545.936**	**31.137.126**	**22.607.452**	**66.290.514**
B.1 Derivati finanziari su titoli di debito e tassi d'interesse	1.600.000	8.942.658	22.492.104	33.034.762
B.2 Derivati finanziari su titoli di capitale e indici azionari	10.945.936	21.708.244		32.654.180
B.3 Derivati finanziari su tassi di cambio e oro		486.224	115.348	601.572
B.4 Derivati finanziari su altri valori				
Totale al 31/12/2016	**12.545.936**	**31.137.126**	**22.607.452**	**66.290.514**
Totale al 31/12/2015	**12.831.104**	**31.075.558**	**17.470.295**	**61.376.957**

C. Derivati finanziari e creditizi

C.1 Derivati finanziari e creditizi OTC: fair value netti ed esposizione futura per controparti

(migliaia di euro)	Governi e Banche Centrali	Altri enti pubblici	Banche	Società finanziarie	Società di assicurazione	Imprese non finanziarie	Altri soggetti
1) Accordi bilaterali derivati finanziari							
Fair value positivo			435.301	25.020			
Fair value negativo			434.784	13.757			
Esposizione futura			241.018	8.260			
Rischio di controparte netto			251.317	9.320			
2) Accordi bilaterali derivati creditizi							
Fair value positivo							
Fair value negativo							
Esposizione futura							
Rischio di controparte netto							
3) Accordi "cross product"							
Fair value positivo							
Fair value negativo							
Esposizione futura							
Rischio di controparte netto							

1.3 Gruppo bancario - Rischio di liquidità

Informazioni di natura qualitativa

A. Aspetti generali, processi di gestione e metodi di misurazione del rischio di liquidità

Il rischio di liquidità si configura nelle accezioni di "asset liquidity risk" e di "funding liquidity risk".

Poiché il gruppo bancario non intraprende attività di negoziazione, l'esposizione al rischio liquidità nell'accezione di asset liquidity risk è limitata.

Per la Capogruppo il rischio di liquidità assume importanza principalmente nella forma di funding liquidity risk [37], in relazione alla larga prevalenza nel passivo della Gestione Separata di depositi a vista (i Libretti di risparmio postale) e di titoli rimborsabili a vista (i Buoni fruttiferi postali).

Al fine di mantenere remoto uno scenario di rimborsi fuori controllo, CDP si avvale dell'effetto mitigante che origina dalla garanzia dello Stato sul Risparmio Postale. Oltre alla funzione fondamentale di tale garanzia, la capacità di CDP di mantenere remoto questo scenario si basa sulla solidità patrimoniale, sulla protezione e promozione della reputazione del Risparmio Postale presso il pubblico, sulla difesa della reputazione di CDP sul mercato e sulla gestione della liquidità. In riferimento a quest'ultima CDP adotta una serie di presidi specifici sia volti a prevenire l'insorgere di fabbisogni di funding imprevisti, sia per essere in grado di assorbirli prontamente in caso di necessità.

A tal fine è stabilito uno specifico limite inferiore per la consistenza delle attività liquide, monitorato da RMA, assieme ad alcune grandezze che esprimono la capacità di CDP di far fronte a possibili situazioni di crisi. Tra i presidi operativi per il rischio di liquidità CDP si è dotata di un Contingency Funding Plan (CFP) che descrive i processi e le strategie di intervento adottate per gestire eventuali crisi di liquidità, siano esse di origine sistemica – dovute a un improvviso deterioramento dei mercati monetari e finanziari – o causate da difficoltà idiosincratiche dell'istituzione.

Per quanto attiene alla Gestione Ordinaria, CDP si avvale di provvista istituzionale sul mercato o attraverso BEI con logiche, opportunità e vincoli simili a quelli degli operatori bancari.

CDP pone in essere presidi volti a prevenire l'insorgenza di fabbisogni di liquidità improvvisi mediante lo sviluppo di efficaci sistemi di previsione delle erogazioni, la fissazione di limiti strutturali alla trasformazione delle scadenze, il monitoraggio della posizione di liquidità a breve, effettuato in via continuativa dalla funzione Finanza e il monitoraggio dei gap di liquidità a breve, medio e lungo termine, effettuato dalla funzione RMA.

La gestione dell'attività di tesoreria operata dalla Finanza consente a CDP di finanziarsi anche tramite pronti contro termine, sia in Gestione Separata che in Gestione Ordinaria.

CDP può inoltre partecipare alle operazioni di rifinanziamento della Banca Centrale Europea, avendo un significativo stock di attività idonee, negoziabili e non.

Quale ulteriore presidio, sia per la Gestione Separata che per la Gestione Ordinaria, RMA monitora un buffer di liquidità incrementale disponibile, in uno scenario di stress, attraverso operazioni con la Banca Centrale Europea e tramite il rifinanziamento sul mercato di titoli liquidi.

I presidi posti in essere sono corroborati da uno stress test impiegato al fine di valutare potenziali effetti di uno scenario estremamente sfavorevole sulla posizione di liquidità.

In riferimento all'attività di SACE FCT, Il rischio di liquidità connesso alle operazioni di factoring è mitigato dal ricorso a fonti diversificate di finanziamento, sia tramite l'accensione di linee di credito revolving presso primari gruppi bancari che tramite la linea di credito in essere con SACE nell'ambito del Contratto di Finanziamento Soci, stipulato con l'obiettivo di fornire alla Società i mezzi necessari a garantire la continuità operativa. In tale contesto, la "Policy rischio di liquidità" definisce i ruoli e le responsabilità degli organi sociali e delle strutture aziendali coinvolte nel processo e le metodologie di misurazione, gestione e monitoraggio del rischio di liquidità. È stato inoltre previsto un Contingency Funding Plan che definisce le strategie di gestione di un'eventuale crisi di liquidità e le specifiche procedure da attivare per fronteggiare situazioni avverse nel reperimento di fondi.

Con riferimento al rischio di liquidità, CDPI SGR è esposta potenzialmente al rischio di insorgenza di shortfall di cassa causati della

[37] Per funding liquidity risk si intende l'impossibilità, per un'istituzione finanziaria, di far fronte alle proprie obbligazioni raccogliendo liquidità a condizioni non penalizzanti o monetizzando attività detenute.

compressione delle management fee percepite sui fondi in gestione, calcolate in percentuale del valore complessivo netto (FIA [38]) e del valore complessivo delle attività (FIV e FIT [39]).

Eventuali oscillazioni nella valorizzazione delle quote degli O.I.C.R. e/o degli immobili in cui i fondi gestiti investono, di conseguenza, avrebbero un impatto sulle commissioni di gestione percepite: tale rischio appare al momento non significativo [40].

Da un punto di vista operativo, il rischio di liquidità viene monitorato mediante un'attenta pianificazione dei flussi di cassa della Società (forecast finanziario), predisposta dall'unità organizzativa Amministrazione Finanza e Controllo e aggiornata con frequenza mensile.

38 Fondo investimenti per l'Abitare.
39 Rispettivamente: Fondo Investimenti per la Valorizzazione e Fondo Investimento Turismo.
40 Ad esempio, simulando su un orizzonte temporale di 5 anni le ipotesi prudenziali di (i) mancata crescita delle commissioni di gestione percepite rispetto ai livelli registrati nel corso dell'ultimo esercizio e (ii) di crescita dell'8% su base annua dei costi di costi di gestione e per il personale, non si manifesterebbero gap di cassa.

Informazioni di natura quantitativa

1. Distribuzione temporale per durata residua contrattuale delle attività e passività finanziarie

(migliaia di euro) Voci/Scaglioni temporali	A vista	Da oltre 1 giorno a 7 giorni	Da oltre 7 giorni a 15 giorni	Da oltre 15 giorni a 1 mese	Da oltre 1 mese fino a 3 mesi	Da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	Da oltre 6 mesi fino a 1 anno	Da oltre 1 anno fino a 5 anni	Oltre 5 anni	Durata indeterminata
A. Attività per cassa	**157.934.041**	**2.961.996**	**343.634**	**2.802.593**	**5.923.110**	**2.953.746**	**5.875.897**	**35.217.081**	**101.667.397**	**8.036.062**
A.1 Titoli di Stato			128.837	920.345	5.272.634	2.420.631	1.975.574	9.305.318	27.251.129	
A.2 Altri titoli di debito		261		4.969	4.212	57.179	115.240	882.229	2.709.333	
A.3 Quote O.I.C.R.	1.652.623									
A.4 Finanziamenti:	156.281.418	2.961.735	214.797	1.877.279	646.264	475.936	3.785.083	25.029.534	71.706.935	8.036.062
- banche	1.802.531			510.579	2.490	1.375	1.322.153	7.052.380	5.291.406	8.036.062
- clientela	154.478.887	2.961.735	214.797	1.366.700	643.774	474.561	2.462.930	17.977.154	66.415.529	
B. Passività per cassa	**247.740.571**	**4.556.402**	**404.671**	**4.400.704**	**27.415.134**	**2.876.385**	**477.181**	**11.202.636**	**14.090.128**	
B.1 Depositi e conti correnti:	247.740.335	4.500.424	301.507	3.400.356	25.839.430	222.057	337.181	1.079.772	5.760.673	
- banche	1.226.513	424	151.500	100.113	34.765	45.761	1.522	50.888	436.449	
- clientela	246.513.822	4.500.000	150.007	3.300.243	25.804.665	176.296	335.659	1.028.884	5.324.224	
B.2 Titoli di debito						300.000	140.000	6.219.000	4.899.000	
B.3 Altre passività	236	55.978	103.164	1.000.348	1.575.704	2.354.328		3.903.864	3.430.455	
C. Operazioni "fuori bilancio"										
C.1 Derivati finanziari con scambio di capitale:										
- posizioni lunghe								538.624		
- posizioni corte								486.224		
C.2 Derivati finanziari senza scambio di capitale:										
- posizioni lunghe			3.996	8.342	50.042	56.518	140.249			
- posizioni corte		39.422		59.704	6.625	93.504	67.863			
C.3 Depositi e finanziamenti da ricevere:										
- posizioni lunghe					183.000					
- posizioni corte		183.000								
C.4 Impegni irrevocabili a erogare fondi:										
- posizioni lunghe	15.014.089									
- posizioni corte	15.014.089									
C.5 Garanzie finanziarie rilasciate										
C.6 Garanzie finanziarie ricevute										
C.7 Derivati creditizi con scambio di capitale:										
- posizioni lunghe										
- posizioni corte										
C.8 Derivati creditizi senza scambio di capitale:										
- posizioni lunghe										
- posizioni corte										

1.4 Gruppo bancario - Rischi operativi

Informazioni di natura qualitativa

A. Aspetti generali, processi di gestione e metodi di misurazione del rischio operativo

Definizione di rischio operativo

Il gruppo bancario adotta, quale *benchmark* di riferimento in materia di rischio operativo, le linee guida stabilite dal Comitato di Basilea per il settore bancario e riprese dalla Banca d'Italia nella Circolare n. 285 del 17 dicembre 2013.

Si definisce rischio operativo il rischio di subire perdite derivanti dall'inadeguatezza o dalla disfunzione di processi, risorse umane e sistemi interni, oppure da eventi esogeni. Rientrano in tale tipologia, tra l'altro, le perdite derivanti da frodi interne o esterne, errori umani, rapporto di impiego e sicurezza sul lavoro, interruzioni dell'operatività, indisponibilità dei sistemi, inadempienze contrattuali, gestione dei processi, danni ai beni patrimoniali dell'azienda e catastrofi naturali.

Nel rischio operativo è compreso il rischio legale, mentre non sono inclusi quelli strategici e di reputazione.

Il rischio legale è il rischio di subire perdite derivanti da violazioni di leggi o regolamenti, da responsabilità contrattuale o extra-contrattuale ovvero da altre controversie.

Sistema di gestione dei rischi operativi

Il sistema di gestione dei rischi operativi è un insieme strutturato di processi, funzioni e risorse per l'identificazione, la valutazione e il controllo dei suddetti rischi, il cui principale obiettivo consiste nell'assicurare un'efficace azione di prevenzione e attenuazione degli stessi.

Oltre ad assumere come riferimento la best practice bancaria, CDP dedica particolare attenzione ai migliori riferimenti in ambito industriale per la gestione dei rischi operativi. Il framework metodologico e organizzativo implementato si propone di cogliere l'effettivo profilo di rischio dell'azienda, in analogia a quanto avviene nelle realtà corporate più evolute, che gestiscono attivamente i rischi operativi pur non essendo soggette a requisiti patrimoniali.

L'obiettivo consiste nel migliorare i processi aziendali e il sistema dei controlli interni, così da porre le basi sia per i più opportuni interventi di mitigazione sia per una più accurata quantificazione del capitale economico a essi associato, a oggi stimato tramite il metodo Base.

Il Servizio Rischi Operativi, nell'ambito dell'Area Risk Management e Antiriciclaggio, è l'unità responsabile della progettazione, dell'implementazione e del presidio del framework metodologico e organizzativo per la valutazione dell'esposizione ai rischi operativi, la predisposizione delle misure di mitigazione - di concerto con le unità organizzative coinvolte - e la redazione del reporting diretto al vertice aziendale.

Il framework adottato prevede l'integrazione delle informazioni sulle perdite operative opportunamente classificate secondo schemi di classificazione predefiniti di "Loss Event Type" (*i.e.* Modello degli eventi di perdita), "Loss Effect Type" (*i.e.* Modello delle tipologie di perdita) e "Risk Factor" (*i.e.* Modello dei fattori di rischio).

Tali informazioni si riferiscono a:
- dati interni sulle perdite operative (Loss Data Collection);
- dati di perdita di sistema (dati esterni);
- dati sulle perdite potenziali (valutazione del livello di esposizione ai rischi operativi);
- fattori rappresentativi del contesto aziendale e dei sistemi dei controlli interni.

Di seguito si riportano i principali elementi del sistema di gestione dei rischi operativi attivati in CDP.

Loss Data Collection

Il framework di Loss Data Collection adottato in CDP è in linea con lo schema proposto dal Comitato di Basilea e ribadito dall'ABI nell'attività dell'Osservatorio DIPO (Database Italiano delle Perdite Operative).

In tale ambito, le principali attività svolte in CDP sono:
- individuazione e aggiornamento nel continuo delle fonti informative per l'alimentazione del database delle perdite operative (per fonte informativa si intende l'unità organizzativa in grado di fornire le informazioni riguardanti le dimensioni principali di ogni evento di perdita rilevato e degli effetti a esso associati);
- censimento dei dati rilevanti sul rischio operativo - riferiti sia a eventi di rischio operativo che hanno generato perdite già registrate in conto economico sia a eventi che non hanno determinato una perdita (c.d. near miss event) - e conservazione della relativa documentazione a supporto;
- verifiche periodiche sul sistema di raccolta e conservazione dei dati.

Sono stati stabiliti specifici criteri relativi alla soglia temporale e materiale per il censimento degli eventi di perdita, al fine di consentire la creazione di serie storiche rappresentative del reale profilo di rischio dell'azienda e tali da non comportare l'esclusione di significativi dati di perdita per non inficiare l'affidabilità e l'accuratezza della valutazione del rischio operativo.

CDP ha sviluppato un applicativo informatico proprietario (LDC) per la raccolta dei dati in oggetto, in modo da garantire l'integrità, la riservatezza e la disponibilità delle informazioni raccolte. Il supporto applicativo consente di gestire, in modo sicuro e centralizzato, le seguenti attività:
- censimento dei dati interni di perdita operativa;
- riconciliazione contabile dei dati censiti;
- validazione dei dati;
- predisposizione del tracciato record da inviare al DIPO.

Oltre a ridurre l'onerosità e il rischio correlato a una gestione manuale dei dati, tale strumento garantisce (i) l'integrità, la riservatezza e la disponibilità delle informazioni raccolte, (ii) la tracciabilità dell'intero processo, grazie al sistema di identificazione degli utenti, e (iii) un alto livello di controllo, in virtù di un sistema personalizzabile di messaggi e alert automatici.

Dati esterni di perdita

CDP ha aderito al Database Italiano delle Perdite Operative (DIPO) gestito da ABIServizi S.p.A., al fine di disporre di dati sugli eventi di rischio operativo verificatisi presso le altre istituzioni finanziarie; ciò consente a CDP di migliorare le proprie stime sul fenomeno delle perdite operative e di avere la possibilità di un confronto sulle *best practices* in uso presso i principali Gruppi Bancari.

Mappatura dei rischi sui processi aziendali

L'attività di mappatura degli eventi pregiudizievoli sui processi aziendali – compresi i rischi relativi all'introduzione di nuovi prodotti/processi/sistemi – è propedeutica alla valutazione del livello di esposizione ai rischi operativi.

L'identificazione dei rischi insiti nei processi, effettuata dai "Process owner" e da risorse esperte da essi delegate, nasce dall'esigenza di comprendere l'origine di potenziali perdite ascrivibili ai rischi operativi – risalendo agli eventi e alle cause che le potrebbero generare - e di valutare l'opportunità di mettere in atto azioni mirate di monitoraggio, controllo, prevenzione e mitigazione dei suddetti rischi.

Per quanto riguarda le tipologie di eventi pregiudizievoli mappati, al fine di favorire lo sviluppo di una gestione integrata del rischio all'interno di CDP, particolare attenzione viene riservata:
i) al rischio di compliance;
ii) al rischio di commissione dei reati di cui al Decreto Legislativo 8 giugno 2001, n. 231 (Disciplina della responsabilità amministrativa delle persone giuridiche, delle società e delle associazioni anche prive di personalità giuridica, a norma dell'art. 11 della legge 29 settembre 2000, n. 300, GU n.140 del 19-6-2001 da reato commesso da persone fisiche legate alla persona giuridica da rapporto di collaborazione organica e che agiscano nel suo interesse);
iii) al rischio ex Decreto Legislativo 21 novembre 2007, n. 231 (Attuazione della direttiva 2005/60/CE concernente la prevenzione dell'utilizzo del sistema finanziario a scopo di riciclaggio dei proventi di attività criminose e di finanziamento del terrorismo nonché della direttiva 2006/70/CE che ne reca misure di esecuzione);
iv) al rischio ex Legge 28 dicembre 2005, n. 262 (Disposizioni per la tutela del risparmio e la disciplina dei mercati finanziari, pubblicata nella Gazzetta Ufficiale n. 301 del 28 dicembre 2005);
v) al rischio di interruzioni dell'operatività e disfunzione dei sistemi informatici;
vi) al rischio di outsourcing.

Valutazione del livello di esposizione ai rischi operativi

È stata definita la metodologia di Risk Assessment – di natura qualitativa – per la valutazione del livello di esposizione dell'azienda ai rischi operativi, al fine di ottenere informazioni utili a predisporre opportuni interventi di mitigazione a fronte dei rischi maggiormente rilevanti.

La stima del livello di esposizione aziendale ai potenziali rischi operativi viene effettuata attraverso un'auto-valutazione effettuata dagli attori coinvolti nei processi analizzati.

La valutazione avviene sotto la supervisione del team Rischi Operativi, che ha il ruolo di fornire sistematicità al processo, anche al fine di attenuare le fisiologiche "distorsioni cognitive" (bias) dei referenti intervistati e, di conseguenza, garantire maggiore affidabilità alle valutazioni effettuate.

Sulla base della percezione di rischiosità dei referenti intervistati (Responsabili di Unità Organizzative, Process Owner, altre risorse esperte dei processi stessi, soggetti rappresentanti funzioni specialistiche e di controllo) opportunamente ponderata con quella del Risk Management e con ulteriori considerazioni di merito, si forniscono – in ottica forward-looking – indicazioni al Management aziendale su eventi non ancora verificatisi, ma che potrebbero accadere, a causa di rischi latenti insiti nei processi aziendali.

Le evidenze emerse dal Risk Assessment sono, quindi, utilizzate a fini gestionali ("use test"): il sistema di gestione dei rischi operativi, integrato nel decision-making del management, si propone di rafforzare i processi aziendali e di migliorare il sistema dei controlli interni.

Il Risk Assessment può essere finalizzato:
- all'individuazione dei processi e/o degli ambiti di operatività più critici - in termini di esposizione ai rischi operativi - da approfondire;
- alla stima dell'esposizione residua a ogni rischio rilevato (c.d. rischio residuo) attraverso la valutazione qualitativa (i) dei rischi operativi inerenti a un determinato processo e (ii) dei presìdi di controllo a essi correlati;
- alla valutazione dell'esposizione potenziale ai rischi operativi connessi all'introduzione di nuovi prodotti, processi, sistemi e attività, consentendo al Management di predisporre adeguate contromisure in termini di processi, sistemi e risorse umane, per una sana e prudente gestione a regime della nuova operatività.

I principali attori coinvolti nell'attività di valutazione del livello di esposizione ai rischi operativi sono:
1) Servizio Rischi Operativi:
   - propone le metodologie e le procedure per l'individuazione dei rischi;
   - controlla e assicura la corretta applicazione della metodologia e delle procedure;
   - fornisce il necessario supporto metodologico e tecnico per l'identificazione dei rischi;
   - garantisce l'omogeneità dell'informazione raccolta attraverso l'analisi della qualità e della congruità dei dati acquisiti nell'ambito della rilevazione;
2) Process owner ed esperti:
   - identificano e valutano i principali rischi nei processi di competenza;
   - propongono possibili azioni di mitigazione a fronte dei rischi individuati;
   - monitorano regolarmente l'evoluzione dei propri rischi o l'insorgenza di nuovi;
3) Servizio Compliance:
   - identifica i rischi di non conformità alla normativa (interna ed esterna) e i possibili rischi reputazionali, validando e, se necessario, completando l'identificazione dei rischi effettuata dall'*owner* (sempre con riferimento agli eventi pregiudizievoli che potrebbero determinare rischi di non conformità);
   - propone possibili azioni di mitigazione a fronte dei rischi individuati;
4) Servizio Antiriciclaggio:
   - individua i fattori di rischio di riciclaggio in linea con il *framework* metodologico adottato;
   - identifica i rischi di non conformità a leggi, regolamenti e procedure interne in materia di antiriciclaggio;
   - supporta gli *owner* ai fini dell'identificazione dei rischi di coinvolgimento, anche involontario, in fatti di riciclaggio o finanziamento del terrorismo;
   - propone possibili azioni di mitigazione a fronte dei rischi individuati;
5) Dirigente preposto:
   - identifica i rischi che possono pregiudicare l'attendibilità del *financial reporting* (rischi ex Legge n. 262 del 28 dicembre 2005);
   - supporta gli *owner* ai fini dell'identificazione dei presidi di controllo;
   - propone possibili azioni di mitigazione a fronte dei rischi individuati;
6) Chief Audit Officer:
   - suggerisce la mappatura di tutti quei rischi che - benché non individuati dall'owner e dagli esperti - sono stati rilevati sui processi aziendali in occasione di interventi di audit;
   - censisce il rischio di commissione dei reati di cui al Decreto Legislativo 8 giugno 2001, n. 231.

Gestione e mitigazione del rischio

Nell'ottica di una gestione integrata degli interventi, che concentri in un unico momento decisionale la valutazione delle azioni di mitigazione definite nell'ambito delle attività sia di Risk Assessment che di Loss Data Collection, è operativo un gruppo di lavoro dedicato per (i) la valutazione degli interventi correttivi definiti a presidio dei rischi operativi e (ii) l'individuazione degli owner responsabili per la relativa implementazione.

L'attivazione degli interventi correttivi selezionati dal gruppo di lavoro avviene in seguito al benestare rilasciato dal Comitato Rischi, a cui sono riportate le risoluzioni approvate dal gruppo di lavoro. Il Servizio Rischi Operativi monitora lo stato di avanzamento degli interventi attivati, attraverso una verifica periodica presso i soggetti responsabili degli interventi avviati e/o da avviare.

In linea con la mission del Servizio Rischi Operativi che prevede di curare lo sviluppo e la diffusione di una cultura dei rischi operativi all'interno della Società, sono stati organizzati interventi di formazione rivolti a tutto il personale coinvolto nelle analisi.

Inoltre, si segnala la rilevanza - a fini formativi - di ulteriori periodici interventi che il Servizio Rischi Operativi realizza a beneficio delle risorse coinvolte, anche in forma di training on the job. Tali interventi sono necessari affinché i referenti abbiano adeguata conoscenza del processo e delle connesse responsabilità, così da essere pienamente consapevoli nell'utilizzo degli strumenti di supporto.

L'obiettivo è di giungere a un approccio coordinato a tutti i livelli dell'azienda, raggiungibile mediante la diffusione capillare del concetto di rischio operativo su di essi.

Monitoraggio e reporting

La condivisione e diffusione degli esiti delle attività svolte avvengono attraverso la redazione di specifica reportistica, nella quale vengono segnalate le esposizioni al rischio operativo e le perdite rilevate. In questo modo, si assicurano informazioni in materia di rischi operativi al vertice aziendale e ai responsabili delle unità organizzative interessate, al fine di consentire l'implementazione delle azioni correttive più idonee.

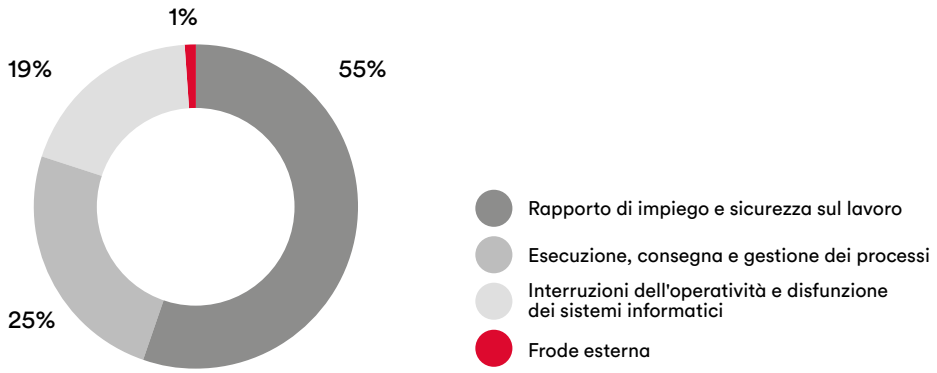
I principali report prodotti riguardano:
- la Loss Data Collection, in merito alla quale vengono predisposti con periodicità semestrale un report "direzionale", trasmesso al vertice aziendale, e specifici report operativi, destinati alle diverse fonti informative e contenenti i dati e le informazioni sugli eventi di perdita operativa di rispettiva competenza;
- il Risk Assessment, per cui al termine di ogni analisi su processi/ambiti di operatività viene predisposto un report con le valutazioni dei singoli rischi e dei correlati presìdi di controllo, con indicazione delle aree di maggior vulnerabilità;
- la gestione delle azioni di mitigazione, riguardo alle quali si forniscono i dettagli degli interventi definiti a fronte dei rischi maggiormente significativi e rilevati con le attività di Loss Data Collection e Risk Assessment.

Informazioni di natura quantitativa

Di seguito si riporta la composizione percentuale delle perdite di rischio operativo per tipologia di evento, secondo quanto definito dal Nuovo Accordo di Basilea sul Capitale. Le tipologie di evento di rischio operativo sono le seguenti:
- frode interna: perdite dovute ad attività non autorizzata, frode, appropriazione indebita o violazione di leggi, regolamenti o direttive aziendali che coinvolgano almeno una risorsa interna dell'azienda;
- frode esterna: perdite dovute a frode, appropriazione indebita o violazione di leggi da parte di soggetti esterni all'azienda;
- rapporto d'impiego e sicurezza sul lavoro: perdite derivanti da atti non conformi alle leggi o agli accordi in materia di impiego, salute e sicurezza sul lavoro, dal pagamento di risarcimenti a titolo di lesioni personali o da episodi di discriminazione o di mancata applicazione di condizioni paritarie;
- clientela, prodotti e prassi operative: perdite derivanti da inadempienze relative a obblighi professionali verso clienti ovvero dalla natura o dalle caratteristiche del prodotto o del servizio prestato;
- danni da eventi esterni: perdite derivanti da eventi esterni, quali catastrofi naturali, terrorismo, atti vandalici;
- interruzioni e disfunzioni dei sistemi: perdite dovute a interruzioni dell'operatività, a disfunzioni o a indisponibilità dei sistemi;
- esecuzione, consegna e gestione dei processi: perdite dovute a carenze nel perfezionamento delle operazioni o nella gestione dei processi, nonché perdite dovute alle relazioni con controparti commerciali, venditori e fornitori.

