

# Indice

|  |            |
|--|------------|
| Lettera agli Azionisti   | 2          |
| Cariche sociali e governance   | 4          |
| <b>1. Executive summary</b>  | <b>6</b>   |
| 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         |
| <b>2. Relazione sulla gestione</b>                                       | <b>30</b>  |
| 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        |
| <b>3. Delibera di destinazione dell'utile di esercizio</b>               | <b>147</b> |

# Lettera agli azionisti

Signori Azionisti,

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

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

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

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

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

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

In ognuno degli ambiti d'intervento, il Gruppo ha agito in un'ottica di lungo periodo, con attenzione a quattro elementi chiave, coerentemente con il proprio "DNA": la promozione delle attività economiche, l'approccio sistemico e anticiclico, la complementarità 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.

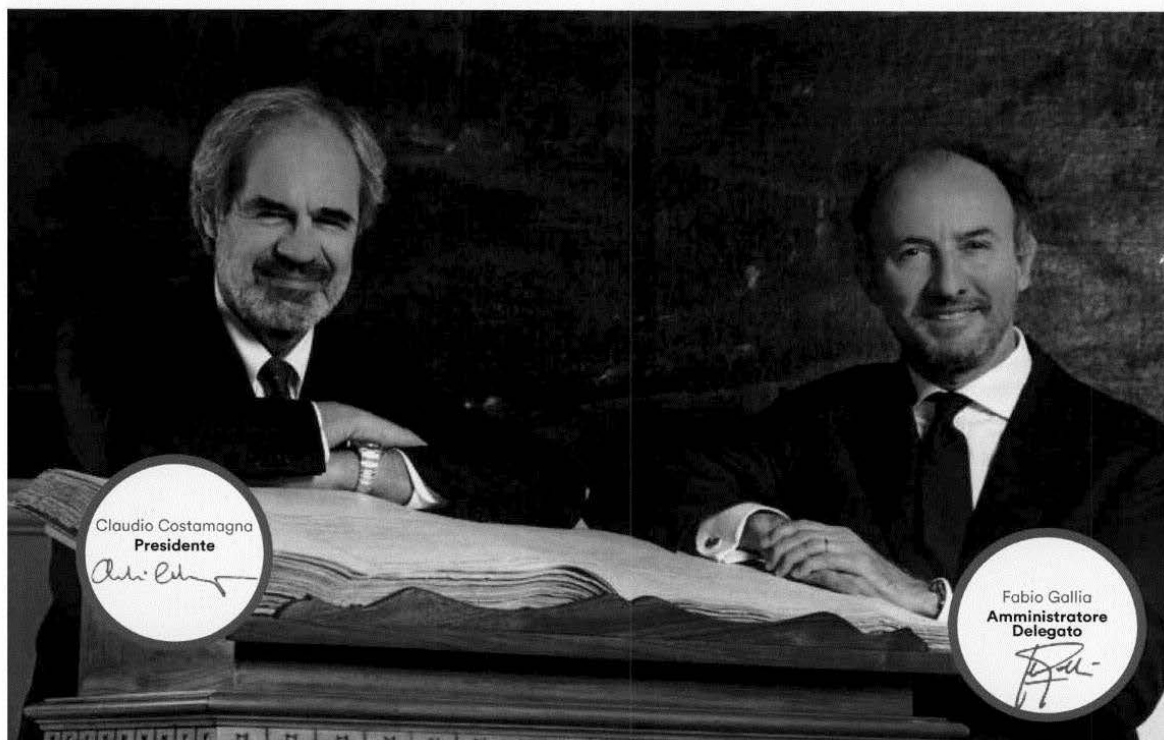
Nelle varie aree d'investimento, il Gruppo ha svolto un ruolo proattivo, ponendosi come punto di riferimento per i principali progetti strategici per il Paese. Per quanto riguarda la PA e le infrastrutture, è stato confermato il ruolo storico di principale partner e finanziatore. In relazione al segmento 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 partici-

