

**ATTI PARLAMENTARI**

**XVII LEGISLATURA**

---

# **CAMERA DEI DEPUTATI**

---

**Doc. LIV  
n. 5**

## **RELAZIONE**

**SULLE ATTIVITÀ SVOLTE E SUI RISULTATI  
CONSEGUITSI DALLA CASSA DEPOSITI E PRESTITI SPA**

(Anno 2016)

*(Articolo 5, comma 16, del decreto-legge 30 settembre 2003, n. 269,  
convertito, con modificazioni, dalla legge 24 novembre 2003, n. 326)*

**Presentata dal Ministro dell'economia e delle finanze**

(PADOAN)

---

**Trasmessa alla Presidenza il 26 luglio 2017**

---

**PAGINA BIANCA**

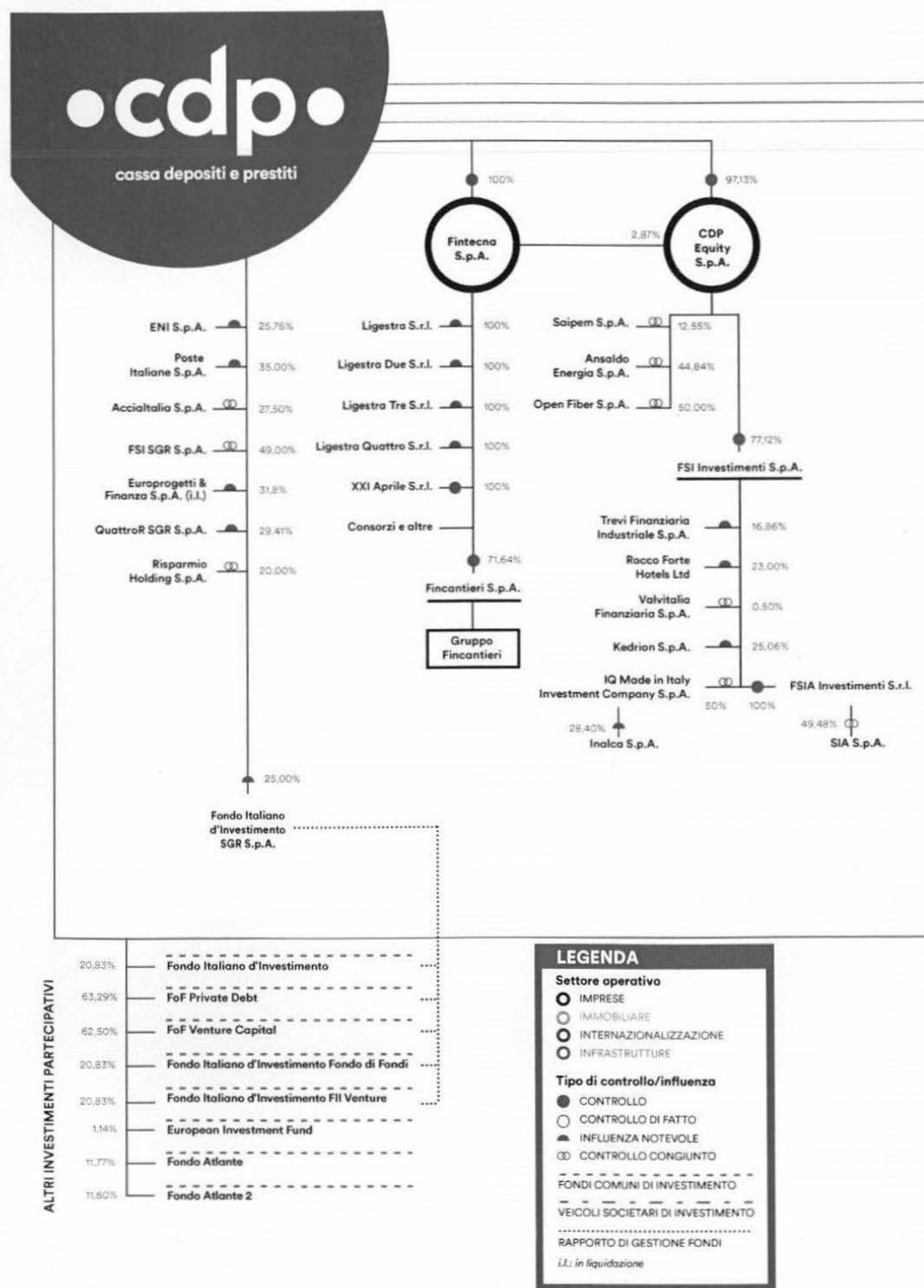
# **Relazione ai fini dell'art. 5, comma 16, D.L. 269/2003**