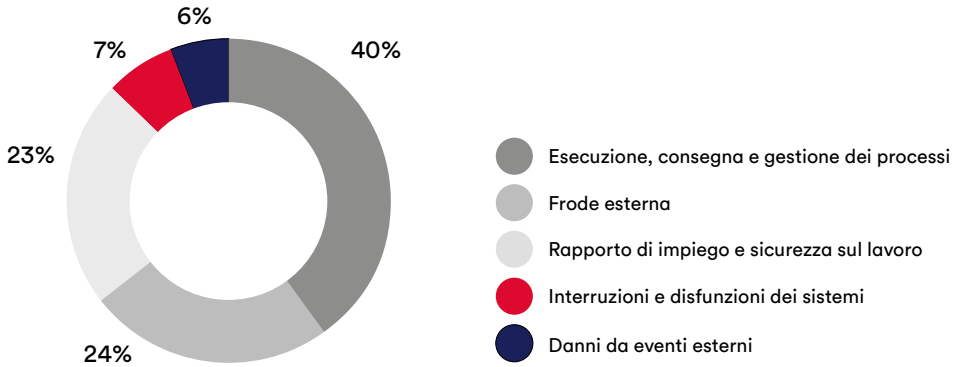
Nel corso del 2016 le principali categorie, in termini di impatto economico, sono risultate essere "Rapporto di impiego e sicurezza sul lavoro" (contenziosi giuslavoristici) e "Esecuzione, consegna e gestione dei processi".

Perdite operative 2016 per categorie di rischio



Si riporta inoltre la composizione percentuale di tutte le perdite rilevate nell'ambito della Loss Data Collection dall'avvio del processo.

Perdite operative contabilizzate nel database LDC per categorie di rischio



Contenziosi legali

Con riferimento alla conversione delle azioni privilegiate in azioni ordinarie di CDP, a seguito dell'esercizio del diritto di recesso, era stato instaurato nel giugno 2013 da parte della Fondazione Cassa di Risparmio di Verona Vicenza Belluno e Ancona un contenzioso il cui petitum ammonta a circa 432 milioni di euro.

In data 23 giugno 2016, il Tribunale di Roma ha emesso, in riferimento al contenzioso de quo, una sentenza non definitiva e un'ordinanza istruttoria con cui è stata disposta una Consulenza Tecnica d'Ufficio.

In data 3 ottobre 2016, a seguito della nomina dei Consulenti Tecnici d'Ufficio (CTU) da parte del Giudice e dei Consulenti Tecnici di Parte (CTP) da parte di CDP e della Fondazione Cassa di Risparmio di Verona Vicenza Belluno e Ancona, si è dato inizio alle operazioni peritali. I CTP hanno depositato le rispettive memorie di parte nel mese di dicembre 2016 e le successive repliche nel successivo mese di gennaio.

In data 31 marzo 2017 i CTU hanno chiesto al Giudice Istruttore una proroga di 45 giorni per l'invio della relazione peritale alle parti.

Il collegio difensivo incaricato da CDP ha rappresentato che, con riguardo al giudizio di primo grado, il rischio di soccombenza, già segnalato come possibile, debba essere oggi ridefinito come probabile. Il collegio considera ragionevole la previsione di un esito favorevole del giudizio (preso nei suoi diversi gradi), reputando fondate le tesi già svolte dinanzi al Tribunale.

Il collegio difensivo ha inoltre rappresentato che, considerata la peculiarità e complessità della causa, lo stato del giudizio e l'estrema incertezza riguardo ai criteri valutativi che verranno seguiti, sarebbe, oggi, arbitraria qualsiasi stima attendibile dell'obbligazione di CDP.

In merito ai contenziosi in essere relativi alla Gestione Separata, si osserva che, al 31 dicembre 2016, risultano pendenti 69 cause, il cui il petitum complessivo stimato, al netto di quello relativo alla conversione delle azioni privilegiate in azioni ordinarie, si attesta sui 30.000 euro. Di queste, 4 attengono a liti con i fornitori.

Con riferimento alla Gestione separata si segnala che a fronte del rischio – ritenuto probabile – di insorgenza di una futura passività connessa alla richiesta pervenuta da parte di una partecipata (con la quale era stato stipulato un accordo in base al quale CDP avrebbe restituito i dividendi, risultati percepiti in eccesso, nella stessa misura proporzionale stabilita nei giudizi civili, con sentenze definitive, a carico degli azionisti privati) è presente un fondo pari a 19,2 milioni di euro.

Per quanto riguarda le operazioni in Gestione Ordinaria, si precisa che non vi sono, attualmente, contenziosi pendenti, né, pertanto, sono ravvisabili potenziali passività a carico di CDP.

Per quel che concerne, infine, il contenzioso lavoristico, al 31 dicembre 2016 risultano pendenti 25 giudizi, il cui petitum complessivo è stimato in circa 3 milioni di euro; gli oneri potenziali stimati risultano pertanto, sia in termini assoluti che relativi, assolutamente trascurabili rispetto ai volumi di bilancio di CDP.

Sezione 2 - Rischi delle imprese di assicurazione

2.1 Rischi assicurativi

Tra i rischi maggiormente significativi del business assicurativo vi è il rischio tecnico inteso come rischio di sottoscrizione e rischio del credito. Il primo, associato al portafoglio delle polizze, è il rischio di incorrere in perdite economiche derivanti dall'andamento sfavorevole della sinistralità effettiva rispetto a quella stimata (rischio tariffazione) o da scostamenti tra il costo dei sinistri e quanto riservato (rischio riservazione); il secondo al rischio di default e migrazione del merito di credito della controparte. Entrambi i rischi sono governati attraverso l'adozione di prudenti politiche di pricing e riservazione, definite secondo le migliori pratiche di mercato, politiche assuntive, tecniche di monitoraggio e gestione attiva del portafoglio.

L'esposizione totale di SACE S.p.A., calcolata come somma dei crediti e delle garanzie perfezionate (capitale e interessi), risulta pari a 43,8 miliardi di euro, in aumento del 4,5% rispetto al 2015. Prosegue quindi il trend di crescita registrato già nel 2015 e 2014, per effetto principalmente del portafoglio garanzie che rappresenta il 98,2% dell'esposizione complessiva. Il portafoglio crediti evidenzia una forte contrazione rispetto al 2015 pari al 36%. Tale riduzione è da imputare al portafoglio crediti sovrani che rappresenta il 78,5% del portafoglio crediti complessivo e registra una diminuzione del 45,1%. Mentre la componente commerciale, che rappresentando il 21,5% del portafoglio, registra un incremento del 61,8% passando da 106,8 milioni di euro a 172,9 milioni di euro.

L'esposizione complessiva di SACE BT al 31 dicembre 2016 ammonta a 40,3 miliardi di euro, in aumento con il dato di fine 2015 (+4,8%).

(milioni di euro e %) Portafoglio	31/12/2016	31/12/2015	Variazione (+ / -)	Variazione %
SACE	**43.842**	**41.971**	**1.871**	**4,5%**
Garanzie perfezionate	43.038	40.715	2.323	5,7%
- *di cui: quota capitale*	*37.211*	*35.063*	*2.148*	*6,1%*
- *di cui: quota interessi*	*5.827*	*5.652*	*175*	*3,1%*
Crediti	804	1.256	*(452)*	-36,0%
SACE BT	**40.263**	**38.429**	**1.834**	**4,8%**
Credito a breve termine	8.894	7.791	1.103	14,2%
Cauzioni Italia	6.635	6.564	71	1,1%
Altri danni ai beni	24.734	24.074	660	2,7%

SACE

L'analisi per area geo-economica evidenzia la maggiore esposizione verso i paesi dell'Unione Europea (36,3%, rispetto al 41,7% del 2015) con una contrazione dell'esposizione del 9,2% rispetto all'anno precedente: l'Italia resta stabile al primo posto in termini di concentrazione con un peso pari al 18,3%.

A seguire le Americhe, con un peso sul portafoglio del 20,5% (in aumento rispetto al 2015 dov'era pari al 17,3%), registrano un incremento sostanziale dell'esposizione (+23,7%). Le altre aree geo-economiche pesano complessivamente il 43,2% del portafoglio e registrano un incremento medio dell'esposizione del 20,7% rispetto al 2015: Altri paesi europei e CIS -7,6% (con un peso sul portafoglio in lieve diminuzione dal 18,5% del 2015 al 16,3% del 2016), Medio Oriente e Nord Africa +41,6% (con un peso sul portafoglio in aumento tra il 2015 e il 2016 e pari al 15,2%), Asia Orientale e Oceania -5,8% (con un peso sul portafoglio ridotto tra il 2015 e il 2016 e pari al 7,8%) e ultima l'Africa Sub-Sahariana che registra un aumento significativo del +54,4% (e con un peso sul portafoglio in aumento dal 2,6% del 2015 al 3,9% del 2016).

La componente dei crediti in Dollari Statunitensi aumenta rispetto allo scorso anno, passando dal 51,4% al 55,2%, ed è denominato nella stessa valuta il 47% del portafoglio garanzie di SACE S.p.A. (nel 2015 era pari al 43%): mentre continua l'apprezzamento del Dollaro Statunitense sull'Euro passato da 1,0887 del 2015 a 1,0541 del 2016. Il rischio di cambio sul portafoglio crediti e su quello garanzie è mitigato in parte attraverso un natural hedge fornito dalla gestione della riserva premi, e in parte tramite tecniche di asset-liability management implementate dall'azienda.

Resta elevato il livello di concentrazione settoriale, con i primi cinque settori che rappresentano il 74,3% del portafoglio privato totale. Il settore prevalente è il Crocieristico con un'incidenza pari al 23,1% (era pari al 20,7% nel 2015) e un'esposizione in aumento del 16,2% rispetto al 2015. I settori Oil & Gas e Infrastrutture e Costruzioni restano pressoché invariati rispetto al 2015 con una riduzione del 2,8% nel primo caso e un incremento del 3,8% nel secondo caso. Si segnala inoltre l'aumento significativo verso il settore Chimico/Petrolchimico del 56,9% (con un'incidenza che passa dal 6,3% del 2015 al 9,5%). Il settore Banche registra una contrazione del 16,9% (con un'incidenza che si riduce passando dall'8,6% del 2015 al 6,8%), mentre il settore Elettrico evidenzia un aumento del 19,9% (con un'incidenza che passa dal 5,9% del 2015 al 6,7%).

SACE BT

Linea di business Credito

Il Ramo Credito ha 111.872 fidi in vigore al 31 dicembre 2016 (+10,9% rispetto al 2015), per un valore complessivo di 8,9 miliardi di euro. La corrispondente esposizione nominale, definita considerando i termini di dilazione di pagamento e lo scoperto di polizza ammonta a 9,0 miliardi di euro (+28,2% rispetto al 2015). I massimali in essere si concentrano in prevalenza nei Paesi dell'Unione Europea (84,6%), con l'Italia che rappresenta il 65,5%.

Il commercio all'ingrosso, l'agroalimentare e il commercio al dettaglio sono i principali tre settori industriali del portafoglio, con un peso rispettivamente pari al 21,7%, al 10,9% e all'8,3%.

Linea di business Cauzioni

L'esposizione del portafoglio Cauzioni (capitali assicurati), ammonta a 6,6 miliardi di euro (+1,1% rispetto al 2015).

Le garanzie legate agli appalti rappresentano il 62,6% dei rischi in essere, seguite dalle garanzie sui pagamenti e rimborsi d'imposta (32,6%).

Linea di business Costruzioni/Altri Danni ai Beni

L'esposizione nominale (massimali e capitali assicurati) del portafoglio Costruzioni/Altri Danni ai Beni è pari a 24,7 miliardi di euro (+2,7% rispetto all'esercizio precedente), di cui 22,0 miliardi di euro relativi al portafoglio Costruzioni (21,6 miliardi di euro nel 2015) e 2,8 miliardi di euro su polizze dei Rami Elementari (2,5 miliardi di euro nel 2015).

Il numero delle polizze in essere è pari a 7.856 (+3,5% rispetto al 2015). Le polizze CAR/EAR rappresentano il 45,5% dell'esposizione nominale, le polizze Postume Decennali il 40,3% e le polizze dei Rami Elementari il rimanente 11,2%.

2.2 Rischi finanziari

La gestione finanziaria ha come scopo il raggiungimento di due macro-obiettivi:

- conservazione del valore del patrimonio aziendale: in linea con l'evoluzione della normativa e del contesto finanziario di riferi-

mento attraverso un processo di Asset & Liability Management integrato, opera coperture (sia dirette che indirette) finalizzate a compensare le variazioni negative sul portafoglio garanzie e crediti in caso di movimenti avversi dei fattori di rischio;
- contribuzione al raggiungimento degli obiettivi economici aziendali.

Tale attività ha confermato valori in linea con i limiti definiti per le singole società e per le singole tipologie d'investimento. I modelli di quantificazione del capitale assorbito sono di tipo Value-at-Risk.

(milioni di euro) Asset Class	HTM	HFT	Totale	%
Obbligazioni	1.597,5	785,9	2.383,4	33,3%
O.I.C.R.		642,0	642,0	9,0%
Azioni		4,3	4,3	0,1%
Money Market		4.130,9	4.130,9	57,7%
Totale	**1.597,5**	**5.563,1**	**7.160,6**	**100,0%**

La tabella è al lordo delle posizioni tra le società del perimetro SACE.

Il portafoglio è composto per il 33,3% da obbligazioni e altri titoli di debito, per il 9% in quote di O.I.C.R. a prevalente contenuto obbligazionario o azionario, per il solo 0,1% da azioni e per il restante 57,7% da strumenti monetari.

Per quanto riguarda il rischio di credito sul portafoglio titoli, SACE e le sue controllate hanno implementato una politica d'investimento prudenziale, definendo limiti operativi sulle tipologie di strumenti finanziari ammessi, sulla concentrazione per ciascuna tipologia nonché sul merito di credito dell'emittente.

Ripartizione per classi di rating del portafoglio Titoli

Classi di Rating	%
AAA	2,2%
AA	2,4%
A	30,9%
BBB	61,8%
Altre	2,7%

2.3 Contenziosi legali

Al 31 dicembre 2016 SACE S.p.A. è parte in n. 24 contenziosi, in larga maggioranza relativi a impegni assicurativi assunti in epoca precedente al 1998; sono inoltre in corso n. 47 giudizi per il riconoscimento della natura privilegiata ex D.Lgs. 123/98 e n. 7 contenziosi di natura giuslavoristica.

Con riferimento alle controllate, si segnala SACE BT S.p.A. è parte in n. 239 contenziosi relativi alla gestione assicurativa, oltre a n. 6 giudizi generici.

Sezione 3 - Rischi delle altre imprese

Gruppo Terna

Nell'esercizio della sua attività, il gruppo Terna è esposto a diversi rischi finanziari: rischio di mercato (rischio di tasso di cambio, rischio di tasso d'interesse e rischio d'inflazione), rischio di liquidità e rischio di credito.

Le politiche di gestione dei rischi del gruppo hanno lo scopo di identificare e analizzare i rischi cui le società sono esposte, di stabilire appropriati limiti e controlli e di monitorare i rischi e il rispetto di tali limiti. Queste politiche e i relativi sistemi sono rivisti regolarmente, al fine di riflettere eventuali variazioni delle condizioni del mercato e delle attività delle società.

L'esposizione del gruppo Terna ai suddetti rischi è sostanzialmente rappresentata dall'esposizione della capogruppo. In particolare Terna ha definito, nell'ambito delle proprie policy per la gestione dei rischi finanziari approvate dal Consiglio di Amministrazione, le

responsabilità e le modalità operative per le attività di gestione dei rischi finanziari, con specifico riferimento agli strumenti da utilizzare e a precisi limiti operativi nella gestione degli stessi.

	2016				2015			
(milioni di euro)	Crediti	Crediti al fair value	Derivati di copertura	Totale	Crediti	Crediti al fair value	Derivati di copertura	Totale
Attività								
Strumenti finanziari derivati			351,9	351,9			749,7	749,7
Cassa e depositi	1.153,1			1.153,1	431,6			431,6
Crediti commerciali	1.443,3			1.443,3	1.373,4			1.373,4
Totale	**2.596,4**		**351,9**	**2.948,3**	**1.805,0**		**749,7**	**2.554,7**

	2016				2015			
(milioni di euro)	Debiti	Finanziamenti al fair value	Derivati di copertura	Totale	Debiti	Finanziamenti al fair value	Derivati di copertura	Totale
Passività								
Indebitamento a lungo termine	2.118,5	7.313,9		9.432,4	2.233,3	6.526,7		8.760,0
Strumenti finanziari derivati			13,5	13,5			10,4	10,4
Debiti commerciali	2.280,7			2.280,7	2.143,9			2.143,9
Totale	**4.399,2**	**7.313,9**	**13,5**	**11.726,6**	**4.377,2**	**6.526,7**	**10,4**	**10.914,3**

Rischi finanziari

Rischio di mercato

Il rischio di mercato è il rischio che il fair value o i flussi finanziari futuri di uno strumento finanziario fluttuino in seguito a variazioni delle condizioni dei mercati finanziari. Il rischio di mercato comprende tre tipi di rischi: rischio di tasso di interesse, di inflazione e il rischio di cambio.

La gestione dei rischi deve essere effettuata con l'obiettivo di minimizzare i relativi rischi attraverso la selezione di controparti e di strumenti compatibili con la politica di Risk Management aziendale. L'attività speculativa non rientra nella missione aziendale.

Il Gruppo Terna intende adottare un approccio dinamico alla gestione dei rischi finanziari. Tale approccio è caratterizzato dall'avversione al rischio, che si intende minimizzare attraverso un continuo monitoraggio dei mercati finanziari, finalizzato a effettuare le pianificate operazioni di copertura in condizioni di mercato ritenute favorevoli.

Rischio di tasso di interesse

Il rischio di tasso di interesse è rappresentato dall'incertezza associata all'andamento dei tassi di interesse. È il rischio che una variazione del livello dei tassi di mercato possa produrre effetti sul fair value o sui futuri flussi di cassa degli strumenti finanziari.

Nell'esercizio della sua attività, Terna è esposta al rischio di oscillazione dei tassi di interesse. La principale fonte di rischio di tasso di interesse deriva dalle componenti dell'indebitamento finanziario netto e delle relative posizioni di copertura in strumenti derivati che generano oneri finanziari. La strategia di indebitamento finanziario è stata indirizzata verso strumenti di debito aventi maturità lunghe che riflettono la vita utile dell'attivo aziendale ed è stata perseguita una politica di copertura del rischio di tasso di interesse volta a garantire almeno una percentuale di debito a tasso fisso pari al 40% come previsto dalle policy aziendali. Tenuto conto del basso livello dei tassi di interesse e della nuova review regolatoria, tale percentuale è stata portata al 31 dicembre 2016 a oltre l'80%. Gli strumenti utilizzati per le coperture comprendono quindi, su scadenze diverse, sia i derivati che portano il debito da tasso fisso a tasso variabile, che i derivati che portano il debito da tasso variabile a tasso fisso.

Le attività e le passività finanziarie relative a strumenti derivati che la Società ha avuto in essere nel corso dell'anno possono essere classificate in:
- derivati di cash flow hedge, relativi alla copertura del rischio di variazione dei flussi di cassa connessi ai finanziamenti a lungo termine a tasso variabile;
- derivati di fair value hedge, relativi alla copertura del rischio di variazione di fair value di un'attività o di una passività finanziaria, connesso alle oscillazioni del tasso di interesse (prestiti obbligazionari a tasso fisso).

Di seguito si mostrano i nozionali e il fair value degli strumenti finanziari derivati sottoscritti dal Gruppo Terna:

	31/12/2016		31/12/2015		Variazione	
(milioni di euro)	Nozionale	Fair value	Nozionale	Fair value	Nozionale	Fair value
Derivati FVH	1.350,00	351,90	3.150,00	749,70	(1.800,00)	(397,80)
Derivati CFH	2.941,10	(13,50)	3.050,20	(10,40)	(109,10)	(3,10)

Sensitivity riferita al rischio di tasso di interesse

Per quanto riguarda la gestione del rischio di tasso di interesse, Terna ha in essere da un lato fixed-to-floating interest rate swap (FVH) per coprire il rischio di fair value associabile ai Prestiti Obbligazionari a tasso fisso, dall'altro floating-to-fixed interest rate swap (CFH) per neutralizzare il rischio nei flussi di cassa futuri attesi riferibile a tutti gli altri debiti a tasso variabile.

Poiché la relazione tra derivato e oggetto della copertura è formalmente documentata e l'efficacia della copertura, verificata inizialmente e periodicamente, è elevata, risultando compresa tra l'80% e il 125%, la Società ha scelto di applicare l'hedge accounting per avere un perfetto matching temporale tra copertura e oggetto coperto. L'obiettivo dell'hedge accounting è, infatti, quello di riconoscere, nello stesso momento, a Conto economico gli effetti delle coperture e quelli dell'oggetto coperto. Di conseguenza, per i derivati di FVH, le variazioni di fair value dell'elemento coperto attribuibili al rischio oggetto di copertura devono essere contabilizzate a Conto economico, compensando in tal modo le variazioni di fair value del derivato anch'esse rilevate a Conto economico, mentre per i derivati di CFH le variazioni di fair value del derivato devono essere contabilizzate nelle "Altre componenti del Conto economico complessivo" (a Patrimonio Netto, contabilizzando l'eventuale parte inefficace immediatamente a Conto economico) e da questo stornate per l'imputazione a Conto economico nello stesso periodo in cui i flussi di cassa relativi allo strumento coperto hanno impatti economici. I derivati di CFH sono stati contratti con caratteristiche speculari rispetto al sottostante coperto, pertanto i relativi flussi finanziari si verificheranno alle stesse scadenze degli interessi sul debito, senza impatto delle variazioni di fair value a Conto economico.

Di seguito vengono illustrati i valori rilevati a Conto economico e nelle "Altre componenti del Conto economico complessivo" delle posizioni sensibili a variazioni di tasso, i valori teorici di tali posizioni a seguito di shifting positivo o negativo della curva dei tassi di interesse di mercato e gli impatti differenziali rilevabili a Conto economico e nelle "Altre componenti del Conto economico complessivo" di tali variazioni. Vengono ipotizzati incrementi e decrementi sulla curva dei tassi pari al 10% rispetto a quelli di mercato alla data di chiusura di bilancio:

	Utile o perdita			Patrimonio netto		
(milioni di euro)	Tassi correnti +10%	Tassi al 31/12/2016	Tassi correnti -10%	Tassi correnti +10%	Tassi al 31/12/2016	Tassi correnti -10%
31 dicembre 2016						
Posizioni sensibili a variazioni dei tassi d'interesse (FVH, Prestiti Obbligazionari, CFH)	(11,1)	(11,2)	(11,3)	(13,0)	(13,5)	(14,0)
Variazione ipotetica	*0,1*		*(0,1)*	*0,5*		*0,5*
31 dicembre 2015						
Posizioni sensibili a variazioni dei tassi d'interesse (FVH, Prestiti Obbligazionari, CFH)	1,1	1,1	1,1	(4,9)	(6,4)	(7,5)
Variazione ipotetica				*1,5*		*(1,2)*

Rischio di inflazione

Relativamente al rischio di tasso di inflazione, si evidenzia che la tariffa fissata dal Regolatore per remunerare l'attività di Terna S.p.A. è determinata in modo da consentire la copertura dei costi riconosciuti di settore. Tali componenti di costo vengono aggiornate annualmente per tenere conto dell'inflazione maturata. La Società, avendo fatto ricorso, nel corso dell'esercizio 2007, a un'emissione obbligazionaria indicizzata all'inflazione, ha posto in essere un'efficace protezione del risultato netto di Conto economico; infatti un'eventuale diminuzione della quota di ricavi attesi, a seguito di una diminuzione del tasso di inflazione, può essere compensata da minori oneri finanziari.

Rischio di cambio

Generalmente Terna copre il rischio di cambio attraverso la vendita o l'acquisto di valuta a termine (contratti forward) o di opzioni. Le opzioni in valuta danno a Terna il diritto o l'obbligo di acquistare o vendere importi predeterminati di valuta a un tasso di cambio

specifico e alla fine di un certo periodo di tempo. Normalmente, sia i contratti forward che le opzioni hanno una scadenza non superiore a 12 mesi.

Tali contratti vengono posti in essere con nozionale e data di scadenza minori o uguali a quelli dell'esposizione sottostante, o del flusso di cassa atteso, cosicché ogni variazione nel fair value e/o nei flussi di cassa attesi di tali contratti, derivante da un possibile apprezzamento o deprezzamento dell'euro verso le altre valute, sia interamente bilanciata da una corrispondente variazione del fair value e/o dei flussi di cassa attesi della posizione sottostante.

Al 31 dicembre 2016, la componente di strumenti finanziari legati al rischio di cambio è residuale e imputabile al Gruppo Tamini.

Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità è il rischio che Terna abbia difficoltà ad adempiere alle obbligazioni associate a passività finanziarie e del ciclo operativo gestionale. La gestione del rischio di liquidità assicura un'adeguata copertura dei fabbisogni finanziari attraverso la sottoscrizione di idonee linee di credito e un'opportuna gestione delle eventuali eccedenze di liquidità. Al 31 dicembre 2016, Terna ha a disposizione linee di credito di breve termine per circa 959 milioni di euro e linee di credito revolving per 2.050 milioni di euro.

Rischio di credito

Il rischio di credito è il rischio che un cliente o una delle controparti di uno strumento finanziario causi una perdita finanziaria non adempiendo a un'obbligazione e deriva principalmente dai crediti commerciali e dagli investimenti finanziari del Gruppo.

Il rischio di credito originato da posizioni aperte su operazioni in strumenti finanziari derivati è considerato di entità marginale, in quanto le controparti, in osservanza a quanto stabilito dalle policy di gestione dei rischi finanziari, sono primari istituti di credito internazionali dotati di un alto livello di rating, mentre nella valorizzazione teniamo conto del CVA.

Terna eroga le proprie prestazioni essenzialmente nei confronti di controparti considerate solvibili dal mercato, e quindi con elevato standing creditizio, e non presenta concentrazioni del rischio di credito.

La gestione del rischio di credito è guidata anche dall'applicazione della Delibera dell'AEEG n. 111/06 che, all'articolo 49, ha introdotto degli strumenti per la limitazione dei rischi legati all'insolvenza dei clienti del dispacciamento, sia in via preventiva, sia in caso di insolvenza manifestata. In particolare, la Delibera prevede tre strumenti a tutela del mercato elettrico: il sistema delle garanzie (fideiussioni rilasciate dai singoli utenti del dispacciamento in relazione al loro fatturato), la possibilità di ricorrere alla risoluzione del contratto di dispacciamento (nel caso di insolvenza o di mancata reintegrazione delle garanzie escusse) e infine la possibilità di recupero dei crediti non incassati, dopo aver esperito tutte le azioni di recupero, attraverso uno specifico corrispettivo che, all'occorrenza, è definito dall'Autorità.

Alla data di chiusura dell'esercizio tale esposizione è la seguente:

(milioni di euro)	31/12/2016	31/12/2015	Variazione
Derivati FVH	352	750	(398)
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti e altre attività finanziarie	1.153	432	722
Crediti commerciali	1.443	1.373	70
Totale	2.948	**2.555**	**394**

L'importo complessivo dell'esposizione al rischio di credito al 31 dicembre 2016 è rappresentato dal valore contabile delle attività finanziarie (correnti e non correnti), dei crediti commerciali e delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti.

Rischio di default e covenant sul debito

Tale rischio attiene alla possibilità che i contratti di finanziamento o i regolamenti dei prestiti obbligazionari, di cui la Capogruppo è parte, contengano disposizioni che legittimano le controparti a chiedere al debitore, al verificarsi di determinati eventi, l'immediato rimborso delle somme prestate, generando conseguentemente un rischio di liquidità.

Contenziosi

I contenziosi in essere al 31 dicembre 2016 sono riferiti alla capogruppo Terna S.p.A. e alle controllate Terna Rete Italia S.p.A., Terna Rete Italia S.r.l. e alle società del Gruppo Tamini e si riferiscono ad attività affidate in concessione, a contratti di fornitura. Relativa-

mente al contenziosi con l'Agenzia delle Entrate, in data 27 marzo 2012 era stato notificato alla Capogruppo Terna, quale coobbligato in solido con Enel Distribuzione S.p.A. ("Enel Distribuzione"), un avviso di liquidazione di maggiore imposta scaturente dall'operazione di cessione della partecipazione detenuta da Enel Distribuzione in Elat S.r.l. (poi Telat S.r.l., oggi Terna Rete Italia S.r.l.) a Terna S.p.A. (pari a complessivi 38 milioni di euro circa, comprensivi di interessi). Il ricorso proposto da Terna contro l'avviso di liquidazione è stato accolto dalla Commissione Tributaria Provinciale di Roma, con sentenza poi confermata in appello dalla Commissione Tributaria Regionale di Roma. L'Agenzia delle Entrate non ha proposto ricorso per Cassazione. La sentenza favorevole è divenuta, pertanto, definitiva; conseguentemente, non sussiste più alcun rischio di futuri esborsi finanziari a carico della Società.

Gruppo SNAM

Pur mantenendo un limitato profilo di rischio economico e finanziario, in quanto concentrata in business regolati, SNAM applica un approccio strutturato e sistemico di governo di tutti i rischi che possono influire sulle condizioni alla base della creazione di valore.