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

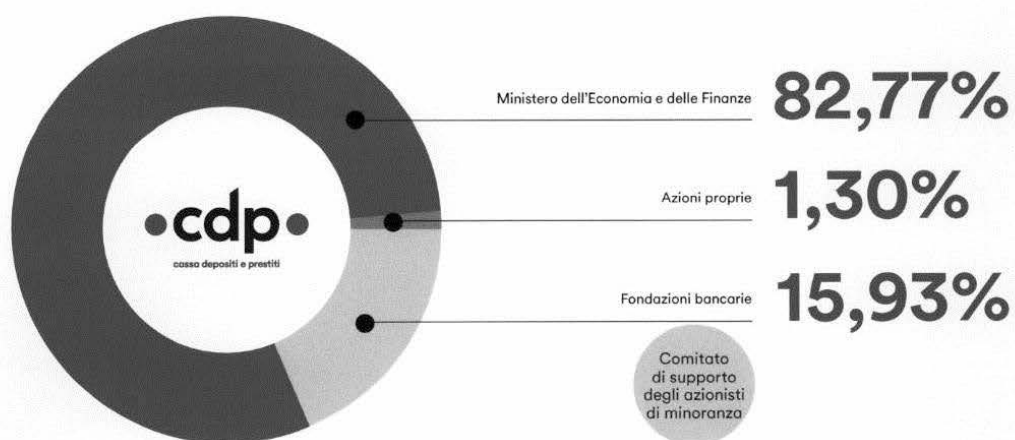
Lo sforzo a sostegno dell'economia nazionale non ha indebolito la vocazione europea di CDP. La presenza in Europa, infatti, è stata rafforzata, grazie alla creazione di una "casa comune" per le Casse europee a Bruxelles, assieme alla francese CDC e alla tedesca KfW. CDP si è affermata come leader nella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

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



### Comitati consiliari



**Cariche sociali****Consiglio  
di Amministrazione**

Presidente  
Vice Presidente  
Amministratore Delegato  
e Direttore Generale  
Consiglieri

Claudio Costamagna  
Mario Nuzzo  
Fabio Gallia

Maria Cannata  
Carla Patrizia Ferrari  
Stefano Micossi  
Alessandro Rivera  
Alessandra Ruzzu  
Andrea Sironi <sup>(1)</sup>

**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 <sup>(2)</sup>  
Il Ragioniere Generale dello Stato <sup>(3)</sup>  
Piero Fassino  
Massimo Garavaglia  
Achille Variati

**Collegio Sindacale**

Presidente  
Sindaci effettivi

Carlo Corradini  
Ines Russo  
Luciano Barsotti  
Giusella Finocchiaro  
Alessandra dal Verme  
Giandomenico Genta  
Angela Salvini

Sindaci supplenti

**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 <sup>(4)</sup>  
Anna Chiara Invernizzi  
Michele Iori  
Luca Iozzelli <sup>(5)</sup>  
Arturo Lattanzi  
Roberto Pinza  
Umberto Tombari

**Commissione  
Parlamentare  
di Vigilanza <sup>(6)</sup>**

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 <sup>(7)</sup>**

(art. 5, c. 17, D.L. 269/2003)