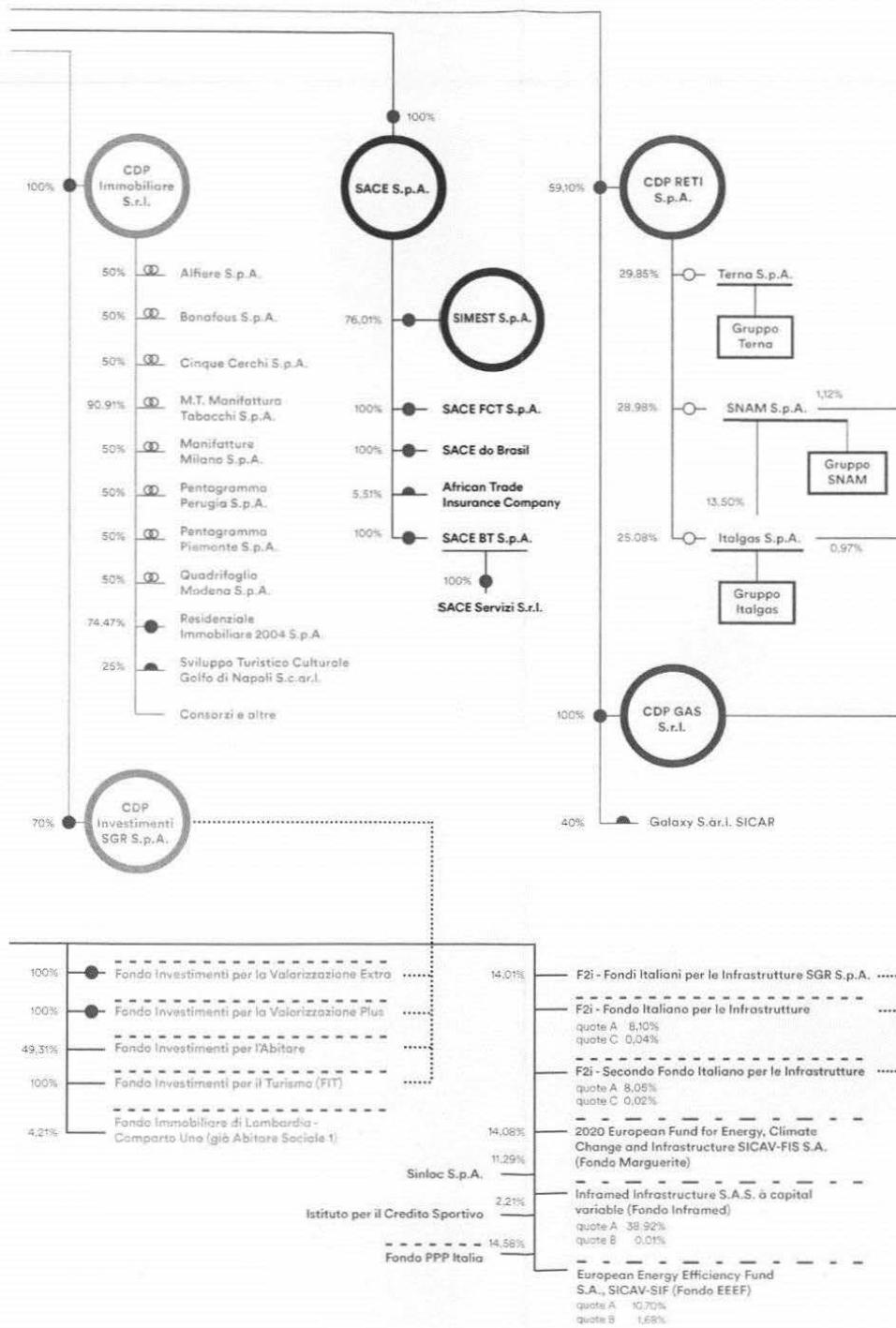


**2016**

**•cdp•**  
cassa depositi e prestiti

dal 1850







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

# 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'innesarsi di eventuali tensioni sistemiche nei mercati finanziari. Tali tensioni sono state fronteggiate dai provvedimenti del Governo, tra cui le garanzie statali sulle cattalizzazioni 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 sistematico e anticyclico, 