Il sistema di individuazione, valutazione, gestione e controllo dei rischi, applicato in tutta l'azienda, è articolato su tre livelli, ciascuno con diversi obbiettivi e responsabilità associati. La strutturazione e il mantenimento dell'intero sistema è compito dell'Amministratore Delegato, a tal scopo incaricato dal Consiglio di Amministrazione.

La modalità di valutazione dei rischi è integrata, trasversale e dinamica, e valorizza i sistemi di gestione già esistenti nei singoli processi aziendali, a partire da quelli relativi alla prevenzione delle frodi e della corruzione, e della salute, sicurezza ambiente e qualità.

Attraverso la creazioni di una funzione aziendale dedicata, l'Enterprise Risk Management (ERM), SNAM ha inteso presidiare il processo di gestione integrata dei rischi aziendali per tutte le società del gruppo.

Nel corso del 2016 sono stati completati i cicli di risk assessment, secondo il modello sopra descritto, che hanno coinvolto tutto il Gruppo SNAM. A fine 2016 risultano mappati circa 310 rischi enterprise suddivisi tra tutti i processi aziendali.

Nel mese di dicembre 2016 è stato avviato il "Progetto Simplify" che si pone, tra gli altri, l'obiettivo di definire e implementare un modello integrato di risk assurance che integri i diversi modelli di controllo presenti nel Gruppo, con un approccio sinergico mirato alla massima razionalizzazione ed efficienza complessiva, oltre a disegnare e implementare il nuovo sistema normativo SNAM nell'ottica di semplificazione e maggiore fruibilità.

Rischio congiunturale

Tale rischio è per SNAM strettamente connesso agli impatti che i *mutamenti nel contesto macroeconomico* possono aver sulla capacità del gruppo di accedere al mercato dei capitali e del debito, ovvero di rifinanziare il debito esistente per soddisfare il proprio fabbisogno di liquidità, causando un aumento del costo dell'indebitamento del gruppo SNAM con conseguenti effetti negativi sulla sua attività e sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria.

Per la specificità del business in cui SNAM opera, rilevano anche *i rischi connessi all'instabilità politica, sociale ed economica nei paesi di approvvigionamento del gas naturale,* riconducibili principalmente al settore del trasporto del gas. Gran parte del gas naturale trasportato nella rete nazionale italiana di trasporto viene importato da ovvero transita attraverso Paesi attualmente instabili dal punto di vista politico, sociale ed economico, e/o che potrebbero trovarsi in condizione di instabilità anche in futuro. L'importazione di gas naturale da questi Paesi, ovvero il transito dello stesso, sono soggetti a rischi inerenti a tali Paesi, tra i quali: alta inflazione; tassi di cambio volatili; legislazione carente in materia di insolvenza e protezione dei creditori; tensioni sociali; limiti agli investimenti e all'importazione ed esportazione di beni; aumenti di imposte e accise; imposizione forzata di rinegoziazioni dei contratti; nazionalizzazione o rinazionalizzazione dei beni; sconvolgimenti politici; cambiamenti nelle politiche commerciali; restrizioni monetarie e perdite o danni cagionati da disordini e agitazioni.

Rischi di mercato e competizione

Con riferimento a tali rischi, si rileva il rischio legato al mantenimento della titolarità delle concessioni di stoccaggio, riconducibile al business dello stoccaggio del gas, in cui opera la società controllata Stogit sulla base di concessioni rilasciate dal Ministero dello Sviluppo Economico. Otto delle dieci concessioni (Alfonsine, Brugherio, Cortemaggiore, Minerbio, Ripalta, Sabbioncello, Sergnano e Settala) sono scadute il 31 dicembre 2016 e saranno prorogabili per non più di due volte per una durata di dieci anni ciascuna. Con riferimento a tali concessioni, Stogit ha presentato, nei termini di legge, istanza di proroga presso il Ministero dello Sviluppo Economico e il relativo procedimento è attualmente pendente presso il suddetto Ministero. In pendenza di tale procedimento le attività della Società, come previsto dalle norme di riferimento, continueranno a essere esercitate fino al completamento delle procedure autorizzative in corso, previste dall'originario titolo abilitativo, la cui scadenza deve intendersi a tal fine automaticamente prorogata fino all'anzidetto completamento.

Con riferimento al rischio connesso alle variazioni di prezzo del gas naturale, in virtù del quadro regolatorio vigente, la variazione del prezzo del gas naturale a copertura del Fuel Gas e delle perdite di rete non rappresenta un fattore di rischio rilevante per SNAM, poiché tutto il gas per attività strumentali è fornito dagli Shipper in natura. Tuttavia, relativamente all'attività di trasporto, l'Autorità per l'Energia Elettrica, il Gas e il Sistema Idrico ha definito, a partire dal terzo periodo di regolazione 2010-2013, le modalità di corresponsione in natura, da parte degli utenti del servizio all'impresa maggiore di trasporto, dei quantitativi di gas a copertura del Gas Non Contabilizzato (GNC), dovuti in quota percentuale dei quantitativi rispettivamente immessi e prelevati dalla rete di trasporto. In particolare, l'AEEGSI con la medesima delibera (514/2013/R/gas) ha definito il livello ammesso del GNC tenuto conto del valore medio registrato negli ultimi due anni e ha deciso di mantenere fisso detto valore per l'intero periodo di regolazione al fine di incentivare l'impresa maggiore di trasporto a raggiungere ulteriori incrementi di efficienza. Infatti, non verrebbero riconosciuti a livello tariffario quantitativi di GNC maggiori rispetto al livello ammesso per il periodo di regolazione di riferimento. In considerazione del predetto meccanismo di riconoscimento in natura del gas non contabilizzato, permane l'incertezza con riferimento alle eventuali quantità di GNC rilevate in eccesso rispetto alle quantità corrisposte in natura da parte degli utenti del servizio. La variazione del quadro regolatorio vigente in materia di corresponsione in natura del gas naturale potrebbe avere effetti negativi sull'attività e sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria del Gruppo SNAM.

Con riferimento al rischio connesso alla domanda di gas si evidenzia, infine, che in base al sistema tariffario attualmente applicato dall'AEEGSI all'attività di trasporto del gas naturale, i ricavi di SNAM, attraverso SNAM Rete Gas, sono in parte correlati ai volumi trasportati. L'AEEGSI, tuttavia, ha introdotto un meccanismo di garanzia rispetto alla quota di ricavi correlata ai volumi trasportati. Questo meccanismo prevede la riconciliazione dei maggiori o minori ricavi eccedenti il ± 4% dei ricavi di riferimento correlati ai volumi trasportati. In forza di tale meccanismo, circa il 99,5% dei ricavi complessivi dell'attività di trasporto consentiti risulta garantito. In base al sistema tariffario attualmente applicato dall'AEEGSI all'attività di stoccaggio del gas naturale, i ricavi di SNAM, attraverso Stogit, sono correlati all'utilizzo delle infrastrutture. L'AEEGSI, tuttavia, ha introdotto un meccanismo di garanzia rispetto ai ricavi di riferimento che consente alle imprese di coprire una quota prevalente dei ricavi riconosciuti. Per gli anni 2015 e 2016, il livello minimo garantito dei ricavi riconosciuti è pari a circa il 97%. È in fase di studio da parte di AEEGSI un'integrazione di tale meccanismo che, per gli anni successivi, potrà far dipendere il livello minimo garantito dei ricavi anche dall'efficienza dell'impresa di stoccaggio nella gestione delle procedure di allocazione delle capacità e nelle modalità di erogazione del servizio. La variazione del quadro regolatorio vigente potrebbe avere effetti negativi sull'attività e sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria del Gruppo SNAM.

Rischi finanziari

Rischi di mercato

Rischio di variazione dei tassi di interesse

Il rischio di variazione dei tassi di interesse è connesso alle oscillazioni dei tassi di interesse che influiscono sul valore di mercato delle attività e delle passività finanziarie dell'impresa e sul livello degli oneri finanziari netti. L'obiettivo di SNAM è l'ottimizzazione del rischio di tasso d'interesse nel perseguimento degli obiettivi definiti e approvati nel piano finanziario. Il gruppo SNAM adotta un modello organizzativo di funzionamento di tipo accentrato. Le strutture di SNAM, in funzione di tale modello, assicurano la copertura dei fabbisogni, tramite l'accesso ai mercati finanziari, e l'impiego dei fondi, in coerenza con gli obiettivi approvati, garantendo il mantenimento del profilo di rischio entro i limiti definiti. Al 31 dicembre 2016 il gruppo SNAM utilizza risorse finanziarie esterne nelle forme di prestiti obbligazionari e contratti di finanziamento bilaterali e sindacati con banche e altri Istituti Finanziatori, sotto forma di debiti finanziari a medio-lungo termine e linee di credito bancarie a tassi di interesse indicizzati sui tassi di riferimento del mercato, in particolare l'Europe Interbank Offered Rate (Euribor) e a tasso fisso.

L'esposizione al rischio di variazione dei tassi di interesse al 31 dicembre 2016 è pari a circa il 36% dell'esposizione totale del gruppo (parimenti al 31 dicembre 2015). Al 31 dicembre 2016 SNAM ha in essere un contratto derivato di Interest Rate Swap (IRS), riferito a un prestito obbligazionario a tasso fisso di ammontare pari a 500 milioni di euro con scadenza 2023. Il contratto derivato di IRS è utilizzato per convertire il prestito a tasso fisso in prestito a tasso variabile [41].

Gli impatti sul patrimonio netto e sul risultato netto di esercizio al 31 dicembre 2016 di un'ipotetica variazione positiva e negativa del 10% dei tassi di interesse effettivamente applicati nel corso dell'esercizio risultano di importo inferiore al milione. Sebbene il gruppo SNAM abbia una politica attiva di gestione del rischio, l'aumento dei tassi di interesse relativi all'indebitamento a tasso variabile non oggetto di copertura dal rischio di tasso potrebbe avere effetti negativi sull'attività e sulla situazione patrimoniale e finanziaria del gruppo SNAM.

Rischio di tasso di cambio

L'esposizione di SNAM al rischio di variazioni dei tassi di cambio è relativa al rischio di cambio sia di tipo "transattivo" (Transaction Risk) che di tipo "traslativo" (Translation Risk). Il rischio di cambio "transattivo" è generato dalla conversione di crediti (debiti) commerciali o finanziari in valuta diversa da quella funzionale ed è riconducibile all'impatto di fluttuazioni sfavorevoli dei tassi di cambio tra il momento in cui si genera la transazione e il momento del suo perfezionamento (incasso/pagamento). Il rischio di cambio tra-

[41] A fare data dal 27 gennaio 2017 la suddetta copertura è da considerarsi discontinuata a seguito dell'estinzione dello strumento derivato.

slativo è rappresentato da fluttuazioni dei tassi di cambio di valute diverse rispetto alla valuta di consolidamento (Euro) che possono comportare variazioni nel patrimonio netto consolidato. L'obiettivo del Risk Management di SNAM è la minimizzazione del rischio di cambio transattivo, anche attraverso l'utilizzo di strumenti finanziari derivati. Non si può escludere che future variazioni significative dei tassi di cambio possano produrre effetti negativi sull'attività e sulla situazione patrimoniale e finanziaria del gruppo SNAM indipendentemente dalle politiche di copertura del rischio derivante dalle oscillazioni dei tassi di cambio mediante gli strumenti finanziari disponibili sul mercato messe in essere da SNAM.

Al 31 dicembre 2016 SNAM ha in essere poste in valuta riferibili essenzialmente a un prestito obbligazionario di ammontare pari a 10 miliardi di Yen giapponesi con scadenza nel 2019, per un controvalore alla data di emissione di circa 75 milioni di euro, interamente convertito in euro attraverso un contratto derivato di copertura Cross Currency Swap (CCS), con nozionale e scadenze speculari rispetto all'elemento coperto. Tale contratto è stato designato come contratto di copertura cash flow hedge. SNAM non detiene contratti derivati su valute con finalità speculative.

Gli impatti sul patrimonio netto e sul risultato netto di esercizio al 31 dicembre 2016 di un'ipotetica variazione positiva e negativa del 10% dei tassi di cambio euro/Yen Giapponesi effettivamente applicati nel corso dell'esercizio risultano inferiori al milione di euro.

Rischio credito

Il rischio credito rappresenta l'esposizione della società a potenziali perdite derivanti dal mancato adempimento delle obbligazioni assunte dalle controparti. Il mancato o ritardato pagamento dei corrispettivi dovuti potrebbe incidere negativamente sui risultati economici e sull'equilibrio finanziario di SNAM. Relativamente al rischio di inadempienza della controparte in contratti di natura commerciale, la gestione del credito è affidata alla responsabilità delle unità di business e alle funzioni accentrate di SNAM per le attività connesse al recupero crediti e all'eventuale gestione del contenzioso. SNAM presta i propri servizi di business a un numero limitato di operatori del settore del gas, tra i quali il più significativo per volume di affari è ENI. Le regole per l'accesso dei Clienti ai servizi offerti sono stabilite dalla Autorità e sono previste nei codici di Rete, ovvero in documenti che stabiliscono, per ciascuna tipologia di servizio, le norme che regolano i diritti e gli obblighi dei soggetti coinvolti nel processo di erogazione dei servizi stessi, e dettano clausole contrattuali che riducono i rischi di inadempienza da parte dei clienti. Nei Codici è previsto, in determinati casi, il rilascio di garanzie a parziale copertura delle obbligazioni assunte qualora il cliente non sia in possesso di un rating creditizio rilasciato da primari organismi internazionali. La disciplina regolatoria ha altresì previsto specifiche clausole al fine di garantire la neutralità del responsabile dell'attività di Bilanciamento, attività svolta a partire dal 1° dicembre 2011 da SNAM Rete Gas in qualità di impresa maggiore di trasporto. In particolare, la disciplina del bilanciamento prevede l'obbligo da parte di SNAM Rete Gas di acquisire, sulla base di criteri di merito economico, le risorse necessarie a garantire la sicura ed efficiente movimentazione del gas dai punti d'immissione ai punti di prelievo, al fine di assicurare il costante equilibrio della rete, approvvigionare le risorse di stoccaggio necessarie alla copertura dei disequilibri di bilanciamento dei singoli utenti e provvedere al regolamento delle relative partite economiche.

Rischio liquidità

Il rischio liquidità rappresenta il rischio che, a causa dell'incapacità di reperire nuovi fondi (funding liquidity risk) o di liquidare attività sul mercato (asset liquidity risk), l'impresa non riesca a far fronte ai propri impegni di pagamento determinando un impatto sul risultato economico nel caso in cui l'impresa sia costretta a sostenere costi addizionali per fronteggiare i propri impegni o, come estrema conseguenza, una situazione di insolvibilità che pone a rischio l'attività aziendale.

L'obiettivo di Risk Management di SNAM è quello di porre in essere, nell'ambito del piano finanziario, una struttura finanziaria che, in coerenza con gli obiettivi di business, garantisca un livello di liquidità adeguato per il gruppo, minimizzando il relativo costo opportunità e mantenga un equilibrio in termini di durata e di composizione del debito.

Come evidenziato nel paragrafo "Rischio di variazione dei tassi di interesse", la società ha avuto accesso a una ampia gamma di fonti di finanziamento attraverso il sistema creditizio e i mercati dei capitali (contratti bilaterali, finanziamenti in pool con primarie banche nazionali e internazionali, contratti di finanziamento su provvista della Banca europea per gli Investimenti - BEI e prestiti obbligazionari).

SNAM ha come obiettivo il mantenimento di una struttura di debito equilibrata, in termini di composizione tra prestiti obbligazionari e credito bancario e di disponibilità di linee di credito bancario committed utilizzabili, in linea con il profilo di business e il contesto regolatorio in cui SNAM opera.

Al 31 dicembre 2016 SNAM dispone di linee di credito a lungo termine committed non utilizzate per un importo pari a circa 3,2 miliardi di euro. In aggiunta, alla stessa data, SNAM dispone di un programma Euro Medium Term Notes (EMTN), per un controvalore nominale massimo complessivo di 10 miliardi di euro, utilizzato per circa 7,5 miliardi di euro al 31 dicembre 2016. Sulla base dei prestiti obbligazionari in essere al 31 dicembre 2016, il rinnovo del Programma consente l'emissione, entro il 30 settembre 2017, di prestiti obbligazionari per un importo massimo di 2,5 miliardi di euro[42], da collocare presso investitori istituzionali operanti principalmente in Europa.

L'obiettivo di risk management di SNAM è quello di porre in essere, nell'ambito del piano finanziario, una struttura finanziaria che, in coerenza con gli obiettivi di business, garantisca un livello di liquidità adeguato per il gruppo, minimizzando il relativo costo opportu-

[42] Considerando anche le ulteriori emissioni obbligazionarie effettuate nei mesi di gennaio e febbraio 2017, per un valore nominale complessivamente pari 800 milioni di euro, il Programma consente l'emissione di prestiti obbligazionari per un importo massimo di 1,7 miliardi di euro.

nità e mantenga un equilibrio in termini di durata e di composizione del debito.

Rischio rating

Con riferimento al rischio rating, il long term rating di SNAM è pari a: (i) Baa1, confermato in data 19 dicembre 2016 da Moody's Investors Services Ltd ("Moody's"), riducendo l'outlook da stabile a negativo a seguito di una identica azione sul rating della Repubblica italiana (che è passato da Baa2 con outlook stabile a Baa2 con outlook negativo) avvenuta in data 7 dicembre 2016; (ii) BBB con outlook stabile, confermato in data 29 novembre 2016 da Standard & Poor's Rating Services ("S&P"); (iii) BBB+ con outlook stabile, confermato in data 29 luglio 2016 da Fitch Ratings ("Fitch"). Il rating a lungo termine di SNAM per Moody's e Standard & Poor's si posiziona un notch sopra quello della Repubblica Italiana. Sulla base della metodologia adottata dalle stesse agenzie di rating, il downgrade di un notch dell'attuale rating della Repubblica Italiana innesterebbe un probabile corrispondente aggiustamento al ribasso dell'attuale rating di SNAM.

Eventuali riduzioni del rating assegnato al gruppo SNAM potrebbero costituire una limitazione alla possibilità di accesso al mercato dei capitali e incrementare il costo della raccolta e/o del rifinanziamento dell'indebitamento in essere con conseguenti effetti negativi sull'attività e sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria del gruppo SNAM.

Rischio di default e covenant sul debito

Il rischio di default consiste nella possibilità che al verificarsi di precise circostanze, il soggetto finanziatore possa attivare protezioni contrattuali che possono arrivare fino al rimborso anticipato del finanziamento, generando così un potenziale rischio di liquidità.

Al 31 dicembre 2016 SNAM ha in essere contratti di finanziamento bilaterali e sindacati con banche e altri Istituti Finanziatori non assistiti da garanzie reali. Una parte di tali contratti prevede, inter alia, il rispetto di impegni tipici della prassi internazionale, di cui alcuni soggetti a specifiche soglie di rilevanza, quali ad esempio: (i) impegni di negative pledge ai sensi dei quali SNAM e le società controllate sono soggette a limitazioni in merito alla creazione di diritti reali di garanzia o altri vincoli su tutti o parte dei rispettivi beni, azioni o su merci; (ii) clausole pari passu e change of control; (iii) limitazioni ad alcune operazioni straordinarie che la società e le sue controllate possono effettuare; (iv) limiti all'indebitamento delle società controllate.

I prestiti obbligazionari emessi da SNAM al 31 dicembre 2016 nell'ambito del programma di euro Medium Term Notes, prevedono il rispetto di covenants tipici della prassi internazionale di mercato che riguardano, inter alia, clausole di negative pledge e di pari passu.

Il mancato rispetto di tali covenants, nonché il verificarsi di altre fattispecie, come ad esempio eventi di cross-default, possono determinare ipotesi di inadempimento in capo a SNAM e, eventualmente, possono causare l'esigibilità anticipata del relativo prestito. Limitatamente ai finanziamenti BEI è prevista la facoltà del finanziatore di richiedere ulteriori garanzie qualora il rating di SNAM sia inferiore al livello BBB (Standard & Poor's/Fitch Ratings Limited) o inferiore a Baa2 (Moody's) per almeno due delle tre agenzie di rating.

Il verificarsi di uno o più degli scenari di cui sopra, potrebbe avere effetti negativi sull'attività e sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria del gruppo SNAM, determinando costi addizionali e/o problemi di liquidità. Tra tali impegni non sono presenti covenants che prevedano il rispetto di ratio di natura economica e/o finanziaria.

Rischi operativi

Consistono principalmente nel malfunzionamento e imprevista interruzione del servizio determinati da eventi accidentali tra cui incidenti, guasti o malfunzionamenti di apparecchiature o sistemi di controllo, minor resa di impianti ed eventi straordinari quali esplosioni, incendi, terremoti, frane o altri eventi simili che sfuggono al controllo di SNAM. Tali eventi potrebbero causare la riduzione dei ricavi e inoltre arrecare danni rilevanti a persone, con eventuali obblighi di risarcimento. Benché SNAM abbia stipulato specifici contratti di assicurazione a copertura di alcuni tra tali rischi, le relative coperture assicurative potrebbero risultare insufficienti per far fronte a tutte le perdite subite, agli obblighi di risarcimento o agli incrementi di spesa.

Esiste, inoltre, la concreta possibilità per SNAM di incorrere in ritardi nell'avanzamento dei programmi di realizzazione delle infrastrutture a seguito delle numerose incognite legate a fattori operativi, economici, normativi, autorizzativi e competitivi, indipendenti dalla sua volontà.

Tra i rischi operativi rilevano, infine, i rischi connessi al mercato delle emissioni che rientrano nel campo di applicazione delle direttive dell'Unione Europea in materia di commercializzazione dei permessi relativi all'emissione di biossido di carbonio e delle regole per il controllo delle emissioni di taluni inquinanti atmosferici. Con l'avvio del terzo periodo di regolazione (2013-2020), il sistema di autorizzazione all'emissione di gas a effetto serra, regolamentato in passato dal D.Lgs. n. 216/2006, è stato aggiornato e modificato dal decreto legislativo 13 marzo 2013, n. 30, in vigore dal 5 aprile 2013. Il decreto, secondo le nuove disposizioni, ha avuto come obiettivo principale l'aggiornamento della normativa riguardante le autorizzazioni a emettere gas a effetto serra nonché una costante

riduzione delle quote di emissioni rilasciate a titolo gratuito. Le quote assegnate a ciascun impianto avverrà con assegnazioni progressivamente decrescenti e non più costanti (come nel secondo periodo di regolazione) e inoltre dipenderanno anche dall'effettiva funzionalità degli impianti.

Il rispetto delle regolazioni in materia di gas serra potrebbe richiedere, in futuro, che SNAM adegui i propri impianti, e che controlli o limiti le proprie emissioni o intraprenda altre azioni che potrebbero incrementare i costi di adeguamento alle normative vigenti, e quindi avere effetti negativi sull'attività e sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria del Gruppo SNAM.

Rischio regolatorio e rischio legale e di non conformità

Il rischio regolatorio per SNAM è strettamente connesso alla regolamentazione delle attività nel settore del gas. Le direttive e i provvedimenti normativi emanati in materia dall'Unione europea e dal Governo italiano e le decisioni dell'Autorità per l'Energia Elettrica e il Gas e il Sistema Idrico (AEEGSI) e, più in generale, la modifica del contesto normativo di riferimento possono avere un impatto significativo sull'operatività, i risultati economici e l'equilibrio finanziario della Società. Considerando la specificità del business e il contesto in cui SNAM opera, particolare rilievo assume l'evoluzione del contesto regolatorio in materia di criteri per la determinazione delle tariffe di riferimento.

Il rischio legale e di non conformità riguarda il mancato rispetto, in tutto o in parte, delle norme e dei regolamenti a livello europeo, nazionale, regionale e locale cui SNAM deve attenersi in relazione alle attività che svolge. La violazione delle norme e dei regolamenti può comportare sanzioni penali, civili e/o amministrative nonché danni patrimoniali, economici e/o reputazionali. Con riferimento a specifiche fattispecie, tra l'altro, la violazione della normativa a protezione della salute e sicurezza dei lavoratori e dell'ambiente e la violazione delle norme per la lotta alla corruzione, può inoltre comportare sanzioni, anche rilevanti, a carico dell'azienda in base alla responsabilità amministrativa degli enti (D.Lgs. 8 giugno 2001, n. 231). Con riferimento al *Rischio Frode e Corruzione* SNAM attribuisce un valore imprescindibile all'assicurare condizioni di correttezza e trasparenza nella conduzione delle attività aziendali e ripudia la corruzione in ogni sua forma nel contesto più ampio del proprio impegno per il rispetto dei principi etici. I vertici SNAM sono fortemente impegnati nel perseguire una politica di *anticorruption*, cercando di individuare potenziali vulnerabilità e provvedere alla loro rimozione, rafforzando i propri controlli e lavorando costantemente per aumentare la consapevolezza dei dipendenti su come identificare e prevenire la corruzione nei vari contesti di business. SNAM dal 2014 collabora con Transparency International Italia e ha aderito al Business Integrity Forum (BIF) e, nel corso del 2016 è entrata a far parte – come prima azienda italiana – del "Global Corporate Supporter Partnership".

Contenziosi legali

SNAM è parte in procedimenti civili, amministrativi e penali e in azioni legali collegate al normale svolgimento delle sue attività. Sulla base delle informazioni attualmente a disposizione, e tenuto conto dei rischi esistenti, SNAM ritiene che tali procedimenti e azioni non determineranno effetti negativi rilevanti sul proprio bilancio consolidato.

Gruppo Italgas

Italgas ha istituito, alle dirette dipendenze del Direttore Generale Finanza e Servizi, l'unità Enterprise Risk Management (ERM) al fine di presidiare il processo di gestione integrata dei rischi aziendali per tutte le società del Gruppo. I principali obiettivi dell'ERM sono la definizione di un modello omogeneo e trasversale di valutazione dei rischi, l'identificazione dei rischi prioritari, nonché di garantire il consolidamento delle azioni di mitigazione e l'elaborazione di un sistema di reporting.

La metodologia ERM adottata dal Gruppo Italgas è in linea con i modelli di riferimento e le best practice internazionali esistenti (COSO Framework e ISO 31000).

L'ERM opera nell'ambito del più vasto Sistema di Controllo Interno e di Gestione dei Rischi di Italgas.

Rischi finanziari

Rischio di mercato

Rischio di variazione dei tassi di interesse

Le oscillazioni dei tassi di interesse influiscono sul valore di mercato delle attività e delle passività finanziarie dell'impresa e sul livello degli oneri finanziari netti. Il Gruppo Italgas adotta un modello organizzativo di funzionamento di tipo accentrato. Le strutture di Italgas, in funzione di tale modello, assicurano le coperture dei fabbisogni tramite l'accesso ai mercati finanziari (canale bancario)

e l'impiego dei fondi, in coerenza con gli obiettivi approvati, garantendo il mantenimento del profilo di rischio entro i limiti definiti.

Al 31 dicembre 2016 l'indebitamento finanziario risulta interamente a tasso variabile.

Al 31 dicembre 2016 il Gruppo Italgas utilizza risorse finanziarie esterne nelle forme di contratti di finanziamento bilaterali e sindacati con Banche e altri Istituti Finanziatori, sotto forma di debiti finanziari a medio-lungo termine e linee di credito bancarie a tassi di interesse indicizzati sui tassi di riferimento del mercato, in particolare l'Europe Interbank Offered Rate (Euribor).

Pertanto un aumento dei tassi di interesse potrebbe avere effettivi negativi sull'attività e sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria del Gruppo Italgas. Tuttavia, considerato l'attuale contesto di mercato caratterizzato da tassi Euribor negativi, gli impatti sul patrimonio netto e sul risultato netto di esercizio di un'ipotetica variazione positiva e negativa del 10% dei tassi di interesse risultano trascurabili o comunque non significativi.

Italgas ha come obiettivo il mantenimento, a regime, di un rapporto di indebitamento tra tasso fisso e tasso variabile tale da minimizzare il rischio di innalzamento dei tassi di interesse, con un obiettivo di composizione dell'indebitamento tra tasso fisso e tasso variabile di circa 2/3 a tasso fisso e 1/3 a tasso variabile. Si segnala a tal proposito che nei primi mesi del 2017 la Società ha emesso prestiti obbligazionari per complessivi 2.150 milioni di euro con le seguenti caratteristiche: (i) 1.500 milioni di euro, emessi in data 19 gennaio 2017 e suddivisi in due tranches, la prima a 5 anni e la seconda a 10 anni, entrambe a tasso fisso, per un importo di 750 milioni di euro ciascuna e cedola annua rispettivamente dello 0,50% e dell'1,625%; (ii) 650 milioni di euro emessi in data 14 marzo 2017, con scadenza il 14 marzo 2024 e cedola annua a tasso fisso dell'1,125%.