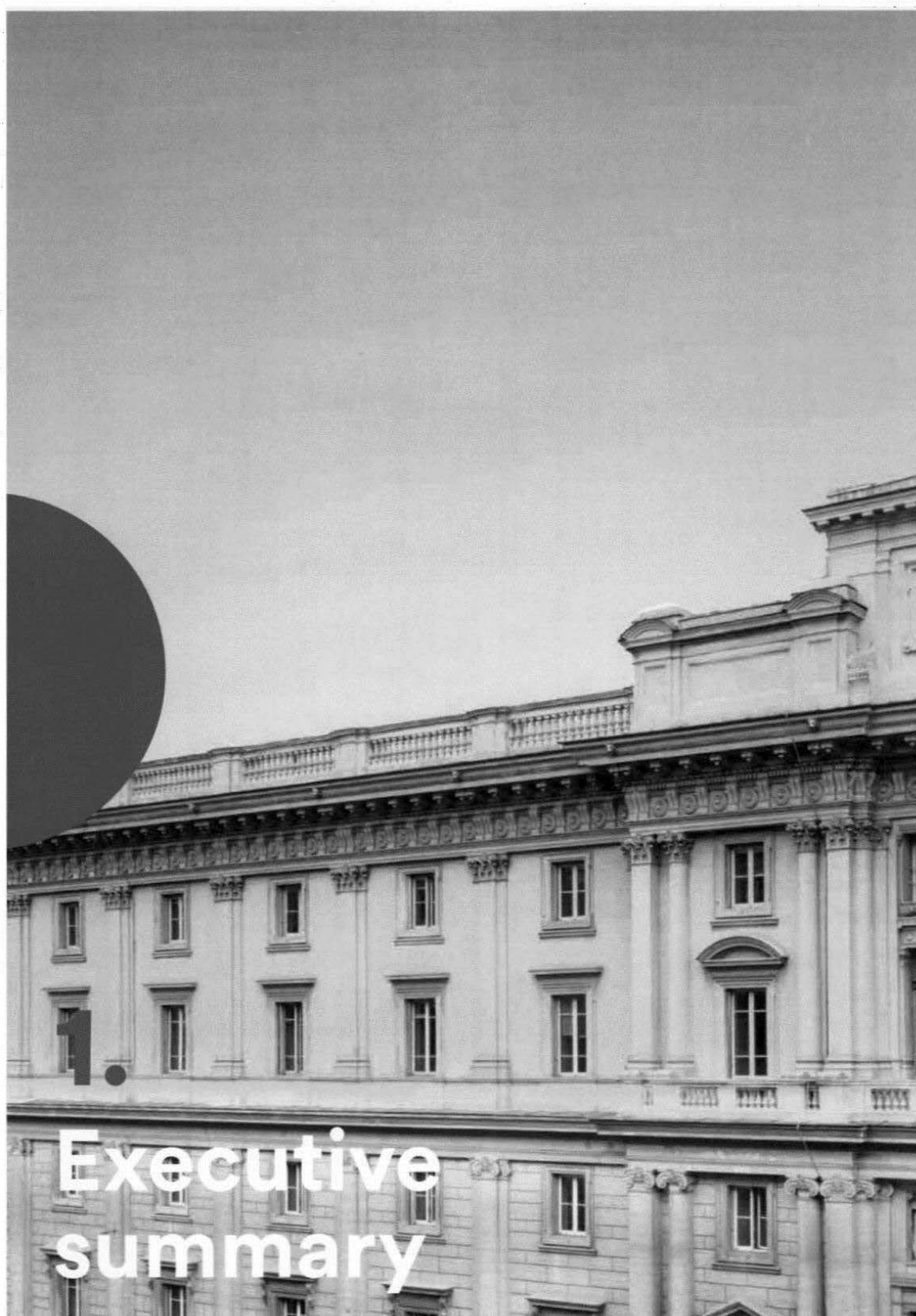
Ordinario  
Supplente

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 2016

# Il Gruppo CDP, ruolo e missione

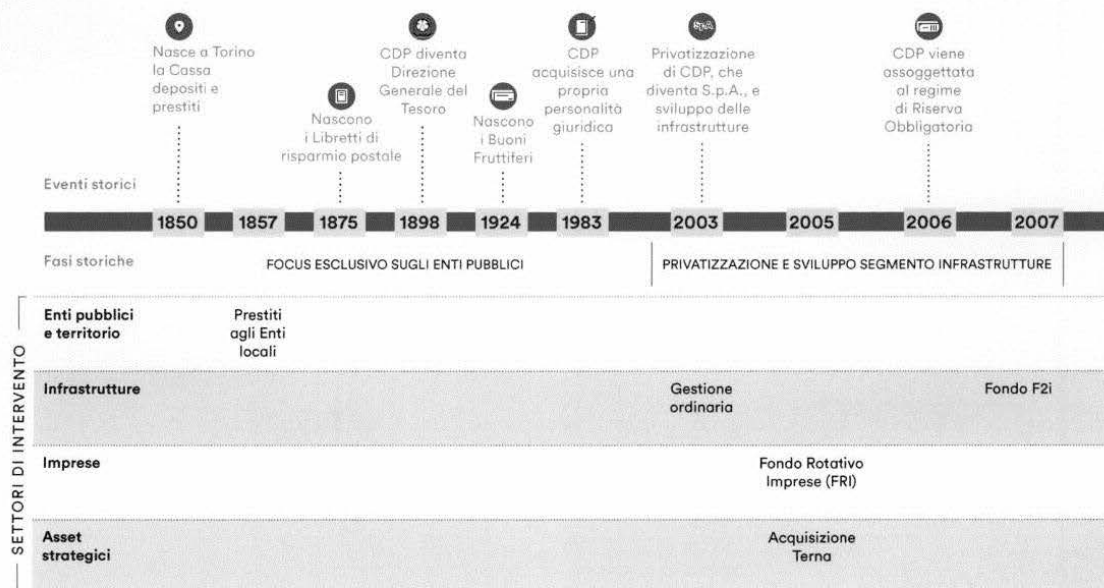
CDP, Istituto Nazionale di Promozione, svolge il suo ruolo istituzionale a sostegno dell'economia italiana, operando secondo criteri di sostenibilità e di interesse pubblico

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.





