

4. L'andamento del Piano Industriale 2016-2020

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)

2. Relazione sulla gestione 2016

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	
<i>di cui:</i>			
- 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.

4. L'andamento del Piano Industriale 2016-2020

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 3x4	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 3x4 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 4x4, 4x4Fedeltà e 4x4 Risparmio Nuovi.

2. Relazione sulla gestione 2016

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 3x4	(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 3x4 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 4x4, 4x4Fedeltà e 4x4 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 3x4	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 3x4 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

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 4x4, 4x4Fedeltà e 4x4 Risparmio Nuovi. La voce "Costi di transazione" include il risconto della commissione relativa agli anni 2007-2010.

4. L'andamento del Piano Industriale 2016-2020

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%

2. Relazione sulla gestione 2016

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/petrochimico. 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%).

4. L'andamento del Piano Industriale 2016-2020

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

Attività di tesoreria e raccolta - Gruppo SACE

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

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

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

CDP Equity

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

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

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

Risorse mobilitate - CDP Equity

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

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

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

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

2. Relazione sulla gestione 2016

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 aggiuntivo 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.

4. L'andamento del Piano Industriale 2016-2020

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).

2. Relazione sulla gestione 2016

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

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

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

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

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

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

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

CDP Immobiliare

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

Principali indicatori gestionali - CDP Immobiliare (*)

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

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

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

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

4. L'andamento del Piano Industriale 2016-2020

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

Attività di tesoreria e raccolta - CDP Immobiliare (*)

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

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

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

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

CDPI SGR

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

Risorse mobilitate - CDPI SGR

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

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

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

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

2. Relazione sulla gestione 2016

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'accantonamento 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 Rosani", 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 valore sull'utile 2015) e 121 milioni di euro da Terna (78 milioni di euro a titolo di saldo del dividendo a valore sull'utile 2015 e 43 milioni di euro a titolo di acconto del dividendo a valore sull'utile 2016).

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

Attività di tesoreria e raccolta - CDP RETI

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

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

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

2. Relazione sulla gestione 2016

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.à.r.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.à.r.l. (27,5%) come soci finanziari.

ENI S.p.A.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

2. Relazione sulla gestione 2016

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

Fincantieri S.p.A.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Nel mese di giugno 2016 si è perfezionato l'acquisto da parte di CDP della quota pari al 12,5% di FII SGR detenuta dal Ministero dell'Economia e delle Finanze. La transazione è stata perfezionata in esecuzione di un Decreto Ministeriale secondo le modalità previste dall'art. 5, comma 3, lettera b), del D.L. 30 settembre 2003, n. 269, a valori determinati sulla scorta di una relazione giurata di stima prodotta da un *advisor* indipendente incaricato dal MEF. A seguito di tale trasferimento, al 31 dicembre 2016 CDP detiene il 25% delle azioni della società.

In data 29 dicembre 2016 CDP ha firmato un contratto con ABI e Confindustria per l'acquisto di un ulteriore 18% di FII SGR (rispettivamente il 9% ciascuno) condizionato al rilascio del nulla osta da parte di Banca d'Italia.