Rischio credito

Il rischio credito rappresenta l'esposizione a potenziali perdite derivanti dal mancato adempimento delle obbligazioni assunte dalle controparti. Il mancato o ritardato pagamento dei corrispettivi dovuti potrebbe incidere negativamente sui risultati economici e sulla situazione finanziaria di Italgas.

Le regole per l'accesso degli utenti al servizio di distribuzione del gas sono stabilite dall'AEEGSI e sono previste nei Codici di Rete, ovvero in documenti che stabiliscono, per ciascuna tipologia di servizio, le norme che regolano i diritti e gli obblighi dei soggetti coinvolti nel processo di erogazione dei servizi stessi, e dettano clausole contrattuali che riducono i rischi di inadempienza da parte dei clienti quali il rilascio di garanzie bancarie o assicurative a prima richiesta.

Al 31 dicembre 2016 non si evidenziano significativi rischi di credito. Si rileva comunque che circa il 58% dei crediti commerciali è riferito a clienti di primaria affidabilità, tra i quali ENI rappresenta circa il 47% del totale dei crediti commerciali.

Non può essere escluso, tuttavia, che Italgas possa incorrere in passività e/o perdite derivanti dal mancato adempimento di obbligazioni di pagamento dei propri clienti.

Rischio liquidità

Il rischio liquidità rappresenta il rischio che, a causa dell'incapacità di reperire nuovi fondi (*funding liquidity risk*) o di liquidare attività sul mercato (*asset liquidity risk*), l'impresa non riesca a far fronte ai propri impegni di pagamento determinando un impatto sul risultato economico nel caso in cui l'impresa sia costretta a sostenere costi addizionali per fronteggiare i propri impegni o, come estrema conseguenza, una situazione di insolvibilità che pone a rischio l'attività aziendale.

Al fine di mitigare tale rischio e di mantenere un livello di liquidità coerente con quanto richiesto per il mantenimento del rating, Italgas ha sottoscritto contratti di finanziamento in misura eccedente rispetto alle necessità finanziarie al 31 dicembre 2016. Tale eccedenza (pari a 1,1 miliardi di euro) potrà essere utilizzata per fronteggiare eventuali esigenze di liquidità, laddove ve ne sia bisogno, qualora il fabbisogno finanziario effettivo risulti superiore a quello stimato.

Italgas ha come obiettivo, sul piano finanziario, la costituzione di una struttura finanziaria che, in coerenza con gli obiettivi di business, garantisca un livello di liquidità adeguato per il gruppo in termini di durata e di composizione del debito. Il conseguimento di tale struttura finanziaria sarà ottenuto mediante il monitoraggio di alcune grandezze chiave, quali il rapporto tra indebitamento e RAB, il rapporto tra indebitamento a breve e a medio lungo termine, il rapporto tra indebitamento a tasso fisso e a tasso variabile e quello fra credito bancario accordato a fermo e credito bancario utilizzato) A tal fine si segnala che in data 18 novembre 2016 Italgas ha visto approvare dalla competente autorità finanziaria lussemburghese 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.

Rischio rating

Con riferimento al debito a lungo termine di Italgas, rispettivamente in data 7 e 8 novembre 2016 Fitch e Moody's hanno assegnato a Italgas S.p.A. il rating definitivo di BBB+ (outlook stabile) e Baa1 (outlook stabile, successivamente modificato in outlook negativo in data 12 dicembre 2016, a seguito del precedente cambiamento da stabile a negativo dell'outlook sul rating a lungo termine della Repubblica Italiana).

Per entrambe le agenzie, il rating a lungo termine di Italgas si posiziona in un notch sopra quello della Repubblica Italiana. Sulla base delle metodologia adottata dalle agenzie di rating, il downgrade di un notch dell'attuale rating della Repubblica Italiana innesterebbe un aggiustamento al ribasso, di almeno un notch, dell'attuale rating di Italgas.

Rischio di default e covenant sul debito

Al 31 dicembre 2016 Italgas ha in essere contratti di finanziamento bilaterali e sindacati con banche e altri Istituti Finanziatori non assistiti da garanzie reali. Alcuni di tali contratti prevedono, inter alia, il rispetto di: (i) impegni di negative pledge ai sensi dei quali Italgas e le società controllate sono soggette a limitazioni in merito alla creazione di diritti reali di garanzia o altri vincoli su tutti o parte dei rispettivi beni, azioni o su merci; (ii) clausole pari passu e change of control; (iii) limitazioni ad alcune operazioni straordinarie che la società e le sue controllate possono effettuare.

Il mancato rispetto di tali covenant, nonché il verificarsi di altre fattispecie, alcune delle quali soggette a specifiche soglie di rilevanza, come ad esempio eventi di cross-default, possono determinare ipotesi di inadempimento in capo a Italgas e, eventualmente, possono causare l'esigibilità anticipata del relativo prestito.

Rischi operativi

Italgas ha adottato specifici sistemi di gestione certificati con l'obiettivo di presidiare i processi e le attività aziendali, nel rispetto della salute e sicurezza dei lavoratori, della salvaguardia dell'ambiente, della qualità e del risparmio energetico nei servizi offerti.

Rischi connessi al malfunzionamento e all'imprevista interruzione del servizio di distribuzione

La gestione delle attività regolate nel settore del gas implica una serie di rischi di malfunzionamento e di imprevista interruzione del servizio di distribuzione determinati da eventi accidentali tra cui incidenti, guasti o malfunzionamenti di apparecchiature o sistemi di controllo, minor resa di impianti ed eventi straordinari quali esplosioni, incendi, terremoti, frane o altri eventi simili che sfuggono al controllo di Italgas. Tali eventi potrebbero causare la riduzione dei ricavi e arrecare danni rilevanti a persone, cose o all'ambiente. Benché Italgas abbia stipulato specifici contratti di assicurazione in linea con le best practice a copertura di alcuni tra tali rischi, le relative coperture assicurative potrebbero infatti risultare insufficienti a far fronte a tutte le perdite subite, agli obblighi di risarcimento e agli incrementi di spesa.

Rischi connessi alla tutela ambientale, della salute e della sicurezza

L'attività di Italgas è soggetta alla normativa italiana e dell'Unione Europea in materia di tutela dell'ambiente.

Italgas svolge la propria attività nel rispetto delle leggi e dei regolamenti in materia di ambiente e sicurezza. Ciò considerato, non può tuttavia essere escluso con certezza che il Gruppo possa incorrere in costi o responsabilità anche di dimensioni rilevanti. Sono, infatti, difficilmente prevedibili le ripercussioni economico-finanziarie di eventuali pregressi danni ambientali, anche in considerazione dei possibili effetti di nuove disposizioni legislative e regolamentari per la tutela dell'ambiente, dell'impatto di eventuali innovazioni tecnologiche per il risanamento ambientale, della possibilità dell'insorgere di controversie e della difficoltà di determinare le eventuali conseguenze, anche in relazione alla responsabilità di altri soggetti.

Italgas è impegnata in attività di bonifica di siti contaminati sostanzialmente per effetto dell'attività di produzione di gas manifatturato svolta in passato, rimozione e smaltimento rifiuti (prevalentemente per demolizione di strutture impiantistiche obsolete) ed eliminazione di materiali contenenti amianto.

A copertura delle passività stimate in relazione agli adempimenti previsti dalla vigente normativa, è stato costituito un apposito fondo, di importo pari a 136 milioni di euro.

Rischi connessi ai Titoli di Efficienza Energetica

Il D.Lgs n. 164/00, relativo alla liberalizzazione del mercato del gas, all'art. 16.4 prevede che le aziende distributrici di gas naturale per impieghi civili perseguano obiettivi di risparmio energetico negli utilizzi finali e nello sviluppo delle fonti rinnovabili; a fronte dei

risultati conseguiti, ai distributori sono assegnati i cosiddetti Titoli di Efficienza Energetica, il cui annullamento origina un rimborso da parte della Cassa per i Servizi Energetici e Ambientali sulla base di fondi costituti attraverso la componente RE (Risparmio Energetico) delle tariffe di distribuzione.

A fronte dei quantitativi nazionali annui di risparmio energetico che devono essere perseguiti attraverso il meccanismo dei certificati bianchi, l'Autorità determina i relativi obiettivi specifici di risparmio energetico in capo ai distributori di energia elettrica e di gas naturale.

Esiste un rischio potenziale di perdita economica dovuto all'eventuale differenza negativa tra il valore medio di acquisto dei titoli e il contributo tariffario riconosciuto e all'eventuale mancato raggiungimento degli obiettivi assegnati.

Rischi connessi alla scadenza e al rinnovo delle concessioni di distribuzione del gas

L'attività di distribuzione del gas in cui è attivo il Gruppo Italgas è esercitata in virtù di concessioni rilasciate da singoli comuni. Alla data del 31 dicembre 2016, Italgas gestisce 1.472 concessioni di distribuzione di gas naturale in tutto il territorio nazionale.

Il Decreto interministeriale n. 226/11 ha stabilito che il servizio di distribuzione del gas possa essere effettuato solo sulla base di procedure di gara indette esclusivamente per ATEM, di dimensione prevalentemente provinciale.

Italgas, nell'ambito delle procedure di gara avviate, potrebbe non risultare aggiudicataria delle concessioni negli ambiti pianificati, oppure potrebbe aggiudicarsi tali concessioni a condizioni meno favorevoli di quelle attuali con possibili impatti negativi sull'attività operativa e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria. Si deve tuttavia rilevare che, nel caso di mancata aggiudicazione di concessioni relativamente ai comuni precedentemente gestiti, Italgas avrebbe diritto a vedersi riconoscere il valore di rimborso previsto a favore del gestore uscente.

Con riferimento ai finanziamenti BEI, i relativi contratti prevedono una clausola per la quale, in caso di una significativa riduzione dell'EBITDA derivante dalla perdita di concessioni, è previsto un obbligo informativo a BEI e un successivo periodo di consultazione, al termine del quale potrebbe essere richiesto il rimborso anticipato del finanziamento.

Inoltre si segnala che, nell'ambito delle procedure di gara avviate, Italgas potrebbe risultare aggiudicataria di concessioni in ATEM precedentemente gestiti totalmente o parzialmente da altri operatori; pertanto, non si può escludere che tali aggiudicazioni possano comportare, almeno inizialmente, oneri di gestione maggiori in capo al Gruppo rispetto ai propri standard operativi.

Tenuto conto della complessità della normativa che disciplina la scadenza delle concessioni di cui Italgas è titolare, ciò potrebbe tradursi in contenziosi giudiziali e/o arbitrali con possibili effetti negativi sull'attività e sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria del Gruppo Italgas.

Rischi connessi al valore di rimborso a carico del nuovo gestore

Con riferimento alle concessioni di distribuzione gas relativamente alle quali Italgas è anche proprietaria delle reti e degli impianti, il D.Lgs. n. 164/00, come più volte successivamente integrato e modificato, stabilisce che il valore di rimborso riconosciuto ai gestori uscenti del servizio, titolari degli affidamenti e delle concessioni in essere, è calcolato nel rispetto di quanto stabilito nelle convenzioni o nei contratti, purché stipulati prima della data di entrata in vigore del regolamento di cui al D.M. 12 novembre 2011 n. 226 (cioè prima dell'11 febbraio 2012), e, per quanto non desumibile dalla volontà delle parti, nonché per gli aspetti non disciplinati dalle medesime convenzioni o contratti, in base alle Linee Guida su criteri e modalità operative per la valutazione del valore di rimborso, successivamente predisposte dal Ministero dello Sviluppo Economico con documento del 7 aprile 2014 e approvate con D.M. del 22 maggio 2014[43].

In caso di disaccordo tra l'Ente Locale e il gestore uscente, con riferimento alla determinazione del valore di rimborso, il bando di gara riporta un valore di riferimento da utilizzare ai fini della gara, determinato come il maggiore fra la stima dell'Ente locale concedente e la RAB.

Il D.M. n. 226/11 sui criteri di gara e di valutazione dell'offerta stabilisce che il gestore subentrante acquisisce la proprietà dell'impianto con il pagamento del valore di rimborso al gestore uscente, a eccezione delle eventuali porzioni di impianto di proprietà comunale.

A regime, cioè nei periodi successivi al primo, il rimborso al gestore uscente sarà comunque pari al valore delle immobilizzazioni nette di località, al netto dei contributi pubblici in conto capitale e dei contributi privati relativi ai cespiti di località, calcolato con riferimento ai criteri usati dall'Autorità per determinare le tariffe di distribuzione (RAB).

Alla luce della nuova disciplina giuridica intervenuta, non si può escludere che il valore di rimborso delle concessioni, per le quali risulti assegnatario un soggetto terzo all'esito delle gare d'ambito, sia inferiore al valore della RAB. In tal caso si potrebbero determinare effetti negativi sull'attività e sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria di Italgas.

[43] In altre parole, le specifiche metodologie previste nei singoli contratti di concessione vigenti e stipulati precedentemente all'11 febbraio 2012 prevalgono su quanto contenuto nelle Linee Guida, ma con le limitazioni previste da queste ultime e con quelle previste dal regolamento criteri di gara di cui al D.M. n. 226/11.

Rischio regolatorio

Italgas svolge la propria attività in un settore del gas soggetto a regolamentazione. Le direttive e i provvedimenti normativi emanati in materia dall'Unione Europea e dal Governo Italiano, le decisioni dell'AEEGSI e più in generale la modifica del contesto normativo di riferimento possono avere un impatto sull'operatività, i risultati economici e l'equilibrio finanziario del Gruppo.

Considerando la specificità del business e il contesto in cui Italgas opera, particolare rilievo assume l'evoluzione del contesto regolatorio in materia di criteri per la determinazione delle tariffe di riferimento.

Non si possono escludere futuri cambiamenti nelle normative adottate dall'Unione Europea o a livello nazionale che potrebbero avere ripercussioni impreviste sul quadro normativo di riferimento e, di conseguenza, sull'attività e sui risultati di Italgas.

Rischio legale e di non conformità

Il rischio legale e di non conformità riguarda il mancato rispetto, in tutto o in parte, delle norme a livello Europeo, nazionale, regionale e locale cui Italgas deve attenersi in relazione alle attività che svolge. La violazione delle norme può comportare sanzioni penali, civili e/o amministrative nonché danni patrimoniali, economici e/o reputazionali. Con riferimento a specifiche fattispecie, tra l'altro, la violazione della normativa a protezione della salute e sicurezza dei lavoratori e dell'ambiente e la violazione delle norme per la lotta alla corruzione, può comportare sanzioni, anche rilevanti, a carico dell'azienda in base alla normativa sulla responsabilità amministrativa degli enti (D.Lgs. n. 231/01).

Contenziosi e altri provvedimenti

Italgas è parte in procedimenti civili, amministrativi e penali e in azioni legali collegate al normale svolgimento delle sue attività. Sulla base delle informazioni attualmente a disposizione, e tenuto conto dei rischi esistenti, Italgas ritiene che tali procedimenti e azioni non determineranno effetti negativi rilevanti sul proprio bilancio consolidato.

Salvo diversa indicazione non è stato effettuato alcuno stanziamento a fronte dei contenziosi in essere in quanto la Società ritiene improbabile un esito sfavorevole dei procedimenti, ovvero perché l'ammontare dello stanziamento non è stimabile in modo attendibile.

Gruppo Fincantieri

Nel normale svolgimento delle proprie attività di impresa, il gruppo Fincantieri è esposto a diversi fattori di rischio, finanziari e non finanziari, che, qualora si manifestassero, potrebbero avere un impatto sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del gruppo.

Rischi finanziari

Rischio di mercato

I rischi mercato del gruppo sono specificatamente riferiti al rischio che il fair value o i flussi finanziari futuri di attività/passività possano fluttuare a causa della variazione del tasso di cambio delle valute nelle quali sono denominate le transazioni commerciali o finanziarie del gruppo, della variazione dei tassi di interesse di mercato o della variazione del prezzo delle materie prime.

Il gruppo Fincantieri, nel perseguire gli obiettivi aziendali, non intende assumere rischi di natura finanziaria. Laddove questo non sia possibile, vengono assunti tali rischi esclusivamente se questi sono correlati all'attività caratteristica neutralizzandone l'impatto (ove possibile) attraverso l'utilizzo di strumenti di copertura.

Per la copertura del rischio cambio, oltre agli strumenti finanziari, potrebbero, inoltre, essere stipulati contratti di finanziamento nella stessa valuta del contratto di vendita, oppure essere costituite disponibilità finanziarie nella medesima valuta dei contratti di approvvigionamento.

Rischio di cambio

L'esposizione al rischio valutario si manifesta in connessione alla stipula di contratti di costruzione navale denominati in valuta estera e, in misura residuale, con l'approvvigionamento di forniture in divise diverse dalla valuta funzionale.

Le operazioni di gestione del rischio cambio, per le quali vengono impiegati contratti a termine o strutture opzionali, vengono ne-

goziate in funzione dell'orizzonte temporale di prevista manifestazione dei flussi in valuta estera; ove possibile, incassi e pagamenti denominati nella stessa valuta, vengono compensati.

La gestione è orientata verso un obiettivo di copertura totale dei flussi d'incasso, mentre si limita a quelli di entità più rilevante per i pagamenti.

Nel corso del 2016, il gruppo è stato esposto al rischio cambio principalmente legato ad alcune commesse del mondo cruise e alle commesse del settore offshore. Tale rischio è stato mitigato mediante l'utilizzo di strumenti finanziari di copertura.

Rischio di variazione dei tassi di interesse

Il rischio sul tasso di interesse è definito come segue:
- incertezza dei flussi di cassa relativi alle attività e passività del gruppo derivanti dai cambiamenti nel tasso di interesse, rischio coperto mediante operazioni di tipo *cash flow hedge*;
- variabilità del *fair value* delle attività e passività del gruppo a causa del cambiamento del valore di mercato del tasso di interesse, rischio coperto con strumenti di *fair value hedge*.

Le attività e passività esposte alla variazione del tasso di interesse sono sottoposte al primo rischio mentre le attività e passività a tasso fisso sono sottoposte al secondo rischio.

Il gruppo nel 2009 ha attuato un'operazione di *cash flow hedge* ancora in essere al 31 dicembre 2016 su un finanziamento a tasso variabile finalizzato a rifinanziare con provvista a lungo termine il fabbisogno indotto dall'acquisizione di Fincantieri Marine Group LLC. In particolare, Fincantieri ha convertito il tasso variabile in un tasso fisso entrando in un *interest rate swap*.

Nel marzo del 2016, il gruppo ha negoziato un'ulteriore *interest rate swap* finalizzato a convertire da variabile a fisso il tasso di interesse relativo a un nuovo finanziamento. Lo strumento derivato è stata contabilizzato in *cash flow hedge*.

Altri rischi di mercato

I costi di produzione sono influenzati dall'andamento dei prezzi delle principali materie prime utilizzate, come ad esempio l'acciaio, il rame e i carburanti. Il gruppo mitiga tali rischi adottando coperture contrattuali, ove possibile, e/o finanziarie. Nel corso del 2016, il gruppo ha fissato, mediante contratti *swap*, il prezzo di acquisto di una parte rilevante delle forniture di *gasoil* e *fuel-oil* fino al 2018.

Rischio di credito

I crediti di cui il gruppo Fincantieri è titolare sono sostanzialmente rappresentati da partite vantate verso armatori privati, a fronte delle commesse in costruzione, verso lo Stato italiano, a fronte sia di contributi da incassare che di forniture ai corpi militari, e verso la US Navy e la US Coast Guard a fronte di commesse in costruzione.

Con particolare riguardo ai crediti commerciali che si originano verso armatori privati, il gruppo Fincantieri monitora costantemente il merito creditizio delle controparti, l'esposizione e la puntualità degli incassi. Occorre evidenziare che, nel settore *cruise*, è previsto che la consegna della nave sia subordinata all'incasso del saldo prezzo. L'incremento dei crediti commerciali rispetto all'anno precedente è principalmente dovuto all'effetto della fatturazione della rata finale di tre unità *cruise* in consegna nei primi tre mesi del 2017.

Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità è legato alla capacità di fare fronte agli impegni derivanti dalle passività finanziarie.

Al 31 dicembre 2016 il gruppo ha evidenziato una situazione finanziaria negativa per euro 615 milioni (negativa per euro 438 milioni nel 2015). La variazione della posizione finanziaria netta è prevalentemente dovuta alle dinamiche finanziarie tipiche del business delle navi da crociera che registra una significativa crescita dei volumi rispetto all'esercizio precedente e che prevede tre unità in consegna nei primi tre mesi del 2017.

Rischi legato all'indebitamento finanziario

Alcuni contratti di finanziamento sottoscritti dal Gruppo prevedono pattuizioni, impegni e vincoli di natura finanziaria e legale (quali il verificarsi di *events* of *default*, anche potenziali, clausole di *cross default* e *covenants*) a carico del Gruppo o di alcune delle società del Gruppo che potrebbero portare, nel caso non siano rispettati, a un rimborso anticipato dei finanziamenti. Inoltre, future variazioni in aumento dei tassi di interesse potrebbero comportare maggiori esborsi in funzione dell'indebitamento di volta in volta in essere. Il Gruppo potrebbe non essere in grado di accedere al credito in misura adeguata al corretto finanziamento della propria attività (ad esempio in caso di performance particolarmente insoddisfacenti) ovvero potrebbe accedervi

solo a condizioni particolarmente onerose. Per quanto riguarda il settore Offshore, il peggioramento della situazione finanziaria che ha portato a un processo di ristrutturazione da parte di molti operatori del comparto sta spingendo le banche a diminuire la loro esposizione creditoria verso tali operatori, con il rischio di conseguenti ripercussioni sulle possibilità di accesso ai *construction loans* da parte della controllata Vard, necessari per finanziare non solo i progetti offshore ma anche quelli destinati ai nuovi mercati.

Nel caso in cui la capacità di ottenere accesso al credito fosse limitata, anche in ragione della propria performance finanziaria, o nel caso di incremento dei tassi di interesse o di rimborso anticipato di debiti, il gruppo potrebbe essere costretto a ritardare la raccolta di capitali ovvero reperire risorse finanziarie con termini e condizioni maggiormente onerose, con effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del gruppo.

Il gruppo monitora costantemente sia le circostanze che possono avere effetti negativi sulla propria situazione economica, patrimoniale e finanziaria, sia la propria struttura patrimoniale e finanziaria attuale e prospettica al fine di assicurare l'accesso a forme di finanziamento adeguate nell'ammontare e nei termini. In particolare, per mitigare il rischio di liquidità e per mantenere un adeguato livello di flessibilità finanziaria, il gruppo diversifica le proprie fonti di finanziamento sia in termini di durata e controparte che di forma tecnica.

Rischi operativi

Rischi connessi alla complessità operativa

In ragione della complessità operativa derivante sia dalle caratteristiche intrinseche dell'attività di costruzione navale sia dalla diversificazione geografica e di prodotto nonché dalla crescita per linee esterne del gruppo, lo stesso è esposto al rischio:

- di non garantire un adeguato presidio all'attività di *project management*;
- di non gestire adeguatamente la complessità operativa, logistica e organizzativa che caratterizza il Gruppo;
- di non gestire adeguatamente la complessità derivante dalla propria diversificazione di prodotto;
- di non riuscire a distribuire in maniera efficiente i carichi di lavoro in base alla capacità produttiva (impianti e forza lavoro) o che un eccesso della stessa possa ostacolare il raggiungimento di margini competitivi;
- di non soddisfare la domanda di mercato a causa di un'insufficiente capacità produttiva.

Qualora il gruppo non fosse in grado di implementare un'adeguata attività di *project management*, con procedure e azioni sufficienti o efficaci al fine del controllo del corretto completamento e dell'efficienza dei propri processi di costruzione navale, ovvero non fosse in grado di gestire adeguatamente la complessità derivante dalla propria diversificazione di prodotto o non riuscisse a distribuire in maniera efficiente i carichi di lavoro in base alla capacità produttiva (impianti e forza lavoro) di volta in volta disponibile nei vari siti produttivi, potrebbe registrare una contrazione dei ricavi e della redditività con possibili effetti negativi sulla propria situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Per gestire processi di tale complessità, il gruppo Fincantieri implementa procedure e piani di attività volti a gestire e monitorare l'attuazione di ogni singolo progetto durante la sua intera durata. Inoltre il gruppo ha adottato una struttura produttiva flessibile al fine di rispondere in modo efficiente alle oscillazioni della domanda di navi nelle varie aree di business. Questo approccio flessibile consente al gruppo di superare i limiti derivanti dalla capacità di un singolo stabilimento e di perseguire più opportunità contrattuali in parallelo, garantendo il rispetto dei tempi di consegna.

Rischi connessi alla conformazione del mercato

Il gruppo Fincantieri vanta una collaborazione pluriennale nella costruzione di navi da crociera con l'armatore statunitense Carnival, player di riferimento del settore crocieristico, che annovera, oltre al brand omonimo, compagnie dai marchi prestigiosi quali P&O, Princess Cruises, Holland America Line, Cunard, Costa Crociere. Il rapporto privilegiato con il gruppo Carnival costituisce sicuramente un punto di forza per il gruppo Fincantieri, ma potenzialmente anche un punto di debolezza se viene considerato l'aspetto relativo alla concentrazione della clientela. Nell'area di business militare la quota principale del fatturato è storicamente legata alle produzioni per la Marina Militare italiana, che rappresenta un *asset* strategico per l'Azienda, ma la cui domanda di costruzioni navali dedicate alla difesa risente fortemente delle politiche concernenti la spesa militare. La controllata Vard, che in passato ha operato principalmente nel mercato dei mezzi offshore, vanta una relazione consolidata con armatori e compagnie operanti in tale settore.

L'industria cantieristica in generale è caratterizzata storicamente da un andamento ciclico, sensibile al trend dell'industria di riferimento. I clienti del gruppo che operano nel settore offshore e cruise basano i loro piani di investimento sulla domanda che viene dai rispettivi clienti, principalmente influenzati per l'offshore dall'andamento della domanda di energia e delle previsioni del prezzo del petrolio, che alimentano gli investimenti in attività di esplorazione e produzione, e per il cruise dall'andamento del mercato del *leisure*.

Slittamenti nei programmi di rinnovamento della flotta o altre azioni con ricadute sul carico di lavoro del principale cliente nel *business* cruise del gruppo Fincantieri possono determinare conseguenze in termini di carichi di lavoro e di redditività del *business*, così

come l'andamento negativo nel mercato di riferimento dell'offshore può portare, come già accaduto, a una riduzione nel livello di ordinativi della controllata Vard, oltre che a un rischio di cancellazione o posticipazione degli ordini correnti. Altresì la disponibilità di risorse destinate dallo Stato alla spesa militare per programmi di ammodernamento della flotta rappresenta una variabile che può influenzare le performance economiche, patrimoniali e finanziarie del gruppo.

La politica di diversificazione della clientela nell'area di *business* delle navi da crociera portata avanti dal gruppo Fincantieri, unitamente al mantenimento dei livelli di soddisfazione delle esigenze dell'armatore Carnival, ha consentito un allargamento del portafoglio clienti. Nell'area della produzione militare risulta sicuramente importante la partecipazione a progetti internazionali, quali il programma FREMM fra Italia e Francia, l'ampliamento del Gruppo negli USA, al fine di cogliere le opportunità di sviluppo nelle produzioni per il mercato della difesa statunitense, e lo sforzo per incrementare il business sul mercato internazionale attraverso una presenza attiva nelle produzioni militari di altri Paesi esteri che non dispongono di produttori nazionali o che, pur avendoli, sono però privi di competenze tecnologiche, di *know how* e di infrastrutture adeguate per far fronte a simili produzioni. In tale ambito risulta di particolare rilievo la commessa acquisita per il Ministero della Difesa del Qatar del valore di circa 3,8 miliardi di euro.

Al fine di mitigare l'impatto dell'andamento ciclico dell'industria cantieristica, negli ultimi anni il gruppo ha perseguito una strategia di diversificazione, espandendo il proprio business sia in termini di prodotto che a livello geografico. Dal 2005 il gruppo si è espanso nell'Offshore, mega-yacht, sistemi e componenti navali, riparazioni, refitting e post vendita. In parallelo il gruppo ha allargato le proprie attività a livello internazionale, anche attraverso acquisizioni.

Data l'attuale contrazione dei volumi di mercato nel business offshore, la controllata Vard ha proseguito nella strategia di diversificazione in nuovi segmenti di mercato, quali l'*expedition cruise*, eolico offshore, pesca e acquacultura, al fine di ridurre la propria esposizione alla ciclicità del settore Oil & Gas. Nell'ambito del programma di efficientamento e di riduzione dei costi necessario per dimensionare la propria capacità produttiva alle nuove opportunità di mercato, Vard ha chiuso uno degli stabilimenti brasiliani, ha attivato un programma di riduzione della forza lavoro negli stabilimenti in Norvegia e Romania e ha riposizionato uno degli stabilimenti norvegesi per la produzione nel settore dell'acquacultura.