## Il Gruppo CDP, ruolo e missione

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.

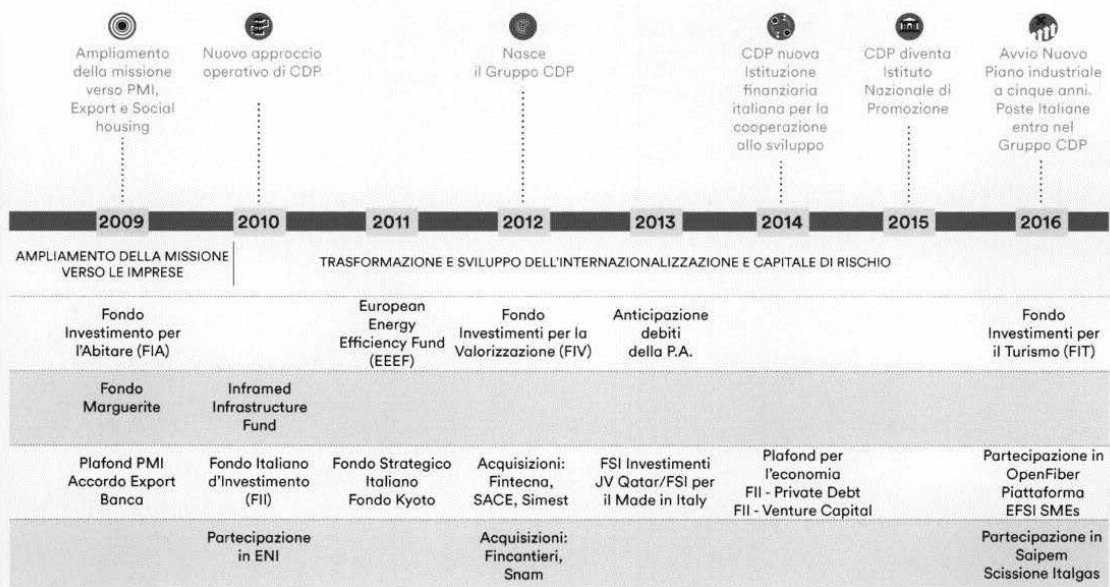
Tuttavia, CDP non dimentica il proprio ruolo pubblico e sociale verso gli Enti pubblici e il territorio: valorizzare il patrimonio immobiliare grazie alle risorse e competenze di CDP Immobiliare, investire nel social housing con il Fondo Investimenti per l'Abitare ("FIA"), valorizzare gli immobili degli 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.