Rischi connessi al mantenimento dei livelli di competitività nei mercati di riferimento

Le produzioni standard sono ormai dominate dai cantieri asiatici, pertanto il mantenimento dei livelli di competitività non può che avvenire attraverso la specializzazione in mercati ad alto valore aggiunto. Nell'ambito delle produzioni civili, già da alcuni anni la capogruppo ha concentrato la propria attenzione sulle navi da crociera e dei cruise-ferry, nei quali è storicamente attiva, attenzione che è stata estesa, con l'acquisizione di Vard, alle produzioni di supporto all'offshore. Ulteriori fattori che possono incidere sulla competitività sono rappresentati dal rischio di non rivolgere la giusta attenzione alle esigenze dei clienti, o che i livelli di qualità e la sicurezza dei prodotti non siano in linea con le richieste del mercato e le nuove normative applicabili. Inoltre, le politiche commerciali aggressive, lo sviluppo di nuovi prodotti e di nuove tecnologie o l'aumento di capacità produttiva da parte dei competitors possono portare a un incremento del livello di competizione sui prezzi con conseguente impatto sul livello di competitività richiesto. Un presidio non attento dei mercati in cui la società opera e risposte non tempestive sia alle sfide proposte dai competitors che alle esigenze dei clienti possono comportare una riduzione di competitività, con relativo impatto sui volumi produttivi, e/o prezzi meno remunerativi, con riduzione dei margini di profitto. Il mantenimento del posizionamento competitivo nelle aree di business di riferimento viene ricercato assicurando alti standard qualitativi e innovativi del prodotto, unitamente alla ricerca di soluzioni di ottimizzazione dei costi e flessibilità di soluzioni tecniche e finanziarie per rimanere competitivi rispetto alla concorrenza in sede di offerte commerciali. La controllata Vard, parallelamente alle iniziative commerciali attuate per penetrare i nuovi segmenti di mercato, ha sviluppato una serie di nuovi progetti navali, sfruttando sia le competenze ingegneristiche e di progettazione acquisite nel settore offshore che il know how del gruppo Fincantieri.

Il difficile contesto politico ed economico e il peggioramento del quadro normativo dei paesi in cui il gruppo opera, in particolare per le attività di Vard in Brasile, possono negativamente impattare l'operatività e i flussi di cassa futuri. Inoltre, la ricerca di possibilità di business in Paesi emergenti, in particolare per le produzioni militari, comporta una maggiore esposizione a problematiche di rischio Paese e/o di corruzione internazionale. Situazioni legate al rischio Paese possono avere effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dovuti alla perdita di clienti, di profitti e del vantaggio competitivo. Il gruppo, nel perseguire opportunità di business in Paesi emergenti, si cautela privilegiando azioni commerciali supportate da accordi intergovernativi o da altre forme di collaborazione tra Stati, oltre a predisporre, nell'ambito della propria organizzazione, idonei presidi per monitorare i processi a rischio.

Rischi connessi alla gestione delle commesse

I contratti di costruzione navale gestiti dal gruppo sono in larga parte contratti pluriennali con un corrispettivo stabilito, e ogni variazione del prezzo deve essere concordata con il cliente. Al momento della sottoscrizione del contratto, la determinazione del prezzo non può prescindere da una attenta valutazione dei costi delle materie prime, macchinari, componenti, appalti e di tutti i costi connessi alla costruzione (inclusi costo del lavoro e spese generali), operazione più complicata nel caso di navi prototipo o particolarmente complesse. Variazioni di costo in aumento non previste nella fase precontrattuale che non trovino corrispondenza in un parallelo incremento di prezzo, possono comportare una riduzione dei margini sulle commesse interessate. Il gruppo prende in considerazione gli aumenti attesi nelle componenti di costo delle commesse nel processo di determinazione del prezzo di offerta. Inoltre, al momento

della firma del contratto risultano già definite opzioni di acquisto a prezzo fisso di alcuni dei principali componenti della nave.

Molti fattori possono influenzare i programmi di produzione nonché l'utilizzo della capacità produttiva e avere impatto sui tempi contrattuali di consegna delle commesse navali, con possibili penali a carico del gruppo. Questi fattori includono tra l'altro scioperi, scarsa produttività industriale, non adeguata gestione logistica e dei magazzini, problemi inattesi in fase di progettazione, ingegnerizzazione e produzione, eventi connessi a condizioni meteorologiche avverse, modifiche di progetto o problemi di approvvigionamento di forniture chiave. I contratti navali in caso di ritardo di consegna, quando le cause non sono riconosciute a livello contrattuale, prevedono il pagamento di penali generalmente crescenti in funzione del tempo di ritardo. Il gruppo gestisce le commesse attraverso strutture dedicate che controllano tutti gli aspetti nel corso del *lifecycle* di commessa (progettazione, acquisti, costruzione, allestimento). I contratti stipulati con i fornitori prevedono la possibilità di applicare penali per ritardi o interferenze a loro imputabili.

Nella gestione operativa delle commesse esiste il rischio che una controparte con cui la società è in affari non sia in grado di far fronte ai propri impegni, più specificamente che il cliente non adempia ai pagamenti contrattuali, e il fornitore non svolga le prestazioni richieste per cause di natura operativa o finanziaria. Nel settore Offshore, caratterizzato da una situazione di mercato profondamente deteriorata a livello globale che comporta problematiche per tutti gli operatori, un numero significativo di armatori sta attuando processi di ristrutturazione con un conseguente aumento del rischio controparte. Per quanto concerne in particolare Vard, il deterioramento della situazione finanziaria di molti clienti nel settore Offshore potrebbe portare alla cancellazione o allo slittamento di un consistente numero di ordini in portafoglio. Il fallimento di una controparte, sia essa cliente o fornitore, può avere pesanti riflessi sulla produzione e sui flussi di cassa della società, in considerazione dell'elevato valore unitario delle commesse navali e della natura strategica sotto il profilo produttivo di talune forniture. In particolare, la cancellazione degli ordini da parte dei clienti nel corso della costruzione della nave, esporrebbe il gruppo al rischio di dover vendere la nave in condizioni sfavorevoli di mercato e a prezzi che non consentono di recuperare i costi sostenuti per la costruzione, cosi come la posticipazione delle consegne potrebbe peggiorare notevolmente il fabbisogno finanziario indotto dal capitale circolante con un conseguente aumento dell'indebitamento e dell'impatto degli oneri finanziari. In fase di acquisizione di commesse navali, il gruppo effettua, laddove ritenuto necessario, verifiche sulla solidità finanziaria delle controparti, anche tramite informazioni assunte dalle principali agenzie di valutazione del rischio di credito. I fornitori sono soggetti a una procedura stringente di qualifica, che prevede una valutazione dei potenziali rischi associati alla controparte. Con riferimento all'aspetto finanziario il gruppo mette a disposizione dei fornitori strumenti di supporto per l'accesso al credito. Per affrontare la difficile situazione del mercato offshore, la controllata Vard si sta attivando con i clienti e le istituzioni finanziarie per assicurare le consegne sia delle navi presenti nell'attuale portafoglio ordini che di quelle per le quali sono stati cancellati i relativi ordini. La controllata sta inoltre valutando, ove possibile, tutte le opportunità tecniche e commerciali per riposizionare le navi già costruite a fronte di ordini cancellati sui nuovi mercati serviti.

Un numero significativo di contratti per la costruzione di navi del gruppo (in generale per le navi mercantili, quali le navi da crociera e le navi di supporto offshore) prevede che soltanto una parte del prezzo contrattuale sia corrisposto dal cliente durante il periodo di costruzione della nave; il pagamento della quota restante viene corrisposto in occasione della consegna. Di conseguenza il gruppo anticipa costi significativi, assumendosi il rischio di sostenere tali costi prima di ricevere l'integrale pagamento del prezzo da parte dei propri clienti e dovendo così finanziare il capitale circolante assorbito dalle navi in corso di costruzione. Qualora il gruppo non fosse in grado di finanziare il fabbisogno di capitale circolante indotto dalle navi in costruzione, potrebbe non essere in grado di portare a termine le commesse o di acquisirne di nuove, con effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria. Per quanto riguarda Vard, la cancellazione e la posticipazione degli ordini da parte dei clienti in difficoltà potrebbero avere impatti significativi sulla struttura finanziaria del gruppo con il conseguente rischio che le banche limitano l'accesso al credito alla Società privandola di forme di finanziamento del circolante necessarie come i *construction loans*. Lo scopo del gruppo è quello di mantenere in essere linee di credito *committed*, *uncommitted* e *construction loan* per un ammontare più che sufficiente a garantire la copertura dei fabbisogni di capitale circolante generati dal business operativo.

I clienti del gruppo fanno spesso ricorso a finanziamenti per perfezionare l'acquisizione delle commesse. Nel caso in cui i clienti siano esteri, possono beneficiare degli schemi di finanziamento per il supporto all'export definiti secondo le regole dell'OCSE. Tali schemi prevedono che gli acquirenti esteri di navi possano ottenere un finanziamento da parte di istituti di credito dietro ricezione di una garanzia da parte di un'agenzia nazionale per il credito all'esportazione, nel caso dell'Italia SACE S.p.A. e nel caso della Norvegia GIEK. La disponibilità di finanziamenti all'esportazione è quindi un requisito fondamentale per consentire ai clienti esteri di affidare commesse al Gruppo, specialmente per quanto riguarda la costruzione di navi da crociera. La mancata disponibilità di finanziamenti per i clienti del Gruppo potrebbe avere un effetto significativamente negativo sulla capacità del gruppo di ottenere nuove commesse nonché sulla capacità dei clienti di ottemperare al pagamento degli importi dovuti contrattualmente. Fincantieri supporta i clienti esteri durante il processo di perfezionamento dei finanziamenti alle esportazioni, e in particolare nel gestire le relazioni con gli enti e le società coinvolte nella strutturazione di tali finanziamenti (es., SACE, SIMEST e gli istituti di credito). Inoltre, il processo di strutturazione del finanziamento viene gestito in parallelo rispetto al processo di finalizzazione del contratto commerciale, e l'esecutività stessa degli accordi viene spesso subordinata all'ottenimento da parte dell'armatore del *commitment* di SACE e dalle banche a garantire il finanziamento export credit. La controllata Vard sta inoltre operando attivamente con l'agenzia norvegese per il credito all'esportazione, GIEK, soprattutto nell'ambito di un settore nuovo per il mercato norvegese come quello dell'*expedition cruise*. A ulteriore tutela del gruppo, in caso di *default* da parte del cliente sulle obbligazioni previste contrattualmente, Fincantieri ha la facoltà di risolvere il contratto. In tale ipotesi la società ha titolo a trattenere i pagamenti ricevuti e la costruzione in corso di realizzazione. Il cliente inoltre può essere considerato responsabile per eventuali costi non coperti.

Rischi connessi all'esternalizzazione della produzione, ai rapporti con i fornitori e con le comunità locali

La scelta del gruppo Fincantieri di esternalizzare alcune attività aziendali risponde a esigenze strategiche ed è riconducibile essenzialmente a due criteri: a) esternalizzare le attività per cui non si ha un numero di risorse adeguato pur possedendo le competenze; b) esternalizzare le attività per le quali l'Azienda non possiede competenze interne e ritiene oneroso e inefficiente svilupparle. La dipendenza dai fornitori per talune attività aziendali può comportare l'incapacità a garantire elevati standard di qualità, il mancato rispetto delle tempistiche di consegna, l'acquisizione da parte loro di un eccessivo potere contrattuale, il mancato accesso a nuove tecnologie. Inoltre, la rilevante presenza dei fornitori nel processo produttivo genera impatti sulle comunità locali, con l'eventuale necessità da parte dell'Azienda di affrontare problematiche di tipo sociale, politico e di legalità. Un contributo negativo in termini di qualità, tempi o costi da parte dei fornitori comporta un aumento dei costi del prodotto, e un peggioramento della percezione della qualità del prodotto Fincantieri da parte del cliente. Per quanto riguarda gli altri interlocutori a livello locale, rapporti non ottimali possono riflettersi sulla capacità dell'Azienda di competere. Il gruppo si occupa di presidiare attentamente il coordinamento dell'assemblaggio dei sistemi interni alle navi e dei sotto-insiemi di produzione esterna attraverso strutture dedicate. Inoltre il gruppo Fincantieri seleziona attentamente i propri "fornitori strategici", che devono fornire standard di prestazioni di assoluto livello. A tal proposito, nell'ambito della capogruppo, è stato definito un preciso programma di valutazione delle performance dei fornitori che va dalla misurazione delle prestazioni eseguite, sia in termini di qualità del servizio offerto che di puntualità nelle consegne, al rispetto tassativo delle norme sulla sicurezza sul lavoro, in linea con il piano aziendale "Verso Infortuni Zero". Inoltre, in generale viene prestata particolare attenzione al rapporto con le comunità locali che interagiscono con i cantieri del Gruppo, attraverso appropriate relazioni istituzionali talvolta integrate da opportuni protocolli di legalità e/o trasparenza stipulati con le Autorità Locali. La controllata Vard ha posto particolare attenzione al processo di valutazione e gestione dei contratti con i fornitori soprattutto alla luce dell'aumento del numero di fornitori operanti nei nuovi settori in cui il gruppo è entrato a seguito della strategia di diversificazione.

Rischi connessi al knowledge management

Il gruppo Fincantieri ha sviluppato una serie di esperienze, un *know how* e una conoscenza del business significativi. Sul fronte delle maestranze, il mercato del lavoro interno non è sempre in grado di soddisfare le esigenze di risorse adeguate per la produzione, sia in termini di numero che di competenze. L'efficace gestione del business è anche connessa alla capacità di essere un polo di attrazione di risorse a elevata professionalità per ruoli chiave e alla capacità di riuscire a mantenere tali professionalità all'interno del Gruppo; il tutto attraverso una adeguata gestione delle competenze in una logica di miglioramento continuo, realizzato tramite investimenti nella formazione del personale e nella valutazione delle performance.

L'inadeguatezza del mercato del lavoro di fronte alle esigenze del gruppo, la mancata capacità di acquisire le professionalità necessarie e il mancato trasferimento di conoscenze specifiche nell'ambito delle risorse del Gruppo, particolarmente in area tecnica, può avere effetti negativi sulla qualità del prodotto.

La Direzione Human Resources monitora continuamente il mercato del lavoro e mantiene frequenti rapporti con le Università, le scuole professionali e gli enti di formazione. Inoltre il Gruppo investe in modo significativo sulla formazione del personale sia in ambito tecnico-specialistico, che su tematiche a carattere gestionale - relazionale, e su sicurezza e qualità. È prevista infine la programmazione di azioni formative mirate per garantire la copertura delle posizioni chiave e manageriali in occasione di avvicendamenti. Nella controllata Vard è stato portato avanti un programma di riorganizzazione interna per favorire il processo di diversificazione nei nuovi mercati, con particolare attenzione allo sviluppo di nuovi *concepts* e alla modifica dei processi produttivi.

Rischi connessi al quadro normativo di riferimento

Il gruppo Fincantieri è soggetto alle normative applicabili nei Paesi in cui opera, tra le quali le normative in tema di tutela dell'ambiente e della salute e sicurezza nei luoghi di lavoro. Eventuali violazioni di tali normative potrebbero comportare sanzioni civili, amministrative e penali, nonché l'obbligo di eseguire attività di regolarizzazione, i cui costi e responsabilità potrebbero riflettersi negativamente sull'attività del gruppo e sui suoi risultati.

Eventuali inadempimenti agli standard di sicurezza o in materia di tutela dell'ambiente, eventuali cambiamenti del quadro normativo di riferimento, ovvero il verificarsi di circostanze non prevedibili o eccezionali, potrebbero obbligare il Gruppo Fincantieri a sostenere spese straordinarie in materia ambientale o sulla sicurezza dei luoghi di lavoro.

Il gruppo promuove il rispetto di tutte le normative a cui è assoggettato nonché la predisposizione e aggiornamento di strumenti di controllo preventivo idonei a mitigare i rischi connessi a violazioni di legge. In tal senso, al fine di prevenire e gestire il rischio legato all'insorgere di illeciti, la Capogruppo ha adottato un Modello di organizzazione, gestione e controllo ai sensi del D.Lgs. 8 giugno 2001, n. 231, vincolante anche per i fornitori e, in genere, per i terzi che lavorano con Fincantieri. In particolare per la Capogruppo è stata data attuazione alle indicazioni contenute nel D.Lgs. 81/2008 – "Attuazione dell'art. 1 della legge 3 agosto 2007, n. 123, in materia di tutela della salute e della sicurezza nei luoghi di lavoro" (Testo Unico in materia di salute e sicurezza nei luoghi di lavoro). Fincantieri ha implementato opportuni modelli organizzativi, idonei a prevenire la violazione delle normative di riferimento, promuovendone la continua verifica e aggiornamento. L'impegno nel perseguire e promuovere i principi di sostenibilità ambientale è stato ribadito nel documento di Politica Ambientale della capogruppo, che vincola l'Azienda al mantenimento della conformità normativa e al monito-

raggio delle attività lavorative per garantire l'effettivo rispetto delle norme. Anche la controllata Vard si è impegnata per minimizzare l'impatto delle proprie attività sull'ambiente, con interventi in termini di risorse, politiche e procedure per migliorare la propria performance ambientale. Fincantieri e Vard hanno avviato l'attuazione e il mantenimento di un Sistema di Gestione Ambientale presso i propri siti in ottica di certificazione ai sensi della norma UNI EN ISO 14001:2004.

Operando nel settore della difesa e sicurezza, il gruppo è esposto al rischio che la tendenza evolutiva del settore possa condurre nel prossimo futuro a una restrizione delle ipotesi derogatorie ai principi di concorrenza ammessi dalla normativa vigente con conseguente limitazione al ricorso all'affidamento diretto, al fine di garantire maggiore concorrenza nel mercato di riferimento.

Possibili limitazioni al ricorso all'affidamento diretto potrebbero precludere al gruppo l'aggiudicazione degli affidamenti mediante procedure negoziate, senza previa pubblicazione di un bando di gara.

Il gruppo monitora la possibile evoluzione della normativa nazionale e comunitaria che potrebbe aprire la possibilità di competere nel settore della difesa e sicurezza anche in altri Paesi.

Rischi legati all'accesso alle informazioni e al funzionamento del sistema informatico

L'attività del gruppo potrebbe risentire negativamente di:

- una non adeguata gestione delle informazioni in riferimento ai dati sensibili della Società, legata all'inefficacia di misure protettive poste in essere, con possibilità di accesso e utilizzo di informazioni confidenziali da parte di soggetti non autorizzati esterni alla Società;
- un accesso alle informazioni improprio, che comporti il rischio di alterazioni o cancellazioni, accidentalmente o intenzionalmente, da parte di persone non autorizzate;
- una infrastruttura IT (hardware, reti, software) di cui non sia garantita la sicurezza e l'attendibilità, con possibili interruzioni del sistema informatico o di rete ovvero con tentativi illegali di ottenere accesso non autorizzato o violazioni del proprio sistema di sicurezza dei dati, inclusi attacchi coordinati di gruppi di hackers.

Guasti del sistema informatico, eventuale perdita o danneggiamento di dati, anche a seguito di attacchi esterni, soluzioni informatiche non rispondenti alle esigenze del business, o aggiornamenti di tali soluzioni informatiche non in linea con le esigenze degli utilizzatori potrebbero compromettere l'operatività del gruppo provocando errori nell'esecuzione delle operazioni, inefficienze e ritardi procedurali e altre interruzioni dell'attività, incidendo sulla capacità della Società di competere sul mercato.

Il gruppo ritiene di aver intrapreso tutte le misure necessarie per contenere tali rischi, ispirandosi alle best practice in materia di sistemi di governance e monitorando di continuo la gestione dell'infrastruttura e degli applicativi. Le modalità di accesso e capacità di operare sul sistema informatico sono gestite e mantenute per garantire una corretta separazione dei ruoli che è stata ulteriormente rinforzata con l'adozione di una nuova procedura di access management, assistita da un software specifico, che consente l'individuazione preventiva e il trattamento dei rischi di Segregation of Duties (SoD) derivanti da una attribuzione non idonea delle credenziali di accesso.

Contenziosi legali

Contenzioso estero

Con riferimento al contenzioso "Iraq", ampiamente illustrato nelle note al bilancio al 31 dicembre 2014, si rammenta che nel maggio 2015 era stata fissata una sessione di incontri a Baghdad per la stipula dei contratti operativi (*Refurbishment Contract* e *Combat System Contract)*, previsti dal *Settlement Agreement* quale evento rilevante ai fini della chiusura della controversia. Il Governo Iracheno, a causa probabilmente dell'aggravarsi del conflitto interno, chiese (ed ottenne) la proroga degli accordi in essere sino al 30 giugno 2016. Nel frattempo, veniva a scadenza il termine ultimo per riattivare il processo pendente avanti la Corte d'Appello di Parigi (contro il lodo arbitrale favorevole a Fincantieri), processo che veniva quindi rivitalizzato dal Governo Iracheno. Fincantieri si è costituita in tale giudizio, attualmente in fase istruttoria, con prossima udienza fissata in data 24 ottobre 2017. La società ritiene che tale scelta giudiziaria non sia indicativa di una definitivo cambio di pensiero da parte del Governo Iracheno, ma piuttosto l'inevitabile passo inteso a preservare la posizione. Fincantieri ha intenzione quindi di riprendere il dialogo con il Governo Iracheno.

In relazione al contenzioso "Serene" si rammenta che nel luglio 2015 l'Azienda ha proposto un'opposizione innanzi alla Corte d'Appello di Trieste (adita dall'armatore per il riconoscimento dei lodi stranieri in Italia) onde far accertare la contrarietà dei lodi all'ordine pubblico interno e internazionale, nonché per far valere la revocazione dei lodi stessi per frode processuale. Il processo è giunto a sentenza a fine gennaio 2017, con l'inatteso rigetto del ricorso. I legali di Fincantieri stanno predisponendo il ricorso alla Corte di Cassazione, nell'intento di far emergere i diversi vizi della sentenza e ritengono sussistano ragionevoli aspettative di successo in tale sede. A seguito della sentenza della Corte d'Appello di Trieste, che ha reso esecutivi i lodi arbitrali, la società ha provveduta a stanziare un apposito fondo rischi.

Nel contempo, l'azione di accertamento promossa a inizio febbraio 2015 innanzi al Tribunale di Venezia (Sezione Specializzata di proprietà industriale), onde far accertare che l'armatore non è titolare di alcun diritto di proprietà intellettuale (che, per come erroneamente riconosciuto dal Collegio Arbitrale, determina una costrizione latente alla libertà d'iniziativa imprenditoriale), è in fase istruttoria e la prossima udienza è fissata nel novembre 2017. Il legale ha confermato il giudizio ragionevolmente favorevole sul merito del giudizio.

Si segnala che è pendente un contenzioso dinanzi al Tribunale di Patrasso (Grecia) promosso dal Sig. Papanikolaou e dalla moglie nei confronti della Società, della Minoan Lines e altri in seguito al sinistro occorso all'attore nel 2007 a bordo della Europa Palace, costruita da Fincantieri. Tale sinistro avrebbe comportato, nella ricostruzione del Sig. Papanikolaou, importanti danni fisici a quest'ultimo, in tesi totalmente invalidanti. La Corte d'Appello di Patrasso ha riformato la sentenza di primo grado favorevole a Fincantieri e ha condannato la società, in solido con le altre convenute, al pagamento di 1.364 migliaia di euro, dal quale presumibilmente potranno essere sottratte le somme già pagate da Minoan Lines in esito a una precedente azione cautelare. Fincantieri ha impugnato tale sentenza dinnanzi alla Corte di Cassazione greca in data 20 gennaio 2015, con buone possibilità di prevalere secondo i legali greci. La prima udienza del procedimento di cassazione è stata rinviata a data da stabilirsi. L'esito del procedimento condizionerà anche una seconda causa, iniziata da Papanikolaou contro Fincantieri davanti allo stesso Tribunale per la asserita perdita di reddito del Sig. Papanikolaou dal 2012 al 2052. La prima udienza, inizialmente prevista per l'8 dicembre 2015, è stata rinviata al 6 giugno 2017.

Con due atti di citazione notificati nel marzo 2014, il Sig. Anthony Yuzwa ha convenuto Fincantieri, Carnival e altri davanti alle Corti Distrettuali della California e della Florida. La causa riguarda i danni occorsi all'attore a seguito di un incidente a bordo della nave Oosterdam nel 2011, che l'attore asserisce siano stati causati dalla negligenza dei convenuti. La richiesta risarcitoria non risulta precisata nell'ammontare. Le istanze di Fincantieri in merito al difetto di notifica e di giurisdizione sono state accettate dai giudici statali americani nel corso del 2014. L'attore ha poi notificato gli stessi documenti presso gli uffici di Trieste e presso l'ufficio di FMSNA di San Diego. Dopo una serie di passaggi istruttori ai sensi del diritto processuale applicabile, Fincantieri è stata estromessa dalla causa in California. Per quanto riguarda la causa in Florida, l'udienza relativa alla richiesta di estromissione di Fincantieri si è tenuta in data 16 novembre 2016 e la relativa decisione è attesa per i prossimi mesi.

A seguito alle perdite subite in relazione a otto contratti di costruzione navale con Petrobras Transpetro S.A., la controllata brasiliana Vard Promar S.A. ha tentato di rinegoziare per via extragiudiziale le condizioni contrattuali ma senza successo. Per tale ragione, nel mese di settembre 2015, la controllata ha avviato un'azione legale per ottenere sia il risarcimento delle perdite subite che il ripristino dello squilibrio economico contrattuale, per un ammontare totale di 244 milioni di reais (circa 60 milioni di euro). Le perizie preliminari hanno confermato l'esistenza di uno squilibrio contrattuale, ma la quantificazione del risarcimento e l'esito della richiesta sono condizionati alla perizia finale, in base alla quale si pronuncerà il tribunale competente.

Nel dicembre 2015, Transpetro ha richiesto la risoluzione dei contratti per la costruzione di due navi e il rimborso dei relativi acconti in precedenza versati. La relativa pretesa è oggetto di disputa presso il tribunale dello Stato di Rio de Janeiro.

Vard non ha iscritto alcun credito relativo alle dispute con Transpetro nel bilancio al 31 dicembre 2016.

Contenzioso italiano

Procedimenti per il recupero crediti verso clienti

Con riferimento ai giudizi in corso nei confronti di clienti insolventi, in fallimento o in altre procedure concorsuali verso i quali sono sorte controversie che non è stato possibile superare sul piano commerciale si segnala che proseguono le azioni giudiziarie intraprese verso Tirrenia e Siremar in Amministrazione Straordinaria che hanno visto la Società giudizialmente vittoriosa per quanto concerne la richiesta di ammissione in prededuzione di parte del credito vantato verso Tirrenia, seppure al 31 dicembre 2016 non sia ancora avvenuto il relativo incasso.

Per quanto riguarda il recupero del credito verso Energy Recuperator S.p.A., che aveva avanzato significative richieste in via riconvenzionale, nel mese di aprile 2016 è stato raggiunto un accordo transattivo che ha permesso chiudere il contenzioso incassando parte del credito azionato.

Contenziosi nei confronti di fornitori

Si tratta di controversie per resistere a pretese di fornitori e appaltatori che la Società ritiene infondate (asseriti crediti da fatture non esigibili o extra non dovuti), ovvero per recuperare i maggiori costi e/o danni che la Società ha sostenuto per inadempienze di fornitori o appaltatori. In alcune occasioni si è ritenuto opportuno instaurare cause di accertamento negativo di asseriti crediti altrui, vantati in un caso a sanatoria di un asserito eccesso di ribasso applicato a un rapporto che controparte qualifica come appalto e nell'altro caso a seguito di risoluzione di ordini commissionati e stipulazione di un accordo transattivo.

Nei casi in cui si ritiene che l'esito del contenzioso comporti oneri, si è proceduto a uno stanziamento all'apposito fondo per rischi e oneri.

Contenziosi del lavoro

Si tratta di controversie promosse da dipendenti e ex dipendenti di appaltatori e di subappaltatori che vedono coinvolta la Società in applicazione delle previsioni di cui all'art. 1676 c.c. e all'art. 29 del D.Lgs. 276/2003 (c.d. principio della "solidarietà del committente"). Nel 2016 è proseguita la definizione, sia in sede giudiziale che stragiudiziale, delle vertenze collegate alla problematica dell'amianto.

Altri contenziosi

Altri contenziosi di natura diversa includono: i) controversie nei confronti di Amministrazioni pubbliche per oneri ambientali, tra le quali le controversie con il Comune di Ancona e le controversie con il Ministero dell'Ambiente per Stabilimenti di Muggiano e Castellammare; ii) opposizione a pretese di enti previdenziali, tra le quali controversie contro l'INPS per richieste derivanti dall'omesso versamento di contributi da parte di appaltatori e subappaltatori sulla base del principio di solidarietà del committente; iii) risarcimento danni diretti e indiretti derivanti da fasi produttive; iv) cause civili da risarcimento danni da infortuni.

Laddove si è valutato che l'esito delle controversie possa comportare oneri, si è proceduto ad adeguato stanziamento al fondo per rischi e oneri.

Procedimenti penali ai sensi del D.Lgs. 231 del 2001

Il gruppo è attualmente coinvolto in sei procedimenti penali ai sensi del D.Lgs. n. 231 del 2001 presso il Tribunale di Gorizia.

A gennaio 2014 Fincantieri S.p.A. ha ricevuto avviso della richiesta di proroga del termine per le indagini preliminari, ex art. 406 codice di procedura penale, nei confronti dell'ex direttore dello stabilimento di Monfalcone per la pretesa violazione dell'art. 256, comma 1, lett. a) e b), del D.Lgs. n. 152 del 2006, nonché della Società, indagata ai sensi dell'art. 25-undecies del D.Lgs. n. 231 del 2001, in relazione alla presunta gestione di aree di cernita, deposito temporaneo e stoccaggio di rifiuti pericolosi senza la prescritta autorizzazione presso lo stabilimento di Monfalcone, nonché all'asserito avvio a smaltimento di tali rifiuti con documentazione che non ne avrebbe consentito la tracciabilità. Nell'ambito di tale indagine la richiesta di sequestro preventivo di alcune aree e capannoni formulata del PM è stata rigettata in primo e secondo grado, ma la Corte di Cassazione ha accolto il ricorso del PM avverso tale rigetto rimettendo il procedimento al Tribunale.

Con ordinanza del 21 maggio 2015 ha disposto il sequestro di alcune aree e fabbricati, che è stato eseguito dal Nucleo Operativo Ecologico il 29 giugno 2015. A seguito dell'entrata in vigore del Decreto Legge 4 luglio 2015 n. 92 la Procura della Repubblica di Gorizia ha successivamente disposto in data 6 luglio 2015 il dissequestro delle aree dello stabilimento.

Tra marzo e aprile del 2014 sono stati notificati gli avvisi di conclusione delle indagini preliminari a ventuno persone fisiche (tra cui componenti del Consiglio di Amministrazione, dell'Organismo di Vigilanza, e dipendenti della società alla data dell'evento, di cui alcuni ancora in carica o alle dipendenze della Società) a vario titolo indagate per le ipotesi di reato di "Rimozione od omissione dolosa di cautele contro infortuni sul lavoro" e di "Lesioni personali colpose", di cui agli art. 437 e 590 c.p. e di violazione di talune disposizioni di cui al D.Lgs. n. 81 del 2008, nonché alla Società ex art. 25-*septies*, comma 3, del D.Lgs. n. 231 del 2001, in relazione all'infortunio di un dipendente avvenuto il 13 dicembre 2010 presso lo stabilimento di Monfalcone durante la fase di sollevamento di due fasci di tubi di ferro. All'udienza preliminare del 18 dicembre 2014 è stato dichiarato il non luogo a procedere nei confronti dei componenti del Consiglio di Amministrazione e dell'Organismo di Vigilanza, nonché dei due Direttori Generali mentre sono stati rinviati a giudizio gli altri dipendenti della Società alla data dell'evento raggiunti dall'avviso di conclusione delle indagini. La Procura della Repubblica di Gorizia ha impugnato la sentenza di non luogo a procedere innanzi alla Corte di Cassazione la quale, all'esito dell'udienza tenutasi il 20 gennaio 2016, ha rigettato il ricorso confermando la non procedibilità nei confronti dei componenti del Consiglio di Amministrazione e dell'Organismo di Vigilanza, nonché dei due Direttori Generali.

Tra settembre e ottobre 2014 sono stati notificati gli avvisi di conclusione delle indagini preliminari a ventuno persone fisiche (tra cui componenti del Consiglio di Amministrazione, dell'Organismo di Vigilanza, e dipendenti della Società alla data dell'evento, di cui alcuni ancora in carica o alle dipendenze della Società) a vario titolo indagate per le ipotesi di reato di "Rimozione od omissione dolosa di cautele contro infortuni sul lavoro" e di "Omicidio colposo", di cui agli artt. 437 e 589 c.p. e di violazione di talune disposizioni di cui al D.Lgs. n. 81 del 2008, nonché alla Società ex art. 25-*septies*, del D.Lgs. n. 231 del 2001, in relazione al decesso di un dipendente di un'impresa appaltatrice avvenuto il 21 febbraio 2011 presso lo stabilimento di Monfalcone a seguito di caduta in una condotta di areazione. Nei primi giorni di luglio 2016 sono state notificate le richieste di rinvio a giudizio e gli avvisi di fissazione dell'udienza preliminare nei confronti della Società e dell'ex Direttore dello Stabilimento di Monfalcone. Dalla notifica degli avvisi si evince che, a seguito della sentenza di non luogo a procedere di cui sopra, le posizioni dei componenti del Consiglio di Amministrazione, dell'Organismo di Vigilanza e dei Direttori Generali sono state stralciate. All'udienza preliminare, dapprima fissata all'8 novembre 2016 e successivamente rinviata al 28 febbraio 2017, il Giudice per l'Udienza Preliminare ha pronunciato nei confronti della Società la sen-

tenza di non doversi procedere per intervenuta prescrizione del reato ex D.Lgs. n. 231/01. Tutti gli imputati, invece, sono stati invece rinviati a giudizio.

A settembre 2015 sono stati notificati gli avvisi di conclusione delle indagini preliminari all'ex direttore dello stabilimento di Monfalcone e ad altri tre dipendenti indagati per violazione degli art. 19, lettera f), e 71 del D.Lgs. n. 81/2008 (relativi rispettivamente alla violazione delle obbligazioni del preposto e alla mancata messa a disposizione di idonei dispositivi di protezione individuale) nonché in generale dell'art. 2087 c.c. (mancata adozione delle misure idonee alla tutela della salute del lavoratore), nonché alla Società ex art. 25-*septies*, comma 1, 2 e 3 del D.Lgs. n. 231 del 2001, in relazione all'infortunio di un dipendente, che riportava una distorsione a una spalla guarita in un anno, avvenuto il 24 novembre 2009 presso lo stabilimento di Monfalcone.

Nel mese di novembre 2015 sono stati notificati gli avvisi di conclusione delle indagini preliminari all'ex direttore dello stabilimento di Monfalcone, indagato per l'ipotesi di reato di "Lesioni personali colpose" di cui all'art. 590 c.p. in relazione alla violazione di talune disposizioni di cui al D.Lgs. n. 81 del 2008, nonché alla Società ex art. 25-*septies*, co. 3, del D.Lgs. n. 231 del 2001, in relazione all'infortunio occorso a un dipendente, che riportava la frattura del dito medio della mano destra guarita in otto mesi, avvenuto il 14 marzo 2011 presso lo stabilimento di Monfalcone.

Nel mese di marzo 2016, infine, sono stati notificati gli avvisi di conclusione delle indagini preliminari all'ex direttore dello stabilimento di Monfalcone, indagato per l'ipotesi di reato di "Lesioni personali colpose" di cui all'art. 590 c.p. in relazione alla violazione di talune disposizioni di cui al D.Lgs. n. 81/2008 nonché in generale dell'art. 2087 c.c. (Mancata adozione delle misure idonee alla tutela della salute del lavoratore), nonché alla Società ex art. 25-*septies*, co. 3, del D.Lgs. n. 231 del 2001, in relazione all'infortunio occorso a un dipendente, che riportava la lesione del quinto dito della mano sinistra guarita in otto mesi, avvenuto il 29 marzo 2012 presso lo stabilimento di Monfalcone.

Nei mesi di giugno e luglio 2016 sono stati notificati gli avvisi di conclusione delle indagini preliminari all'ex Direttore dello Stabilimento di Monfalcone, indagato per l'ipotesi di reato di "Lesioni personali colpose" di cui all'art. 590 c.p. in relazione alla violazione di talune disposizioni di cui al D.Lgs. n. 81/2008 nonché in generale dell'art. 2087 c.c. (Mancata adozione delle misure idonee alla tutela della salute del lavoratore), nonché alla Società ex art. 25-*septies*, comma 3 del D.Lgs. n. 231 del 2001, in relazione all'infortunio occorso a un dipendente di un'impresa appaltatrice, che riportava la contusione del ginocchio sinistro guarita in oltre quaranta giorni, avvenuto il 25 agosto 2010 presso lo stabilimento di Monfalcone.

Gruppo Fintecna

Il gruppo Fintecna ha proseguito anche nel 2016 nell'attento monitoraggio dei principali fattori di rischio che influenzano la gestione aziendale, Nel corso dell'esercizio è stato istituito in Fintecna S.p.A. il Servizio Risk Management e Compliance (RMC), a diretto riporto dell'Amministratore Delegato, quale presidio specialistico deputato alla valutazione e al controllo dei rischi.

Rischi operativi

I principali fattori di rischio operativo nel gruppo Fintecna sono correlati alle attività istituzionali di gestione specializzata di complessi processi di liquidazione e del rilevante contenzioso in essere.

La capogruppo Fintecna S.p.A. e le società di scopo direttamente controllate e dedicate ad attività liquidatorie sono infatti esposte ai rischi derivanti dallo sviluppo delle attività di gestione dei contenziosi in corso, prevalentemente riferibili alle molteplici realtà societarie, già in liquidazione, incorporate nel corso degli anni.

Con riferimento alle citate società di scopo, tra i rischi operativi, rilevano anche quelli connessi alla gestione delle attività di bonifica ambientale dei siti di proprietà dell'ex gruppo Efim proprie della Ligestra S.r.l. e dei patrimoni immobiliari acquisiti dalla Ligestra Due S.r.l. e in origine facenti capo agli Enti Disciolti.

Pur in considerazione della complessità che caratterizza tali situazioni e degli ampi margini di aleatorietà circa l'evoluzione delle stesse, gli Amministratori aggiornano periodicamente, in base alle loro migliori conoscenze e secondo il loro prudente apprezzamento, le valutazioni in merito alla congruità dei fondi per rischi e oneri appostati nel bilancio, oggi ritenuti congrui e atti a fronteggiare i probabili oneri a carico delle Società del gruppo.

Rischi finanziari

In merito alle tipologie di rischi finanziari che possono rilevare si evidenzia quanto segue.

Rischio di liquidità

Le disponibilità finanziare, sulla base delle valutazioni del management, garantiscono sufficienti risorse per fronteggiare gli impegni di liquidità connessi principalmente all'ampio contenzioso di cui si è detto e alle attività di bonifica ambientale. La liquidità rappresenta, infatti, l'ideale contropartita attiva dei "Fondi per rischi e oneri" iscritti nel passivo dello stato patrimoniale.

A tal riguardo, gli Amministratori, nell'ambito delle valutazioni in merito ai fondi rischi e oneri, aggiornano altresì le valutazioni sull'utilizzo dei fondi stessi, anche in via previsionale, e ne tengono conto nella definizione delle proprie politiche di gestione della liquidità.

Si sottolinea, infine, che, allo stato, la liquidità del gruppo (a partire dal 2016 anche quella di Ligestra S.r.l. e del gruppo Ligestra Tre) è depositata in larga misura presso l'Azionista; vigono tra le parti Contratti di Deposito Irregolare che definiscono modalità e condizioni dei depositi stessi. La restante liquidità è depositata a breve termine presso Istituti Bancari con requisiti rispondenti alle Linee Guida per la gestione della tesoreria emesse dall'Azionista e recepite da Fintecna S.p.A.

Rischio di credito e controparte

Il rischio di credito è riferito ai crediti commerciali in essere. Tali crediti sono composti prevalentemente da posizioni rivenienti negli anni e spesso soggette a contenziosi, quasi interamente svalutate.

È inoltre presente un rischio di controparte bancaria legato agli impieghi della liquidità a breve termine, rischio peraltro molto contenuto considerato che la liquidità è ormai, per la quasi totalità, depositata in CDP. A questo proposito si ricorda inoltre che la capogruppo Fintecna e le Società su cui la stessa esercita attività di Direzione e Coordinamento operano in coerenza con le Linee Guida per la Gestione della Tesoreria predisposte da CDP che, tra l'altro, regolano i criteri minimi di rating che le controparti bancarie devono soddisfare.

Altri rischi finanziari

Si evidenziano i rischi connessi alla partecipazione di maggioranza in Fincantieri, su cui Fintecna non esercita attività di direzione e coordinamento, anche alla luce dell'andamento del titolo nel corso dell'esercizio che però risulta in ripresa a inizio dell'esercizio 2017.

Particolare attenzione è, infine, posta dalla Società al rischio di non conformità alle norme, anche in considerazione degli eventuali risvolti reputazionali che ne possano derivare e degli aspetti connessi alla tutela dell'ambiente, alla salute e alla sicurezza dei luoghi di lavoro.

L'attività di controllo dei rischi di non conformità si è focalizzata nel 2016 sull'ambito operativo della gestione delle partecipazioni. Su input della Capogruppo, la Funzione Compliance ha inoltre curato l'implementazione di presidi in tema di identificazione e verifica delle controparti al fine di assicurare una coerente prevenzione dell'utilizzo del sistema finanziario a scopo di riciclaggio.

Nel corso del 2016 è inoltre proseguita l'attività di alert normativo e di consulenza nelle materie in cui assume rilievo il rischio di non conformità.

Contenziosi legali

Nel corso dell'esercizio 2016 è proseguita l'attività di monitoraggio e ottimizzazione della strategia difensiva dei legali patrocinanti delle vertenze, che a vario titolo – in conseguenza di molteplici operazioni societarie – sono oggi riferibili a Fintecna, con specifiche e mirate valutazioni dei profili di criticità delle singole controversie.

Per quanto riguarda il contenzioso giuslavoristico, relativo a richieste di risarcimento del danno biologico per patologie asseritamente professionali, conclamatesi a seguito di lunga latenza, promosse da ex dipendenti, ovvero dai loro eredi, il primario obiettivo di razionalizzazione e di definizione del maggior numero di controversie, è stato attuato, in presenza di adeguati presupposti economico-giuridici, con la definizione di accordi transattivi. I risultati conseguiti possono ritenersi economicamente convenienti, specie se rapportati alle potenzialità delle relative fattispecie di comportare oneri significativi per la Società in caso di soccombenza nei giudizi, tenendo comunque conto delle diversità relative alle patologie lamentate nonché alle peculiarità degli orientamenti giurisprudenziali dei singoli fori.

I relativi oneri hanno trovato adeguata copertura nei fondi rischi stanziati a presidio delle posizioni contenziose.

Peraltro, analogamente ai passati esercizi, si è registrata una sostanziale conferma del pur significativo numero dei nuovi ricorsi notificati a Fintecna, circostanza questa che ha determinato un abbattimento contenuto dello stock dei contenziosi in essere.

Con riferimento alle controversie in materia civile/amministrativo/fiscale, pur tenuto conto del limitato numero di giudizi incardinati nell'esercizio, non è stato possibile definire una significativa riduzione dello stock per la difficoltà di individuare possibili soluzioni

transattive, in considerazione della complessità delle cause in essere e delle divergenze valutative con le controparti.

I tempi di definizione di tali controversie sono pertanto inevitabilmente condizionati dalle lungaggini procedurali caratterizzanti il sistema giudiziale italiano.

In ogni caso, anche in considerazione dell'alea propria di ogni vertenza nonché delle specifiche posizioni processuali, i contenziosi passivi sono assistiti da idonei accantonamenti al fondo rischi di riferimento.

Dal punto di vista quantitativo, è possibile riassumere i risultati conseguiti come segue:

(n. contenziosi e %)	31/12/2016	31/12/2015	Variazione (+ / -)	Variazione %
Contenzioso civile/amministrativo/fiscale	122	141	(19)	-13,5%
Contenzioso giuslavoristico	688	719	(31)	-4,3%
Totale	**810**	**860**	**(50)**	**-5,8%**

SIMEST

In relazione ai principali rischi e incertezze cui la Società è esposta nell'attività di investimenti in partecipazioni, SIMEST ha in atto specifici presidi per la gestione del rischio di prezzo, del rischio di credito, del rischio di liquidità e del rischio di mercato.

Nel corso del 2016 è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione il Regolamento Rischi di SIMEST. Lo scopo principale del regolamento è di assicurare che SIMEST, in coordinamento con la Capogruppo Cassa depositi e prestiti S.p.A., sia in grado di far fronte ai rischi assunti con proprie risorse. Il Regolamento contiene pertanto i medesimi principi di gestione dei rischi presenti a livello di Capogruppo, tenendo conto della specificità e della dimensione di SIMEST. Inoltre sono state emanate le conseguenti policy operative.

All'interno dei suddetti regolamenti e del Regolamento Investimenti, già in vigore da novembre 2015, sono state inserite delle specifiche linee guida in materia di investimenti e specifici presidi di controllo del merito creditizio, sia ex ante che ex post, riferiti a ogni singola controparte: i regolamenti normano il funzionamento del processo di investimento e di monitoraggio e i ruoli delle unità organizzative coinvolte.

Gli esiti dell'istruttoria condotta dai diversi Servizi organizzativi sono sintetizzati nella proposta di partecipazione che viene esaminata nel Comitato Investimenti. Qualora ritenuta valida e di interesse – tenuto conto anche del rischio finanziario/di credito correlato e delle modalità di gestione e riduzione dello stesso – la proposta viene portata all'attenzione del Consiglio di Amministrazione SIMEST per la definitiva approvazione. Successivamente si procede alla definizione e al perfezionamento degli accordi con il partner secondo gli indirizzi e le indicazioni stabiliti dal Consiglio stesso.

A seguito dell'approvazione del Regolamento Rischi, nel corso dell'anno è stato implementato il processo di valutazione della congruità tra le risorse patrimoniali disponibili (rappresentate dal patrimonio netto) e capitale economico necessario a fronte dei rischi assunti, misurato con le metodologie in essere nella Capogruppo CDP (c.d. processo ICAAP - Internal Capital Adequacy Assessment Process). Le risultanze della valutazione hanno confermato la piena congruità del capitale sia nella situazione attuale che nell'orizzonte prospettico del Piano Industriale.

Rischi finanziari

Rischio di credito

In materia di monitoraggio e mitigazione dei rischi, il rischio di credito relativo all'investimento in partecipazioni viene in primo luogo mitigato attraverso l'acquisizione di impegni diretti dei partner italiani per l'acquisto a termine delle quote di partecipazione di SIMEST, in parte assistiti da fideiussioni corporate, garanzie reali e garanzie bancarie o assicurative.

(milioni di euro e %)	31/12/2016		31/12/2015	
Impegni diretti dei partner italiani	410	83%	370	79%
Impegni garantiti da istituti finanziari e assicurativi	58	12%	77	16%
Impegni assistiti da garanzie reali	28	5%	21	5%
Totale	**496**		**468**	

Rischio di prezzo e rischio esposizione valutaria

Il rischio variazione del prezzo e il rischio esposizione valutaria viene mitigato attraverso la contrattualistica che garantisce, di norma, a SIMEST il rientro dell'investimento al prezzo storico pagato in euro per l'acquisizione della partecipazione.

Rischio di liquidità e rischio tasso di interesse

La gestione del rischio di liquidità e del rischio tasso di interesse viene monitorata costantemente attraverso l'analisi dei flussi finanziari attesi, soprattutto in relazione agli investimenti in partecipazioni. Inoltre, al fine di ridurre l'esposizione ai suddetti rischi, durante il 2016 è proseguita l'attività di revisione della composizione dei debiti finanziari, per rendere più coerente il portafoglio temporale degli investimenti partecipativi con la relativa provvista finanziaria, attraverso l'assunzione di nuovi finanziamenti a medio-lungo termine e la rinegoziazione di linee di credito esistenti.

Contenziosi legali

Relativamente al contenzioso giuslavoristico, al 31 dicembre 2016 sono in corso tre procedimenti giudiziari per due dei quali il petitum complessivo è di circa 280 mila euro. Il terzo procedimento è relativo all'impugnativa del licenziamento da parte di un dipendente.

Con riferimento al contenzioso tributario, il giudizio in fase di appello per l'annullamento di una cartella di pagamento concernente l'imposta di registro, richiesta risalente al trasferimento dal Mediocredito Centrale alla SIMEST delle attività relative ai Fondi Agevolati, si dovrebbe ragionevolmente concludere positivamente per SIMEST, analogamente a quanto già avvenuto per l'obbligato solidale Mediocredito Centrale.

Gruppo CDP Immobiliare

La Capogruppo Cassa depositi e prestiti S.p.A. eroga in outsourcing il servizio di gestione dei rischi.

La descrizione dei rischi cui è esposta la società e le partecipate, e delle correlate azioni di monitoraggio e contenimento, è di seguito riportata.

Rischi finanziari

Rischi di mercato

Rischi relativi al valore degli immobili

Il rischio relativo al valore degli immobili è legato alle fluttuazioni del valore di mercato degli immobili in portafoglio, che risentono degli elementi di criticità del settore, particolarmente acuitisi negli ultimi anni La politica del gruppo CDP Immobiliare è finalizzata a minimizzare gli effetti di tale rischio, in via operativa tramite modalità di gestione volte alla valorizzazione dei compendi immobiliari nel più critico contesto di mercato, indirizzate verso la valutazione puntuale del miglior percorso di valorizzazione dei cespiti rispetto alla sua immissione sul mercato con riferimento allo stato di urbanizzazione, edilizio e alla tempistica di assorbimento; in via amministrativa mediante il monitoraggio costante del valore degli attivi immobiliari in portafoglio realizzato tramite valutazioni indipendenti degli immobili affidate a terzi esperti specializzati nel settore, i risultati delle quali sono recepiti in sede di formazione del bilancio.

Ai fini del presidio dei rischi operativi, per la valutazione del portafoglio al 31/12/2016 da parte degli Esperti Indipendenti è stata verificata l'assenza di errori di calcolo nei modelli di valutazione utilizzati e la coerenza, anche nel tempo, dei criteri di valutazione utilizzati dagli Esperti Indipendenti.

Rischio connesso all'andamento dei tassi di interesse

L'esposizione al rischio di tasso risulta connessa prevalentemente alle passività finanziarie a medio-lungo termine di talune società partecipate, per mutui e finanziamenti a tasso variabile assunti per le esigenze di sviluppo dell'attività, la cui remunerazione risulta influenzata dall'andamento del mercato monetario.

La politica di gestione di tale rischio per le società del gruppo è orientata alla riduzione del possibile impatto delle variazioni dei tassi di riferimento sulla performance economico-finanziaria.

Rischi di cambio

Il gruppo opera esclusivamente in Italia e, pertanto, non è esposto al rischio di cambio.

Rischio di liquidità

Il gruppo CDP Immobiliare non ha effettuato investimenti per la gestione della liquidità, essendo la stessa di entità limitata e destinata a far fronte alle esigenze di breve periodo. È stata, altresì, adottata una politica di diversificazione dei depositi bancari, favorendo soluzioni che offrissero maggiori garanzie, in considerazione della contingente situazione del mercato bancario italiano. Pertanto, non è presente un rischio connesso al recupero del capitale investito in strumenti di investimento o depositi di liquidità.

Al contrario, il rischio di liquidità legato alla capacità di fare fronte agli impegni derivanti dalle passività finanziarie è particolarmente rilevante all'interno del gruppo in ragione delle attività in essere e di quanto già rappresentato nella parte relativa al rischio mercato.

Per le società a controllo congiunto il rischio liquidità è accentuato in ragione delle criticità rilevate negli ultimi anni nella compagine societaria di molti dei soci delle partnership, per i quali sono emerse difficoltà a far fronte alle esigenze finanziarie delle società nonché, in alcuni casi, la volontà di disimpegno dalle iniziative immobiliari.

Per quanto attiene alle esigenze finanziarie di breve e medio periodo di CDP Immobiliare, esse sono state rappresentate all'Azionista CDP, che ha confermato la disponibilità a mettere a disposizione della Società, di volta in volta, e a seguito di una verifica sulle attività a cui tali esigenze sono connesse, le risorse necessarie a far fronte ai fabbisogni della Società per l'esercizio 2017, nell'ambito del plafond già approvato.

Rischio di credito

Il rischio di credito è legato alla capacità delle controparti di adempiere alle obbligazioni assunte con il gruppo CDP Immobiliare.

Per le modalità operative di gestione del business il rischio di credito è per la capogruppo prevalentemente costituito dal rischio correlato ai crediti vantati nei confronti delle partnership.

Per le nuove operazioni viene effettuata un'analisi circa la solidità finanziaria della controparte.

Rischi operativi

È stata svolta un'attività di Risk Assessment sui processi aziendali, volta all'individuazione e valutazione dei rischi operativi e dei relativi presìdi di controllo. Sono stati, quindi, definiti gli interventi di mitigazione a fronte dei rischi maggiormente rilevanti. L'analisi è in fase di condivisione con il Management della società.

Contenziosi legali

Il contenzioso in cui è coinvolto il gruppo CDP Immobiliare ha le sue origini dal 1° gennaio 2007, data nella quale ha avuto effetto il conferimento di ramo d'azienda immobiliare da parte di Fintecna S.p.A. alla Fintecna Immobiliare S.r.l., ora CDP Immobiliare S.r.l.

Il contenzioso attiene prevalentemente alla gestione del patrimonio immobiliare della CDP Immobiliare S.r.l. e delle sue società partecipate. In particolare si tratta di azioni per la liberazione di immobili occupati senza titolo, procedimenti di sfratto o di finita locazione, azioni per l'accertamento della proprietà o di diritti reali su beni immobili, azioni relative ad atti di compravendita di immobili, azioni di risarcimento danni patrimoniali per responsabilità contrattuale, azioni di recupero crediti per pagamenti non corrisposti, etc.

Il periodo chiuso al 31 dicembre 2016 ha registrato una diminuzione dei contenziosi, per la maggior parte inerenti la gestione del patrimonio immobiliare (liberazione immobili occupati senza titolo, compravendite, recupero crediti per pagamenti non corrisposti, ambiente, etc.).

Alla data del 31 dicembre 2016 la situazione dei contenziosi (Civile e Amministrativo) che interessano CDP Immobiliare e le sue Società partecipate può essere rappresentata sinteticamente nella tabella di seguito riportata:

(n. contenziosi e %)	31/12/2016	31/12/2015	Variazione (+ / -)	Variazione %
CDP Immobiliare S.r.l.	67	76	(9)	-11,8%
Società partecipate	23	33	(10)	-30,3%
Totale	**90**	**109**	**(19)**	**-17,4%**

Ai contenziosi sopra menzionati devono aggiungersi 12 contenziosi tributari gestiti dalla struttura Amministrazione, Bilancio e Fiscale con l'assistenza di uno studio tributario esterno, di cui 7 afferenti controversie in materia di imposte erariali (in specie, imposte di registro, ipotecarie e catastali) e 5 relativi a pretese degli Enti locali in materia di imposta comunale sugli immobili.

A fronte dei contenziosi sopra indicati sono stati iscritti appositi fondi rischi nei casi in cui è stata valutata la probabilità di sostenimento di oneri a carico della società e/o del gruppo.

PARTE F - INFORMAZIONI SUL PATRIMONIO CONSOLIDATO

Sezione 1 - Il patrimonio consolidato

A. Informazioni di natura qualitativa

Nelle more dell'emanazione di provvedimenti specifici in materia da parte di Banca d'Italia, la Capogruppo è sottoposta unicamente a una vigilanza di tipo "informativo".

Pertanto, nell'esercizio 2016, concordemente con l'Autorità di Vigilanza, non si è provveduto a definire il patrimonio di vigilanza del Gruppo CDP, né i relativi requisiti prudenziali di vigilanza.

PARTE G - OPERAZIONI DI AGGREGAZIONE RIGUARDANTI IMPRESE O RAMI D'AZIENDA

SEZIONE 1 - OPERAZIONI REALIZZATE DURANTE L'ESERCIZIO

1.1 Operazioni di aggregazione

(migliaia di euro) Denominazioni	Data dell'operazione	(1)	(2)	(3)	(4)
Storvik Aqua AS	01/11/2016	3.767	95%	832	30

Legenda
(1) = Costo dell'operazione
(2) = Percentuale di interessenza acquisita con diritto di voto nell'assemblea ordinaria
(3) = Totale ricavi del gruppo
(4) = Utile (perdita) netto del gruppo

Acquisizione di Storvik Aqua AS

Il 1 novembre 2016 la controllata Fincantieri, attraverso Vard Group AS, ha acquistato la totalità delle azioni di Storvik Aqua AS, società leader nel settore delle attrezzature destinate all'acquacoltura, attiva in Norvegia, Cile e Scozia.

Alla chiusura dell'operazione il 5,36% delle azioni di Storvik Aqua è stato venduto a un'entità controllata dai key manager della società, nell'ambito di un piano destinato alla fidelizzazione del management. La percentuale di partecipazione verrà riportata al 100% entro il 2019 nel rispetto di un predefinito piano di riacquisto.