1. Executive summary 2016

## 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

Patrimonio netto  
consolidato totale

**35,7** mld euro

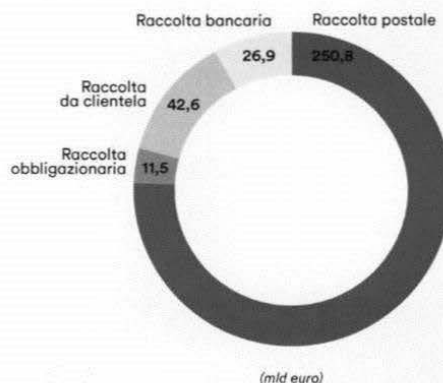
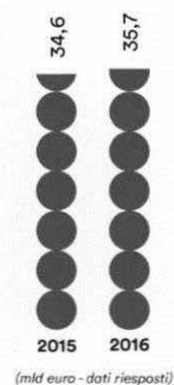
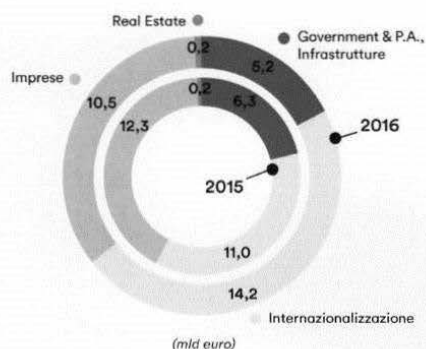
Raccolta di CDP S.p.A.