Nella tabella sottostate sono riportati il corrispettivo pagato per l'acquisto della società, il dettaglio delle attività acquisite e delle passività assunte alla data dell'operazione:

(migliaia di euro)	Valore contabile	Adjustment	Fair value
Attivo			
Cassa e disponibilità liquide	363		363
Attività materiali	138		138
Attività immateriali	440		440
Attività fiscali	202		202
Altre attività	3.448		3.448
Totale attività acquisite	**4.591**		**4.591**
Passivo			
Debiti verso banche	1.097		1.097
Passività fiscali	37		37
Altre passività	1.064		1.064
Totale passività acquisite	**2.198**		**2.198**
Attività nette acquisite	**2.393**		**2.393**
Goodwill		1.374	1.374
Costo dell'aggregazione aziendale	**2.393**	**1.374**	**3.767**

Il maggior prezzo pagato rispetto alle attività nette della società è interamente attribuibile al know how di quest'ultima e alle sinergie con le altre società del Gruppo; non essendo possibile valutare separatamente tali componenti l'intero maggior valore è stato allocato ad avviamento.

SEZIONE 2 - OPERAZIONI REALIZZATE DOPO LA CHIUSURA L'ESERCIZIO

Dopo la chiusura dell'esercizio 2016 non sono state effettuate operazioni di aggregazione aziendale.

PARTE H - OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

1. Informazioni sui compensi dei dirigenti con responsabilità strategiche

La tabella che segue riporta l'ammontare dei compensi, di competenza del 2016, riconosciuti ai componenti degli organi di amministrazione e controllo e ai dirigenti con responsabilità strategiche della Capogruppo e delle società controllate integralmente.

Compensi agli amministratori e sindaci

(migliaia di euro)	Amministratori	Sindaci	Altri manager con responsabilità strategiche
(a) Benefici a breve termine	16.769	2.185	15.551
(b) Benefici successivi al rapporto di lavoro	154		342
(c) Altri benefici a lungo termine	731		1.247
(d) Indennità per la cessazione del rapporto di lavoro			3.885
(e) Pagamenti in azioni			
Totale	**17.654**	**2.185**	**21.025**

2. Informazioni sulle transazioni con parti correlate

Alcune transazioni del Gruppo CDP con le parti correlate, in particolare con il Ministero dell'Economia e delle Finanze e con Poste Italiane S.p.A., sono conseguenti a disposizioni normative.

Si evidenzia, comunque, che non sono state effettuate operazioni con parti correlate di natura atipica o inusuale che per significatività possano avere impatti sulla situazione patrimoniale ed economica della società. Tutte le operazioni effettuate con le parti correlate, infatti, sono poste in essere a condizioni di mercato e rientrano nell'ordinaria operatività del Gruppo.

Nella tabella che segue è riportato il valore dei rapporti patrimoniali ed economici intrattenuti dal Gruppo CDP nel corso del 2016 con:
- le società sottoposte a influenza notevole od a controllo congiunto;
- il Ministero dell'Economia e delle Finanze;
- le controllate e collegate dirette e indirette del Ministero dell'Economia e delle Finanze.

Informazioni sulle transazioni con parti correlate

(migliaia di euro) Denominazione	Attivo	Passivo	Fuori bilancio	Rapporti economici
Agenzia Giornalistica Italia S.p.A.				(37)
Alenia Aermacchi S. p.A.	3.947			24
Alfiere S.p.A.	15.162	22		548
Amundi *		48		(250)
ANAS International Enterprise S.p.A.	487			(879.000)
ANAS S.p.A.	1.005	5.115		(1.116)
Ansaldo Energia S.p.A.	59.862	10		90.669
Ansaldo Sviluppo Energia S.r.l.				2
Ansaldobreda S.p.A.	199			2
AS Gasinfrastruktur GmbH	3.666			3.666
Banca del Mezzogiorno - MedioCredito Centrale S.p.A.	119.093	20.000		764
Bonafous S.p.A.				56
Brevik Technology AS	186			16
Cagliari 89 S.c.r.l. in liquidazione	1.166	1.065		1
Camper and Nicholsons International SA	499			
CDP Equity S.p.A.		6.632		(6.632)
CESI S.p.A.	16.677	10.342	1.200	(2.308)
Cinecittà Luce S.p.A. in liquidazione	2.304	1		701
Cinque Cerchi S.p.A.	8			87
Cometa *		3.461		(1.387)
Concessioni Autostradali Venete S.p.A.	199.093			5.399
Consorzio Aerest in liquidazione	23	471		23
Consorzio Bancario Sir S.p.A. in liquidazione		44.000		
Consorzio Codelsa in liquidazione	13	17		13
Consorzio Condif in liquidazione		12		
Consorzio Edinca in liquidazione	1.320	64	42	165
Consorzio Edinsud in liquidazione	767	59		10
Consorzio G1 in liquidazione	5	102		38
Consorzio I.MA.FI.D. in liquidazione	99	54		
Consorzio INCOMIR in liquidazione	45		623	
Consorzio Italtecnasud in liquidazione	3.962	108		13
Consorzio MED. IN. in liquidazione	203	35		13
CORESO S.A.				(1.493)
CSS Design Limited	731			
DOF Iceman AS	6.532			216
e-distribuzione S.p.A.	1.072.111			20.417
Elettronica S.p.A.		7		179
Enel Energia S.p.A.	31.593	1.861		30.892
Enel Produzione S.p.A.				315
ENEL S.p.A.	458.455	44.893	789.900	1.366487
ENI Benelux B.V.		2		(9)
ENI S.p.A.	470.317	66.579	19.900	1.874.685
EniPower S.p.A.	26			
Etihad Ship Building LLC	17.160	3.928		(2.059)
Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione	4.128		81	

(migliaia di euro) Denominazione	Attivo	Passivo	Fuori bilancio	Rapporti economici
Fondenel				(416)
Fondo Italiano d'Investimento SGR S.p.A.				25
Fondo Pensione Complementare per i Dirigenti della Società Fincantieri - Cantieri Navali Italiani S.p.A.		1.144		(1.239)
Fondo Pensione Complementare per il Personale Direttivo di Fintecna S.p.A. *		452		(217)
Fondo Previgen (dirigenti ex Insud) *		16		
FOPEN *		1.516		(1.864)
FS - Ferrovie dello Stato Italiane S.p.A.	695.396	773		7.772
FSI S.p.A. - Società di Gestione del Risparmio	59			59
Galaxy S.àr.l. SICAR	1			15
Gestore dei Mercati Energetici S.p.A.	44	1		
GSE - Gestore dei Servizi Energetici S.p.A.	15.862	10.566		21.473
IQ Made in Italy Investment Company S.p.A.	9			1.083
Istituto per il Credito Sportivo	319.714			11.893
Kedrion Biopharma Inc.	10			12
Kedrion S.p.A.	1.376	5.697	51.936	2.840
Leonardo - Finmeccanica S.p.A.	218.688	6.972		8.021
Ligestra Due S.r.l.	155.980	6		2.495
Ligestra Quattro S.r.l.	5.171			92
Ligestra S.r.l.	80.657	36.000		2.065
Ligestra Tre S.r.l.	228.567	279.000		1.317
M.T. - Manifattura Tabacchi S.p.A.	11			553
Manifatture Milano S.p.A.	10			797
Metano Sant'Angelo Lodigiano S.p.A.	3			243
Metroweb S.p.A.	931			133.999
Ministero dell'Economia e delle Finanze	229.774.187	34.600.030	2.174.066	4.318.254
Olympic Challenger KS (già Olympic Subsea KS)	51			56
OMSAV S.p.A. in fallimento	650	81		
Open Fiber S.p.A.	125.057	12.401		79
Orizzonte Sistemi Navali S.p.A.	77.308	2.565		295.608
Pentagramma Perugia S.p.A.	865			29
Pentagramma Piemonte S.p.A.				182
Pentagramma Romagna S.p.A. in liquidazione		6		33
Poste Italiane S.p.A.	101.525	364.117		(1.577.098)
Quadrifoglio Brescia S.p.A. in liquidazione				46
Quadrifoglio Genova S.p.A. in liquidazione				33
Quadrifoglio Modena S.p.A. in liquidazione				54
Quadrifoglio Piacenza S.p.A. in liquidazione				43
Quadrifoglio Verona S.p.A. in liquidazione				43
QuattroR SGR S.p.A.				2
Raffineria di Milazzo S.c.p.A.			42.000	160
Rai Way S.p.A.	463			3
RAM - Rete Autostrade Mediterranee S.p.A.	17			1
Rem Supply AS				20
Rete Ferroviaria Italiana S.p.A. (RFI)	12.655	29.901	24.200	(32.240)
Risparmio Holding S.p.A.	15			15

(migliaia di euro) Denominazione	Attivo	Passivo	Fuori bilancio	Rapporti economici
Rocco Forte & Family (Rome) S.p.A.				2
Rocco Forte Hotels Limited (ex Rocco Forte & Family Limited)	2			666
Rosetti Marino S.p.A.		61		(148)
Saipem S.p.A.	3	43.679		133.128
Selex Elsag Ltd		2.005		
Selex ES S.p.A.	12.574			66
Ship Recycling S.c.a r.l.	4			5
SIA S.p.A.	13.196	441		25.841
Società Italiana p.A. per il Traforo del Monte Bianco	158.776			6.200
SOGEI - Società Generale di Informatica S.p.A.	30.038			109
Stmicroelectronics N.V.	117			115
Telespazio S.p.A.			1.042	
TIGF Holding S.a.s.	5	6		113
TIGF Investissements S.a.s.	1.001	48		138
TIGF S.A.	277	296		(149)
Tirrenia di Navigazione S.p.A. in A.S.	10.760		516	
Toscana Energia S.p.A.	231	9	14.963	1.961
Trans Adriatic Pipeline AG	252			236
Trans Austria Gasleitung GmbH	3.170	2.719		1.845
Trenitalia S.p.A.				(95)
Trevi - Finanziaria Industriale S.p.A.		2		(3)
Umbria Distribuzione Gas S.p.A.				460
Unifer Navale S.r.l.		75		(75)
Valvitalia Finanziaria S.p.A.	197.056			(19.653)
Valvitalia S.p.A.				45
XXI Aprile S.r.l.	561			36

(*) Si tratta dei fondi pensione che accolgono i contributi relativi ai piani per benefici successivi alla fine del rapporto di lavoro dei dipendenti del Gruppo CDP.

PARTE I – ACCORDI DI PAGAMENTO BASATI SU PROPRI STRUMENTI PATRIMONIALI

Nel corso del 2016 non sono stati sottoscritti accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali né sono presenti piani attivati nei precedenti esercizi.

PARTE L - INFORMATIVA DI SETTORE CONSOLIDATA

Informativa di settore

La presente parte della Nota integrativa è redatta secondo il principio contabile IFRS n. 8 "Segmenti operativi".

L'informativa di settore consolidata viene di seguito presentata illustrando il contributo fornito ai risultati del Gruppo di quattro settori:
- sostegno all'economia: rappresentato dai dati finanziari della Capogruppo;
- internazionalizzazione: rappresentato dai dati finanziari del gruppo SACE;
- altri settori: rappresentato dai dati finanziari delle Società soggette a direzione e coordinamento a esclusione di quelle incluse nel settore precedente e prive dei propri investimenti partecipativi inclusi invece nel settore Società non soggette a direzione e coordinamento. Sono incluse in tale segmento pertanto CDP RETI, CDP GAS, Fintecna, CDP Equity, FSI Investimenti, FSIA Investimenti, CDP Investimenti SGR, i fondi FIV Plus e FIV Extra, CDP Immobiliare[44];
- società non soggette a direzione e coordinamento: rappresentato dai dati finanziari delle società consolidate integralmente di SNAM, Terna, Italgas, Fincantieri e dai dati finanziari derivanti dal consolidamento con il metodo del patrimonio netto di ENI, Poste Italiane, Saipem, Ansaldo Energia, SIA, Open Fiber, Kedrion, IQ Made in Italy, Valvitalia, Trevi Finanziaria Industriale, Inalca, Rocco Forte Hotels e le altre società collegate o sottoposte a comune controllo.

I dati finanziari riportati sono stati elaborati considerando il contributo fornito dai quattro settori identificati già al netto degli effetti delle scritture di consolidamento, a meno dell'elisione dei dividendi, inclusa invece nella colonna di aggregazione dei tre settori Sostegno all'economia, Internazionalizzazione, Altri settori.

Il contributo dei tre settori aggregati, il cui risultato di esercizio ante imposte ammonta a 0,8 miliardi di euro, è rappresentato dunque dalla Capogruppo e dalle Società soggette a direzione e coordinamento.

Tale aggregato, risente in misura rilevante, del peso dei dati economici del settore Sostegno all'economia in termini di Margine d'interesse, Commissioni nette e Rettifiche di valore nette per deterioramento, queste ultime relative ai crediti e al Fondo Atlante. Nell'ambito degli altri settori rilevano le rettifiche effettuate da CDP Immobiliare nell'ambito della review del proprio portafoglio immobiliare in considerazione di una diversa strategia industriale e dell'ulteriore calo dei prezzi di mercato.

Il settore delle Società non soggette a direzione e coordinamento mostra un risultato di esercizio ante imposte di 1,1 miliardi di euro. Nell'ambito del margine d'intermediazione rileva la riduzione del Margine di interesse in relazione agli oneri passivi di competenza dell'indebitamento in essere, l'impatto degli altri ricavi netti connessi principalmente a SNAM, nonché le perdite nette rivenienti dalla valutazione delle partecipate con il metodo del patrimonio netto. Seppur in miglioramento rispetto allo scorso esercizio, tale voce risente dei risultati ancora negativi di ENI, dei risultai negativi di Saipem e di un contributo negativo, per il quarto trimestre 2016, di Poste Italiane.

Il risultato di esercizio ante imposte beneficia di un elevato contributo dei ricavi caratteristici delle società iscritti negli Altri proventi netti di gestione, che assorbono spese amministrative per 5,8 miliardi di euro e gli ammortamenti di periodo di 1,8 miliardi di euro connessi agli investimenti tecnici nonché agli effetti delle purchase price allocation su tali beni.

Anche i dati patrimoniali evidenziano il rilevante peso del settore Sostegno all'economia, integrato in particolar modo nelle attività materiali e nella raccolta dal settore delle Società non soggette a direzione e coordinamento.

[44] Sono incluse in tale settore gli investimenti partecipativi di CDP Immobiliare e di Fintecna (a esclusione di Fincantieri) in quanto rappresentative del business della società.

Di seguito sono esposti i dati economici riclassificati e i principali dati patrimoniali riclassificati per il 2016 e per l'esercizio comparativo.

Dati patrimoniali consolidati riclassificati 2016

(migliaia di euro)	Sostegno all'economia	Società soggette a direzione e coordinamento		Totale	Società non soggette a direzione e coordinamento	Totale
		Internazio-nalizzazione	Altri settori			
Crediti e disponibilità liquide	269.920.250	3.953.964	2.161.417	276.035.631	1.796.773	277.832.404
Titoli di debito, di capitale e quote di O.I.C.R.	52.003.801	2.930.988	205.097	55.139.886	3.667	55.143.553
Partecipazioni		7.954	81.492	89.446	20.820.274	20.909.720
Attività materiali/Investimenti tecnici	272.567	100.712	29.579	402.858	34.755.799	35.158.657
Altre attività (incluse Rimanenze)	121.794	135.344	1.604.691	1.861.829	7.439.147	9.300.976
Raccolta	328.091.969	1.636.938	1.188.148	330.917.055	25.072.471	355.989.526
- *di cui: obbligazionaria*	*11.937.841*	*531.533*	*416.126*	*12.885.500*	*15.222.267*	*28.107.767*

Dati patrimoniali consolidati riclassificati 2015

(migliaia di euro)	Sostegno all'economia	Società soggette a direzione e coordinamento		Totale	Società non soggette a direzione e coordinamento	Totale (*)
		Internazio-nalizzazione	Altri settori			
Crediti e disponibilità liquide	275.085.563	4.266.727	2.722.326	282.074.616	989.008	283.063.624
Titoli di debito, di capitale e quote di O.I.C.R.	37.282.042	2.865.592	264.443	40.412.077	5.330	40.417.407
Partecipazioni		7.954	43.569	51.523	18.120.720	18.172.243
Attività materiali/Investimenti tecnici	252.558	103.945	33.299	389.802	34.231.955	34.621.757
Altre attività (incluse Rimanenze)	220.396	167.559	1.825.956	2.213.911	7.964.324	10.178.235
Raccolta	318.099.604	1.594.731	1.266.350	320.960.685	24.448.458	345.409.143
- *di cui: obbligazionaria*	*12.503.347*	*531.733*	*415.948*	*13.451.028*	*16.635.331*	*30.086.359*

(*) Riesposto.

Dati economici consolidati riclassificati 2016

(migliaia di euro)	Sostegno all'economia	Società soggette a direzione e coordinamento		Totale (*)	Società non soggette a direzione e coordinamento	Totale
		Internazio-nalizzazione	Altri settori			
Margine di interesse	**2.419.657**	**134.981**	**(15.502)**	**2.539.136**	**(432.730)**	**2.106.406**
Dividendi	1.570.769	128	420.443	4.579	27	4.606
Utili (perdite) delle partecipazioni			(5.506)	(5.506)	(651.157)	(656.663)
Commissioni nette	(1.474.218)	36.873	8.387	(1.428.958)	(34.246)	(1.463.204)
Altri ricavi netti	38.903	304.718	875	344.496	(319.279)	25.217
Margine di intermediazione	**2.555.111**	**476.700**	**408.697**	**1.453.747**	**(1.437.385)**	**16.362**
Risultato della gestione assicurativa	(4.045)	335.957		331.912		331.912
Margine della gestione bancaria e assicurativa	**2.551.066**	**812.657**	**408.697**	**1.785.659**	**(1.437.385)**	**348.274**
Riprese (rettifiche) di valore nette	(457.112)	(13.944)	(4.386)	(475.442)	(3.135)	(478.577)
Spese amministrative	(137.066)	(129.453)	(89.009)	(355.528)	(5.832.966)	(6.188.494)
Altri oneri e proventi netti di gestione	(4.571)	9.380	(157.816)	(153.007)	10.332.385	10.179.378
Risultato di gestione	**1.952.317**	**678.640**	**157.486**	**801.682**	**3.058.899**	**3.860.581**
Accantonamenti a fondo rischi e oneri	(1.158)	65.250	(43.680)	20.412	(129.005)	(108.593)
Rettifiche nette su attività materiali e immateriali	(7.023)	(6.366)	(2.184)	(15.573)	(1.841.336)	(1.856.909)
Rettifiche nette sull'avviamento					(635)	(635)
Altro	(4)		100	96	104	200
Risultato di esercizio ante imposte	**1.944.132**	**737.524**	**111.722**	**806.617**	**1.088.027**	**1.894.644**
Imposte						(766.222)
Utile netto di esercizio						**1.128.422**

(*) Totale dei settori "Sostegno all'Economia", "Internazionalizzazione" e "Altri settori" al netto della elisione dei dividendi.

Dati economici consolidati riclassificati 2015

(migliaia di euro)	Sostegno all'economia	Società soggette a direzione e coordinamento		Totale (*)	Società non soggette a direzione e coordinamento	Totale (**)
		Internazio-nalizzazione	Altri settori			
Margine di interesse	**958.104**	**145.829**	**(8.637)**	**1.095.296**	**(544.495)**	**550.801**
Dividendi	1.538.444	880	431.546	9.111	29	9.140
Utili (perdite) delle partecipazioni		178	3.713	3.891	(2.345.043)	(2.341.152)
Commissioni nette	(1.555.704)	23.889	833	(1.530.982)	(45.517)	(1.576.499)
Altri ricavi netti	476.313	614.397	242.997	1.333.707	(94.223)	1.239.484
Margine di intermediazione	**1.417.157**	**785.173**	**670.452**	**911.023**	**(3.029.249)**	**(2.118.226)**
Risultato della gestione assicurativa		(71.159)		(71.159)		(71.159)
Margine della gestione bancaria e assicurativa	**1.417.157**	**714.014**	**670.452**	**839.864**	**(3.029.249)**	**(2.189.385)**
Riprese (rettifiche) di valore nette	(95.629)	(17.821)	(172)	(113.622)	(2.458)	(116.080)
Spese amministrative	(131.358)	(127.097)	(98.019)	(356.474)	(5.788.429)	(6.144.903)
Altri oneri e proventi netti di gestione	(20.804)	3.259	(28.957)	(46.502)	10.119.993	10.073.491
Risultato di gestione	**1.169.366**	**572.355**	**543.304**	**323.266**	**1.299.857**	**1.623.123**
Accantonamenti a fondo rischi e oneri	(18.486)	(56.976)	(9.969)	(85.431)	(49.862)	(135.293)
Rettifiche nette su attività materiali e immateriali	(6.822)	(29.055)	(822)	(36.699)	(1.788.257)	(1.824.956)
Rettifiche nette sull'avviamento						
Altro	(5)		30	25	(5.668)	(5.643)
Risultato di esercizio ante imposte	**1.144.053**	**486.324**	**532.543**	**201.161**	**(543.930)**	**(342.769)**
Imposte						(514.523)
Utile netto di esercizio						**(857.292)**

(*) Totale dei settori "Sostegno all'Economia", "Internazionalizzazione" e "Altri settori" al netto della elisione dei dividendi.
(**) Riesposto.

Allegati di bilancio consolidato

ALLEGATO 1
Perimetro di consolidamento

ALLEGATO 2
Prospetti di raccordo civilistico gestionale Gruppo CDP

ALLEGATO 1 - PERIMETRO DI CONSOLIDAMENTO

Denominazioni	Sede	Impresa partecipante	Quota %	Metodo di consolidamento
Capogruppo				
Cassa depositi e prestiti S.p.A	Roma			
Società consolidate				
ACAM GAS S.p.A.	La Spezia	Italgas Reti S.p.A.	100,00%	Integrale
AcciaItalia S.p.A.	Milano	CDP S.p.A.	27,50%	Al costo
ACE Marine LLC	Green Bay - WI (USA)	Fincantieri Marine Group LLC	100,00%	Integrale
African Trade Insurance Company	Nairobi (KN)	SACE S.p.A.	5,51%	Patrimonio netto
Alfiere S.p.A	Roma	CDP Immobiliare S.r.l.	50,00%	Patrimonio netto
Alitalia Servizi S.p.A. in amm.ne straordinaria	Fiumicino (RM)	Fintecna S.p.A.	68,85%	Controllata non consolidata
Altiforni Ferriere Servola S.p.A. in amm.ne straordinaria	Udine	Fintecna S.p.A.	24,10%	Controllata non consolidata
Ansaldo Energia	Genova	CDP Equity S.p.A.	44,84%	Patrimonio netto
AS Gasinfrastruktur Beteiligung GmbH	Vienna (A)	SNAM S.p.A.	40,00%	Patrimonio netto
Asset Company 1 S.r.l.	San Donato Milanese (MI)	SNAM S.p.A.	100,00%	Controllata non consolidata
Asset Company 2 S.r.l.	San Donato Milanese (MI)	SNAM S.p.A.	100,00%	Controllata non consolidata
Bacini di Palermo S.p.A.	Palermo	Fincantieri S.p.A.	100,00%	Integrale
Bonafous S.p.A.	Roma	CDP Immobiliare S.r.l.	50,00%	Non consolidata
Brevik Elektro AS	Brevik (N)	Multifag AS	100,00%	Integrale
Brevik Technology AS	Brevik (N)	Vard Group AS	34,00%	Patrimonio netto
Bridge Eiendom AS	Brevik (N)	Vard Group AS	50,00%	Patrimonio netto
Cagliari 89 S.c.a r.l. in liquidazione	Monastir (CA)	Fintecna S.p.A.	51,00%	Controllata non consolidata
Camper and Nicholsons International S.A.	Lussemburgo (LU)	Fincantieri S.p.A.	49,96%	Patrimonio netto
Canadian Subsea Shipping Company AS	Bergen (N)	Vard Group AS	45,00%	Patrimonio netto
Castor Drilling Solution AS	Kristiansand S (N)	Seaonics AS	34,13%	Patrimonio netto
CDP Equity S.p.A.	Milano	CDP S.p.A.	97,13%	Integrale
		Fintecna S.p.A.	2,87%	Integrale
CDP GAS S.r.l.	Roma	CDP S.p.A.	100,00%	Integrale
CDP Immobiliare S.r.l.	Roma	CDP S.p.A.	100,00%	Integrale
CDP Industries Estonia OÜ	Tallinn (EST)	CDP Technologies AS	100,00%	Integrale
CDP Investimenti SGR S.p.A.	Roma	CDP S.p.A.	70,00%	Integrale
CDP RETI S.p.A.	Roma	CDP S.p.A.	59,10%	Integrale
CDP Technologies AS	Alesund (N)	Seaonics AS	100,00%	Integrale
Centro per gli Studi di Tecnica Navale - CETENA S.p.A.	Genova	Fincantieri S.p.A.	71,10%	Integrale
		Seaf S.p.A.	15,00%	Integrale
CESI S.p.A.	Milano	Terna S.p.A.	42,70%	Patrimonio netto
CGES A.D.	Podgorica (MNE)	Terna S.p.A.	22,09%	Patrimonio netto
Cinecittà Luce S.p.A. in liquidazione	Roma	Ligestra Quattro S.r.l.	100,00%	Controllata non consolidata
Cinque Cerchi S.p.A.	Roma	CDP Immobiliare S.r.l.	50,00%	Patrimonio netto
Consorzio Aerest in liquidazione	Roma	Fintecna S.p.A.	97,38%	Controllata non consolidata
Consorzio Codelsa in liquidazione	Roma	Fintecna S.p.A.	100,00%	Controllata non consolidata

Denominazioni	Sede	Impresa partecipante	Quota %	Metodo di consolidamento
Consorzio Condif in liquidazione	Roma	CDP Immobiliare S.r.l.	33,33%	Collegata non consolidata
Consorzio Edinca in liquidazione	Napoli	Fintecna S.p.A.	47,32%	Controllata non consolidata
Consorzio Edinsud in liquidazione	Napoli	Fintecna S.p.A.	58,82%	Controllata non consolidata
Consorzio G1 in liquidazione	Roma	CDP Immobiliare S.r.l.	99,90%	Controllata non consolidata
Consorzio IMAFID in liquidazione	Napoli	Fintecna S.p.A.	56,85%	Controllata non consolidata
Consorzio INCOMIR in liquidazione	Mercogliano (AV)	Fintecna S.p.A.	45,46%	Controllata non consolidata
Consorzio Italtecnasud in liquidazione	Roma	Fintecna S.p.A.	75,00%	Controllata non consolidata
Consorzio MED.IN. in liquidazione	Roma	Fintecna S.p.A.	85,00%	Controllata non consolidata
CORESO S.A.	Bruxelles (Belgio)	Terna S.p.A.	16,67%	Patrimonio netto
CSS Design Limited	Isole Vergini Britanniche (GB)	Vard Marine Inc.	31,00%	Patrimonio netto
CSSC - Fincantieri Cruise Industry Development Ltd.	Hong Kong (RC)	Fincantieri S.p.A.	40,00%	Patrimonio netto
Dameco AS	Skien (N)	Vard Offshore Brevik AS	34,00%	Patrimonio netto
Delfi S.r.l.	Follo (SP)	Fincantieri S.p.A.	100,00%	Integrale
Difebal S.A.	Montevideo (UR)	Terna S.p.A.	100,00%	Integrale
DOF Iceman AS	Norvegia	Vard Group AS	50,00%	Patrimonio netto
ELMED Etudes S.a r.l.	Tunisi (TN)	Terna S.p.A.	50,00%	Patrimonio netto
ENI S.p.A.	Roma	CDP S.p.A.	25,76%	Patrimonio netto
Estaleiro Quissamã Ltda	Rio de Janeiro (BR)	Vard Group AS	50,50%	Integrale
Etihad Ship Building LLC	Abu Dhabi (VAE)	Fincantieri S.p.A.	35,00%	Patrimonio netto
Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione	Roma	CDP S.p.A.	31,80%	Patrimonio netto
Fincantieri (Shanghai) Trading Co. Ltd	Shanghai (PRC)	Fincantieri S.p.A.	100,00%	Integrale
Fincantieri Australia Pty Ltd	Sydney (AUS)	Fincantieri S.p.A.	100,00%	Integrale
Fincantieri do Brasil Partecipaçoes S.A.	Rio de Janeiro (BR)	Fincantieri S.p.A.	80,00%	Integrale
		Fincantieri Holding B.V.	20,00%	Integrale
Fincantieri Holding B.V.	Amsterdam (NL)	Fincantieri S.p.A.	100,00%	Integrale
Fincantieri India Private Limited	New Delhi (IND)	Fincantieri Holding B.V.	99,00%	Integrale
		Fincantieri S.p.A.	1,00%	Integrale
Fincantieri Marine Group Holdings Inc.	Green Bay - WI (USA)	Fincantieri USA Inc.	87,44%	Integrale
Fincantieri Marine Group LLC	Washington, DC (USA)	Fincantieri Marine Group Holdings Inc.	100,00%	Integrale
Fincantieri Marine Systems North America Inc.	Chesapeake - VI (USA)	Fincantieri Holding B.V.	100,00%	Integrale
Fincantieri Oil & Gas S.p.A.	Trieste	Fincantieri S.p.A.	100,00%	Integrale
Fincantieri S.p.A.	Trieste	Fintecna S.p.A.	71,64%	Integrale
Fincantieri SI S.p.A.	Trieste	Fincantieri S.p.A.	100,00%	Integrale
Fincantieri Sweden AB	Stoccolma (S)	Fincantieri S.p.A.	100,00%	Integrale
Fincantieri USA Inc.	Washington, DC (USA)	Fincantieri S.p.A.	100,00%	Integrale
Fintecna S.p.A.	Roma	CDP S.p.A.	100,00%	Integrale
FIV Comparto Extra	Roma	CDP S.p.A.	100,00%	Integrale
FIV Comparto Plus	Roma	CDP S.p.A.	100,00%	Integrale
FMSNA YK	Nagasaki (J)	Fincantieri Marine Systems North America Inc.	100,00%	Integrale
Fonderit Etruria S.r.l. in fallimento	Campiglia Marittima (LI)	Fintecna S.p.A.	36,25%	Controllata non consolidata

Denominazioni	Sede	Impresa partecipante	Quota %	Metodo di consolidamento
Fondo Italiano di Investimento SGR S.p.A.	Milano	CDP S.p.A.	25,00%	Patrimonio netto
FOSIDER S.r.l. in A.S.	Bologna	CDP Immobiliare S.r.l.	40,00%	Collegata non consolidata
FSI Investimenti S.p.A.	Milano	CDP Equity S.p.A.	77,12%	Integrale
FSI SGR S.p.A.	Milano	CDP S.p.A.	49,00%	Patrimonio netto
FSIA Investimenti S.r.l.	Milano	FSI Investimenti S.p.A.	100,00%	Integrale
Galaxy S.àr.l. SICAR	Lussemburgo	CDP S.p.A.	40,00%	Patrimonio netto
GasBridge 1 B.V.	Rotterdam (NL)	SNAM S.p.A.	50,00%	Patrimonio netto
GasBridge 2 B.V.	Rotterdam (NL)	SNAM S.p.A.	50,00%	Patrimonio netto
Gasrule Insurance D.A.C.	Dublino (Irlanda)	SNAM S.p.A.	100,00%	Integrale
Gestione Bacini La Spezia S.p.A.	La Spezia	Fincantieri S.p.A.	99,89%	Integrale
GNL Italia S.p.A.	San Donato Milanese (MI)	SNAM S.p.A.	100,00%	Integrale
ICD Software AS	Alesund (N)	Seaonics AS	100,00%	Integrale
Inalca S.p.A.	Castelvetro (MO)	IQ Made in Italy Investment Company S.p.A.	28,40%	Patrimonio netto
Industrial Control Design AS	Alesund (N)	ICD Software AS	100,00%	Integrale
IQ Made in Italy Investment Company S.p.A.	Milano	FSI Investimenti S.p.A.	50,00%	Patrimonio netto
Isotta Fraschini Motori S.p.A.	Bari	Fincantieri S.p.A.	100,00%	Integrale
Italgas Reti S.p.A.	Torino	Italgas S.p.A.	100,00%	Integrale
Italgas S.p.A.	Milano	CDP RETI S.p.A.	25,08%	Integrale
		SNAM S.p.A.	13,50%	Integrale
		CDP GAS S.r.l.	0,97%	Integrale
Kedrion S.p.A.	Castelvecchio Pascoli (LU)	FSI Investimenti S.p.A.	25,06%	Patrimonio netto
Ligestra Due S.r.l.	Roma	Fintecna S.p.A.	100,00%	Patrimonio netto
Ligestra Quattro S.r.l.	Roma	Fintecna S.p.A.	100,00%	Controllata non consolidata
Ligestra S.r.l.	Roma	Fintecna S.p.A.	100,00%	Patrimonio netto
Ligestra Tre S.r.l.	Roma	Fintecna S.p.A.	100,00%	Patrimonio netto
M.T. Manifattura Tabacchi S.p.A.	Roma	CDP Immobiliare S.r.l.	90,91%	Patrimonio netto
Manifatture Milano S.p.A.	Roma	CDP Immobiliare S.r.l.	50,00%	Patrimonio netto
Marine Interiors S.p.A.	Trieste	Seaf S.p.A.	100,00%	Integrale
Marinette Marine Corporation	Marinette - WI (USA)	Fincantieri Marine Group LLC	100,00%	Integrale
Metano S.Angelo Lodigiano S.p.A.	Sant'Angelo Lodigiano (LO)	Italgas Reti S.p.A.	50,00%	Patrimonio netto
Møkster Supply AS	Stavanger (N)	Vard Group AS	40,00%	Patrimonio netto
Møkster Supply KS	Stavanger (N)	Vard Group AS	36,00%	Patrimonio netto
Monita Interconnector S.r.l.	Roma	Terna S.p.A.	95,00%	Integrale
		Terna Rete Italia S.p.A.	5,00%	Integrale
Multifag AS	Skien (N)	Vard Group AS	100,00%	Integrale
Napoletanagas S.p.A.	Napoli	Italgas Reti S.p.A.	99,69%	Integrale
Olympic Challenger KS	Fosnavåg (N)	Vard Group AS	35,00%	Patrimonio netto
Olympic Green Energy KS	Fosnavåg (N)	Vard Group AS	30,00%	Patrimonio netto
OMSAV S.p.A. in fallimento	Savona	Fintecna S.p.A.	30,00%	Controllata non consolidata
Open Fiber S.p.A.	Milano	CDP Equity S.p.A.	50,00%	Patrimonio netto
Orizzonte Sistemi Navali S.p.A.	Genova	Fincantieri S.p.A.	51,00%	Patrimonio netto
Pentagramma Perugia S.p.A.	Roma	CDP Immobiliare S.r.l.	50,00%	Patrimonio netto
Pentagramma Piemonte S.p.A.	Roma	CDP Immobiliare S.r.l.	50,00%	Patrimonio netto
Pentagramma Romagna S.p.A. in liquidazione	Roma	CDP Immobiliare S.r.l.	50,00%	Non consolidata
Piemonte Savoia S.r.l.	Roma	Terna Interconnector S.r.l.	100,00%	Integrale

Denominazioni	Sede	Impresa partecipante	Quota %	Metodo di consolidamento
Poste Italiane S.p.A.	Roma	CDP S.p.A.	35,00%	Patrimonio netto
Quadrifoglio Brescia S.p.A. in liquidazione	Roma	CDP Immobiliare S.r.l.	50,00%	Non consolidata
Quadrifoglio Genova S.p.A. in liquidazione	Roma	CDP Immobiliare S.r.l.	50,00%	Non consolidata
Quadrifoglio Modena S.p.A.	Roma	CDP Immobiliare S.r.l.	50,00%	Non consolidata
Quadrifoglio Piacenza S.p.A. in liquidazione	Roma	CDP Immobiliare S.r.l.	50,00%	Non consolidata
Quadrifoglio Verona S.p.A. in liquidazione	Roma	CDP Immobiliare S.r.l.	50,00%	Non consolidata
QuattroR SGR S.p.A.	Milano	CDP S.p.A.	29,41%	Al costo
Rem Supply AS	Fosnavåg (N)	Vard Group AS	26,66%	Patrimonio netto
Residenziale Immobiliare 2004 S.p.A.	Roma	CDP Immobiliare S.r.l.	74,47%	Integrale
Rete S.r.l.	Roma	Terna S.p.A.	100,00%	Integrale
Risparmio Holding S.p.A.	Roma	CDP S.p.A.	20,00%	Al costo
Rocco Forte Hotels Limited	Londra (UK)	FSI Investimenti S.p.A.	23,00%	Patrimonio netto
S.P.S. S.c.p.a. in fallimento	Italia	Fintecna S.p.A.	20,40%	Controllata non consolidata
SACE BT	Roma	SACE S.p.A.	100,00%	Integrale
Sace do Brasil	San Paolo (BR)	SACE S.p.A.	100,00%	Integrale
SACE FCT	Roma	SACE S.p.A.	100,00%	Integrale
SACE Servizi	Roma	SACE BT	100,00%	Integrale
SACE S.p.A.	Roma	CDP S.p.A.	100,00%	Integrale
Saipem S.p.A.	San Donato Milanese (MI)	CDP Equity S.p.A.	12,55%	Patrimonio netto
Seaonics AS	Alesund (N)	Vard Group AS	56,40%	Integrale
Seaonics Polska SP.Z O.O.	Gdansk (PL)	Seaonics AS	37,50%	Integrale
		ICD Software AS	62,50%	Integrale
Seastema S.p.A	Genova	Fincantieri S.p.A.	100,00%	Integrale
SIA ICD Industries Latvia	Riga (LV)	ICD Software AS	100,00%	Integrale
SIA S.p.A.	Milano	FSIA Investimenti S.r.l.	49,48%	Patrimonio netto
SIMEST S.p.A.	Roma	SACE S.p.A.	76,01%	Integrale
SNAM Rete Gas S.p.A.	San Donato Milanese (MI)	SNAM S.p.A.	100,00%	Integrale
SNAM S.p.A.	San Donato Milanese (MI)	CDP RETI S.p.A.	28,98%	Integrale
		CDP GAS S.r.l.	1,12%	Integrale
Società per l'Esercizio di Attività Finanziaria - Seaf S.p.A.	Trieste	Fincantieri S.p.A.	100,00%	Integrale
Stogit S.p.A.	San Donato Milanese (MI)	SNAM S.p.A.	100,00%	Integrale
Storvik Aqua AS	Sunndalsøra (N)	Vard Group AS	94,64%	Integrale
Storvik Aqua Ltd	Lochgilphead (UK)	Storvik Aqua AS	100,00%	Integrale
Storvik Aqua SA	Chile	Storvik Aqua AS	95,00%	Integrale
Sviluppo Turistico culturale Golfo di Napoli S.c.a r.l.	Napoli	CDP Immobiliare S.r.l.	25,00%	Collegata non consolidata
T.E.S. Transformer Electro Service S.r.l.	Ospitaletto (BS)	Tamini Trasformatori S.r.l.	100,00%	Integrale
Taklift AS	Skien (N)	Vard Group AS	25,47%	Patrimonio netto
Tamini Transformers USA L.L.C.	Chicago (USA)	Tamini Trasformatori S.r.l.	100,00%	Integrale
Tamini Trasformatori S.r.l.	Melegnano (MI)	Terna Plus S.r.l.	70,00%	Integrale
Terna Chile S.p.A.	Santiago del Cile (RCH)	Terna Plus S.r.l.	100,00%	Integrale
Terna Crna Gora d.o.o.	Podgorica (MNE)	Terna S.p.A.	100,00%	Integrale
Terna Interconnector S.r.l.	Roma	Terna S.p.A.	65,00%	Integrale

Denominazioni	Sede	Impresa partecipante	Quota %	Metodo di consolidamento
		Terna Rete Italia S.p.A.	5,00%	Integrale
Terna Plus S.r.l.	Roma	Terna S.p.A.	100,00%	Integrale
Terna Rete Italia S.p.A.	Roma	Terna S.p.A.	100,00%	Integrale
Terna Rete Italia S.r.l. (ex Telat)	Roma	Terna S.p.A.	100,00%	Integrale
Terna S.p.A.	Roma	CDP RETI S.p.A.	29,85%	Integrale
Terna Storage S.r.l.	Roma	Terna S.p.A.	100,00%	Integrale
Tes Transformer Electro Service Asia Private Limited	Magarpatta City, Hadapsar, Pune (IN)	T.E.S. Transformer Electro Service S.r.l.	100,00%	Integrale
TIGF Holding S.A.S.	Pau (F)	SNAM S.p.A.	40,50%	Patrimonio netto
Tirrenia di Navigazione S.p.A. in amm.ne straordinaria	Napoli	Fintecna S.p.A.	100,00%	Controllata non consolidata
Toscana Energia S.p.A.	Firenze	Italgas Reti S.p.A.	48,08%	Patrimonio netto
Trans Adriatic Pipeline AG	Baar (CH)	SNAM S.p.A.	20,00%	Patrimonio netto
Trans Austria Gasleitung GmbH	Vienna (A)	SNAM S.p.A.	84,47%	Patrimonio netto
Trevi Finanziaria Industriale S.p.A	Cesena	FSI Investimenti S.p.A.	16,86%	Patrimonio netto
Umbria Distribuzione GAS S.p.A.	Terni	Italgas Reti S.p.A.	45,00%	Patrimonio netto
Unifer Navale S.r.l.	Finale Emilia (MO)	Seaf S.p.A.	20,00%	Patrimonio netto
V.T.D. Trasformatori S.r.l.	Valdagno (VI)	Tamini Trasformatori S.r.l.	100,00%	Integrale
Valvitalia Finanziaria S.p.A.	Milano	FSI Investimenti S.p.A.	0,50%	Patrimonio netto
Vard Accommodation AS	Tennfjord (N)	Vard Group AS	100,00%	Integrale
Vard Accommodation Tulcea S.r.l.	Tulcea (RO)	Vard Accommodation AS	99,77%	Integrale
		Vard Electro Tulcea S.r.l.	0,23%	Integrale
Vard Braila SA	Braila (RO)	Vard Group AS	5,88%	Integrale
		Vard RO Holding S.r.l	94,12%	Integrale
Vard Contracting AS	Norvegia	Vard Group AS	100,00%	Integrale
Vard Design AS	Alesund (N)	Vard Group AS	100,00%	Integrale
Vard Design Liburna Ltd.	Rijeka (HR)	Vard Design AS	51,00%	Integrale
Vard Electrical Installation and Engineering (India) Private Limited	New Delhi (IND)	Vard Electro AS	99,00%	Integrale
		Vard Tulcea SA	1,00%	Integrale
Vard Electro AS	Tennfjord (N)	Vard Group AS	100,00%	Integrale
Vard Electro Braila S.r.l.	Braila (RO)	Vard Electro AS	100,00%	Integrale
Vard Electro Brazil (Instalaçoes Eletricas) Ltda	Niteroi (BR)	Vard Electro AS	99,00%	Integrale
		Vard Group AS	1,00%	Integrale
Vard Electro Canada Inc	Vancouver (CDN)	Vard Electro AS	100,00%	Integrale
Vard Electro Italy S.r.l.	Genova	Vard Electro AS	100,00%	Integrale
Vard Electro Tulcea S.r.l.	Tulcea (RO)	Vard Electro AS	99,96%	Integrale
Vard Engineering Brevik AS	Brevik (N)	Vard Group AS	70,00%	Integrale
Vard Engineering Constanta S.r.l.	Costanza (RO)	Vard RO Holding S.r.l.	70,00%	Integrale
		Vard Braila SA	30,00%	Integrale
Vard Engineering Gdansk sp.Zo.o.	Polonia	Vard Engineering Brevik AS	100,00%	Integrale
Vard Group AS	Alesund (N)	Vard Holdings Limited	100,00%	Integrale
Vard Holdings Limited	Singapore	Fincantieri Oil & Gas S.p.A.	55,63%	Integrale
Vard Marine Inc.	Vancouver (CDN)	Vard Group AS	100,00%	Integrale
Vard Marine US Inc.	USA	Vard Marine Inc.	100,00%	Integrale
Vard Niterói SA	Rio de Janeiro (BR)	Vard Group AS	99,99%	Integrale
		Vard Electro Brazil (Instalaçoes Eletricas) Ltda	0,01%	Integrale
Vard Offshore Brevik AS	Porsgrunn (N)	Vard Group AS	100,00%	Integrale

Denominazioni	Sede	Impresa partecipante	Quota %	Metodo di consolidamento
Vard Piping AS	Tennfjord (N)	Vard Group AS	100,00%	Integrale
Vard Promar SA	Recife (BR)	Vard Group AS	95,15%	Integrale
Vard RO Holding S.r.l.	Tulcea (RO)	Vard Group AS	100,00%	Integrale
Vard Seaonics Holding AS	Alesund (N)	Vard Group AS	100,00%	Integrale
Vard Ship Repair Braila SA	Braila (RO)	Vard Braila SA	100,00%	Integrale
Vard Shipholding Singapore Pte Ltd	Singapore	Vard Holdings Ltd	100,00%	Integrale
Vard Singapore Pte. Ltd.	Singapore	Vard Group AS	100,00%	Integrale
Vard Tulcea SA	Tulcea (RO)	Vard Group AS	0,004%	Integrale
		Vard RO Holding S.r.l.	99,996%	Integrale
Vard Vung Tau Ltd	Vung Tau (VN)	Vard Singapore Pte. Ltd.	100,00%	Integrale
XXI Aprile S.r.l.	Roma	Fintecna S.p.A.	100,00%	Controllata non consolidata

ALLEGATO 2 - PROSPETTO DI RACCORDO CIVILISTICO GESTIONALE GRUPPO CDP

Al fine di garantire la coerenza tra gli schemi di bilancio consolidato redatti sulla base dei criteri contabili e gli aggregati esposti secondo criteri gestionali, di seguito si riportano i prospetti di riconciliazione dello stato patrimoniale e del conto economico.

Le riclassificazioni operate hanno avuto principalmente a oggetto: l'allocazione, in voci specifiche e distinte, degli importi fruttiferi/onerosi rispetto a quelli infruttiferi/non onerosi; la revisione dei portafogli ai fini IFRS con la loro riclassificazione in aggregati omogenei, in funzione sia dei prodotti sia delle linee di attività.

Stato patrimoniale attivo consolidato - prospetto di raccordo

(milioni di euro) ATTIVO - Voci di bilancio	31/12/2016	Disponibilità liquide	Crediti	Titoli di debito, di capitale e quote O.I.C.R.	Partecipazioni	Attività di negoziazione e derivati di copertura	Attività materiali e immateriali	Riserve tecniche	Altre voci dell'attivo
10. Cassa e disponibilità liquide	1	1							
20. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	1.092			803		289			
30. Attività finanziarie valutate al fair value	197			197					
40. Attività finanziarie disponibili per la vendita	8.513			8.513					
50. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	33.774			33.774					
60. Crediti verso banche	27.731	13.080	14.502	149					
70. Crediti verso clientela	261.957	152.371	97.878	11.708					
80. Derivati di copertura	1.109					1.110			
100. Partecipazioni	20.570				20.570				
110. Riserve tecniche a carico dei riassicuratori	613							613	
120. Attività materiali	35.159						35.159		
130. Attività immateriali	7.935						7.935		
140. Attività fiscali	2.086								2.086
150. Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	387				340				47
160. Altre attività	9.301								9.300
Totale dell'attivo	**410.425**	**165.452**	**112.380**	**55.144**	**20.910**	**1.398**	**43.094**	**613**	**11.433**

Stato patrimoniale passivo e patrimonio netto consolidato - prospetto di raccordo

(milioni di euro) Passivo e patr. netto - Voci di bilancio	31/12/2016	Raccolta	Passività di negoziazione e derivati di copertura	Riserve tecniche	Altre voci del passivo	Fondi per rischi, imposte e TFR	Patrimonio netto
10. Debiti verso banche	25.692	25.692					
20. Debiti verso clientela	302.190	302.190					
30. Titoli in circolazione	28.108	28.108					
40. Passività finanziarie di negoziazione	289		289				
60. Derivati di copertura	970		970				
70. Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica	38				38		
80. Passività fiscali	3.589					3.589	
90. Passività associate ad attività in via di dismissione	75				75		
100. Altre passività	8.051				8.051		
110. Trattamento di fine rapporto del personale	231					231	
120. Fondi per rischi e oneri	2.719					2.719	
130. Riserve tecniche	2.794			2.794			
140. Riserve da valutazione	2.342						2.342
170. Riserve	13.660						13.660
180. Sovrapprezzo di emissione	2.379						2.379
190. Capitale	4.051						4.051
200. Azioni proprie	(57)						(57)
210. Patrimonio di pertinenza di terzi	13.151						13.151
220. Utile (Perdita) di esercizio	153						153
Totale del passivo e del patrimonio netto	**410.425**	**355.990**	**1.259**	**2.794**	**8.164**	**6.539**	**35.679**

Conto economico consolidato – prospetto di raccordo

(milioni di euro) Conto economico - Voci di bilancio	Esercizio 2016	Margine di interesse	Utili (perdite) delle partecipazioni	Commissioni nette	Altri ricavi netti	Margine di intermediazione	Risultato della gestione assicurativa
10. Interessi attivi e proventi assimilati	6.994	6.994				6.994	
20. Interessi passivi e oneri assimilati	(4.888)	(4.888)				(4.888)	
40. Commissioni attive	155			155		155	
50. Commissioni passive	(1.618)			(1.618)		(1.618)	
70. Dividendi e proventi simili	5		5			5	
80. Risultato netto dell'attività di negoziazione	321				321	321	
90. Risultato netto dell'attività di copertura	2				2	2	
100. Utili (perdite) cessione o riacquisto	(275)				(275)	(275)	
120. Risultato netto delle attività e passività finanziarie valutate al fair value	(23)				(23)	(23)	
130. Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento	(478)						
150. Premi netti	377						377
160. Saldo altri proventi/oneri della gestione assicurativa	(45)						(45)
180. Spese amministrative	(6.188)						
190. Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	(108)						
200. Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	(1.342)						
210. Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	(515)						
220. Altri oneri/proventi di gestione	10.179						
240. Utili (perdite) delle partecipazioni	(657)		(657)			(657)	
260. Rettifiche di valore dell'avviamento	(1)						
270. Utili (perdite) da cessione di investimenti							
290. Imposte sul reddito dell'esercizio oper. corrente	(767)						
320. Utile (Perdita) di esercizio	**1.128**	**2.106**	**(652)**	**(1.463)**	**25**	**16**	**332**
330. Utile (Perdita) di esercizio di pertinenza di terzi	975						
340. Utile (Perdita) di esercizio di pertinenza della capogruppo	**153**						

Margine della gestione bancaria e assicurativa	Riprese (rettifiche) di valore nette	Spese amministrative	Altri oneri/ proventi di gestione	Risultato di gestione	Accanto-namenti al fondo rischi e oneri	Rettifiche nette su attività materiali e immateriali	Rettifiche nette su avviamento	Imposte	Utile netto di esercizio
6.994				6.994					6.994
(4.888)				(4.888)					(4.888)
155				155					155
(1.618)				(1.618)					(1.618)
5				5					5
321				321					321
2				2					2
(275)				(275)					(275)
(23)				(23)					(23)
	(478)			(478)					(478)
377				377					377
(45)				(45)					(45)
		(6.188)		(6.188)					(6.188)
					(108)				(108)
						(1.342)			(1.342)
						(515)			(515)
			10.179	10.179					10.179
(657)				(657)					(657)
							(1)		(1)
								(767)	(767)
348	**(478)**	**(6.188)**	**10.179**	**3.861**	**(108)**	**(1.857)**	**(1)**	**(767)**	**1.128**
									975
									153

Relazione della Società di Revisione

pwc

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI DEGLI ARTICOLI 14 E 16 DEL DLGS 27 GENNAIO 2010, N° 39

Agli Azionisti della
Cassa Depositi e Prestiti SpA

Relazione sul bilancio consolidato

Abbiamo svolto la revisione contabile dell'allegato bilancio consolidato del gruppo Cassa Depositi e Prestiti, costituito dallo stato patrimoniale al 31 dicembre 2016, dal conto economico, dal prospetto della redditività complessiva, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data, da una sintesi dei principi contabili significativi e dalle altre note esplicative.

Responsabilità degli amministratori per il bilancio consolidato

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del DLgs n. 38/05.

Responsabilità della società di revisione

E' nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sul bilancio consolidato sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai Principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'articolo 11 del DLgs 39/10. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che il bilancio consolidato non contenga errori significativi.

La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nel bilancio consolidato. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nel bilancio consolidato dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione del bilancio consolidato dell'impresa che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno dell'impresa. La revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei principi contabili adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, nonché la valutazione della presentazione del bilancio consolidato nel suo complesso.

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 0805640211 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wuhrer 23 Tel. 0303697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 01029041 - **Napoli** 80121 Via dei Mille 16 Tel. 08136181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - **Parma** 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 0854545711 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - **Trento** 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 040348078 1 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - **Varese** 21100 Via Albuzzi 43 Tel. 0332285039 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001 - **Vicenza** 36100 Piazza Pontelandolfo 9 Tel. 0444393311

www.pwc.com/it

pwc

Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Giudizio

A nostro giudizio, il bilancio consolidato fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del gruppo Cassa Depositi e Prestiti al 31 dicembre 2016, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del DLgs n. 38/05.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari con il bilancio consolidato

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere, come richiesto dalle norme di legge, un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'articolo 123-bis, comma 4, del DLgs 58/98, la cui responsabilità compete agli amministratori della Cassa Depositi e Prestiti SpA, con il bilancio consolidato del gruppo Cassa Depositi e Prestiti al 31 dicembre 2016. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sopra richiamate sono coerenti con il bilancio consolidato del gruppo Cassa Depositi e Prestiti al 31 dicembre 2016.

Roma, 21 aprile 2017

PricewaterhouseCoopers SpA

Lorenzo Pini Prato
(Revisore legale)

Attestazione del bilancio consolidato

ai sensi dell'art. 154-*bis* del D.Lgs. 58/1998

1. I sottoscritti Fabio Gallia, in qualità di Amministratore Delegato, e Fabrizio Palermo, in qualità di Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari della società Cassa depositi e prestiti S.p.A., attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-*bis*, commi 3 e 4, del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:
   - l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
   - l'effettiva applicazione

   delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato, nel corso dell'esercizio 2016.

2. La valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2016 si è basata su di un processo definito da Cassa depositi e prestiti S.p.A. in coerenza con il modello *Internal Control – Integrated Framework emesso dal Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission* che rappresenta un framework di riferimento generalmente accettato a livello internazionale.

3. Si attesta, inoltre, che:

   3.1 il bilancio consolidato al 31 dicembre 2016:
   a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nell'Unione Europea ai sensi
   b) del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
   c) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
   d) è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento.

   3.2 La relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione nonché della situazione dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui sono esposti.

Roma, 21 aprile 2017

L'Amministratore Delegato

Fabio Gallia

Il Dirigente preposto alla redazione
dei documenti contabili societari
Fabrizio Palermo

5. Deliberazione dell'assemblea

5. Deliberazione dell'assemblea

Deliberazione dell'Assemblea

L'Assemblea ordinaria degli Azionisti di CDP, riunitasi il 16 maggio 2017 sotto la presidenza di Claudio Costamagna, ha approvato il bilancio d'esercizio 2016 e ha deliberato la seguente destinazione dell'utile di esercizio pari a euro 1.662.672.023:

- euro 83.133.601 da destinare a riserva legale ai sensi dell'art. 2430 del codice civile;
- euro 986.900.875,84 quale dividendo destinato agli azionisti, corrispondente a un dividendo per azione, escluse le azioni proprie in portafoglio, pari a euro 2,92, da versare entro trenta giorni dalla data odierna;
- euro 592.637.546,16 quali utili portati a nuovo.

Prospetto riepilogativo della destinazione dell'utile d'esercizio

Si riporta di seguito il prospetto riepilogativo della destinazione dell'utile d'esercizio:

(euro)	
Utile di esercizio	1.662.672.023
Utile distribuibile*	1.579.538.422
Dividendo	986.900.875,84
Utile a nuovo	592.637.546,16
Dividendo per azione**	2,92

* Utile di esercizio al netto dell'importo da destinare a riserva legale, pari a euro 83.133.601.
** Escluse le azioni proprie in portafoglio.

Cassa depositi e prestiti S.p.A.

Sede legale
Via Goito 4
00185 Roma

Capitale sociale euro 4.051.143.264,00 i.v.

Codice Fiscale e Registro
delle Imprese di Roma 80199230584
Partita IVA 07756511007
CCIAA di Roma al n. REA 1053767

Tel. +39 06 42211

cdp.it

Sede di Milano
Palazzo Litta
Corso Magenta 24 A
20123 Milano
Tel. +39 02 46744322

Ufficio di Bruxelles
Square de Meeûs 37 (7th floor)
B - 1000 Bruxelles
Tel. +32 2 2131950

Consulenza e coordinamento editoriale
zero3zero9, Milano

Progetto grafico
19novanta, Roma

Impaginazione
t&t, Milano

Realizzazione, impianti e stampa
Marchesi Grafiche Editoriali, Roma
Maggio 2017
Carta ecologica
Fedrigoni Symbol Free Life Satin

Pubblicazione non commerciale

PAGINA BIANCA

promuoviamo il futuro