**331,8** mld euro

**26,7** milioni

di clienti del risparmio postale

Performance e KPI 2016





1. Executive summary 2016

## Principali eventi del 2016



Principali eventi del 2016



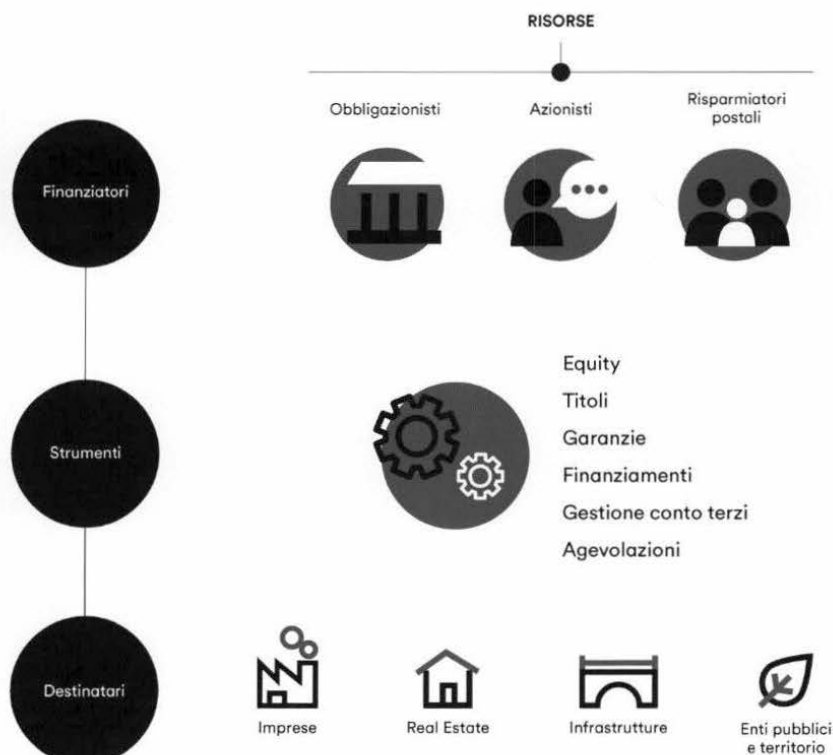
1. Executive summary 2016

## 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 indu-

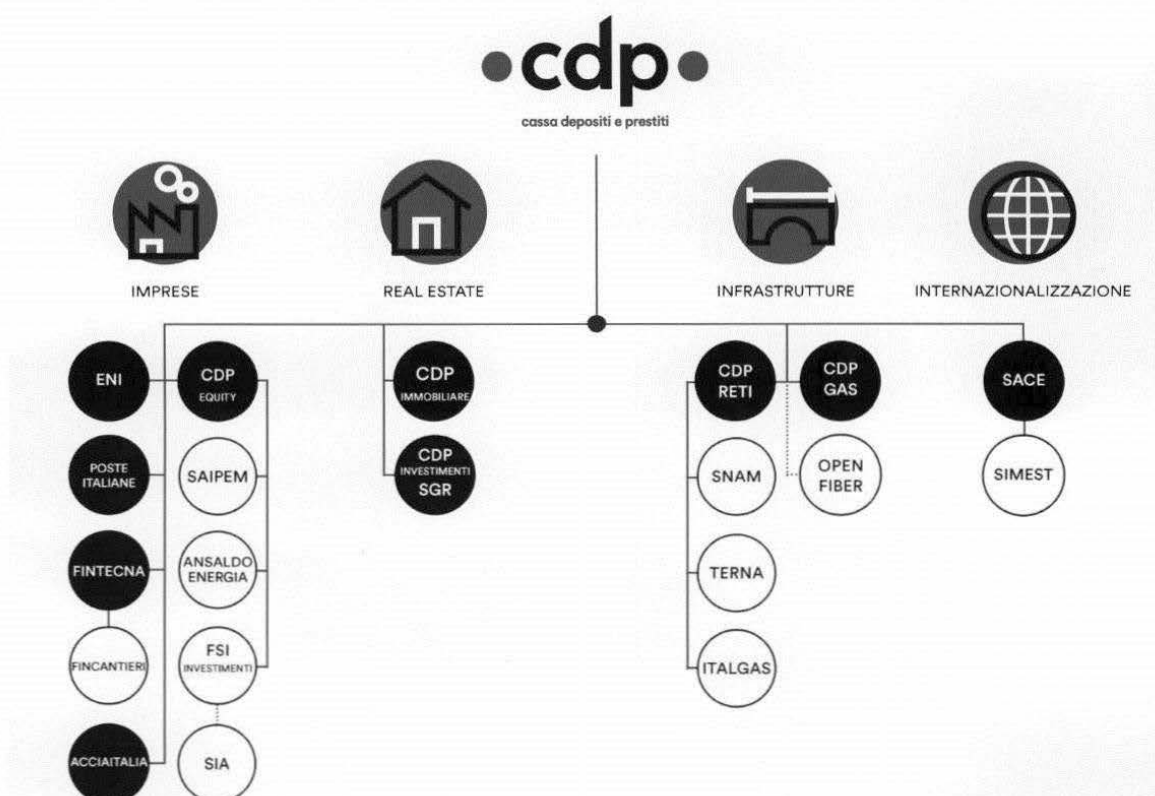
striali del Paese, affiancando agli strumenti di debito tradizionali quali finanziamenti e garanzie anche nuovi strumenti di equity. I principali investimenti hanno riguardato i settori energetico, delle reti di trasporto e immobiliare, nonché il sostegno alla crescita dimensionale e allo sviluppo internazionale 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.





Il modello di business di CDP

## 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

1. Executive summary 2016

## Piano industriale 2016-2020 e attività 2016

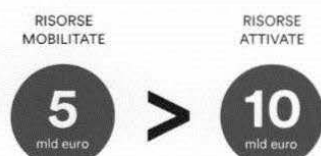
Il 2016 è stato il primo anno di implementazione del Piano Industriale 2016-2020, con ambiziosi obiettivi di medio-lungo periodo in termini di risorse mobilitate per l'economia e di nuovi strumenti messi a disposizione.

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



#### 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



#### 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