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<sup>o</sup> 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.

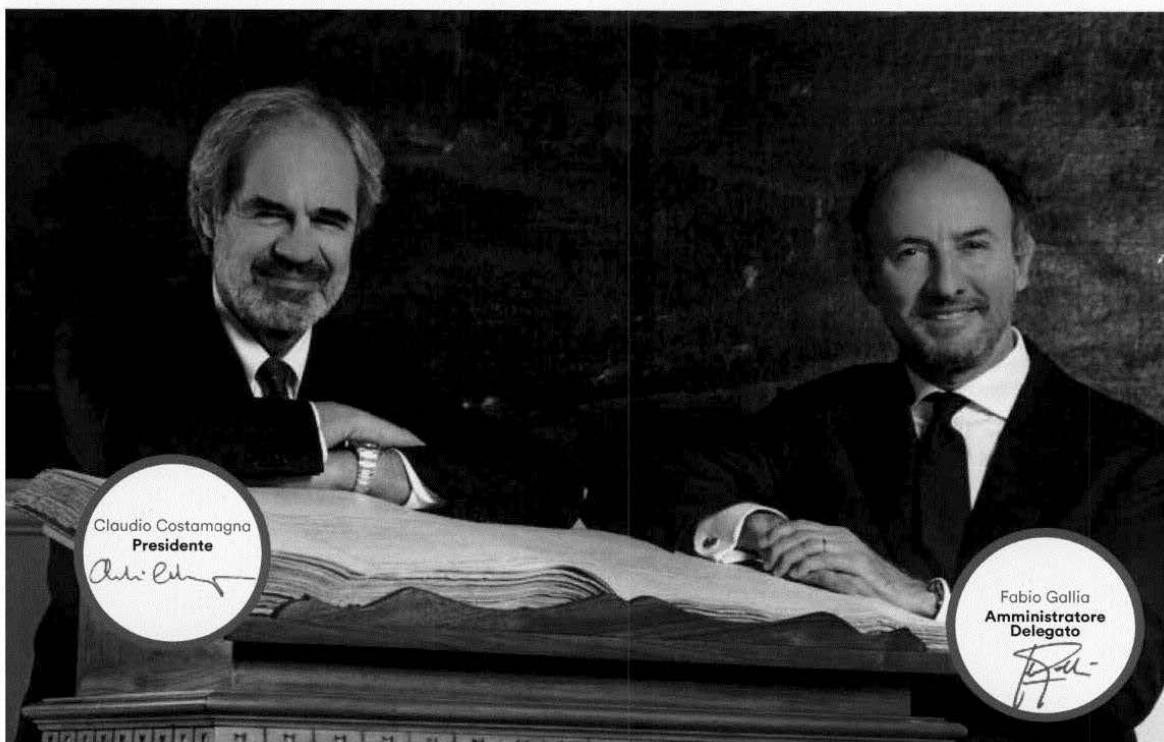
Nelle varie aree d'investimento, il Gruppo ha svolto un ruolo proattivo, ponendosi come punto di riferimento per i principali progetti strategici per il Paese. Per quanto riguarda la PA e le infrastrutture, è stato confermato il ruolo storico di principale partner e finanziatore. In relazione al segmento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

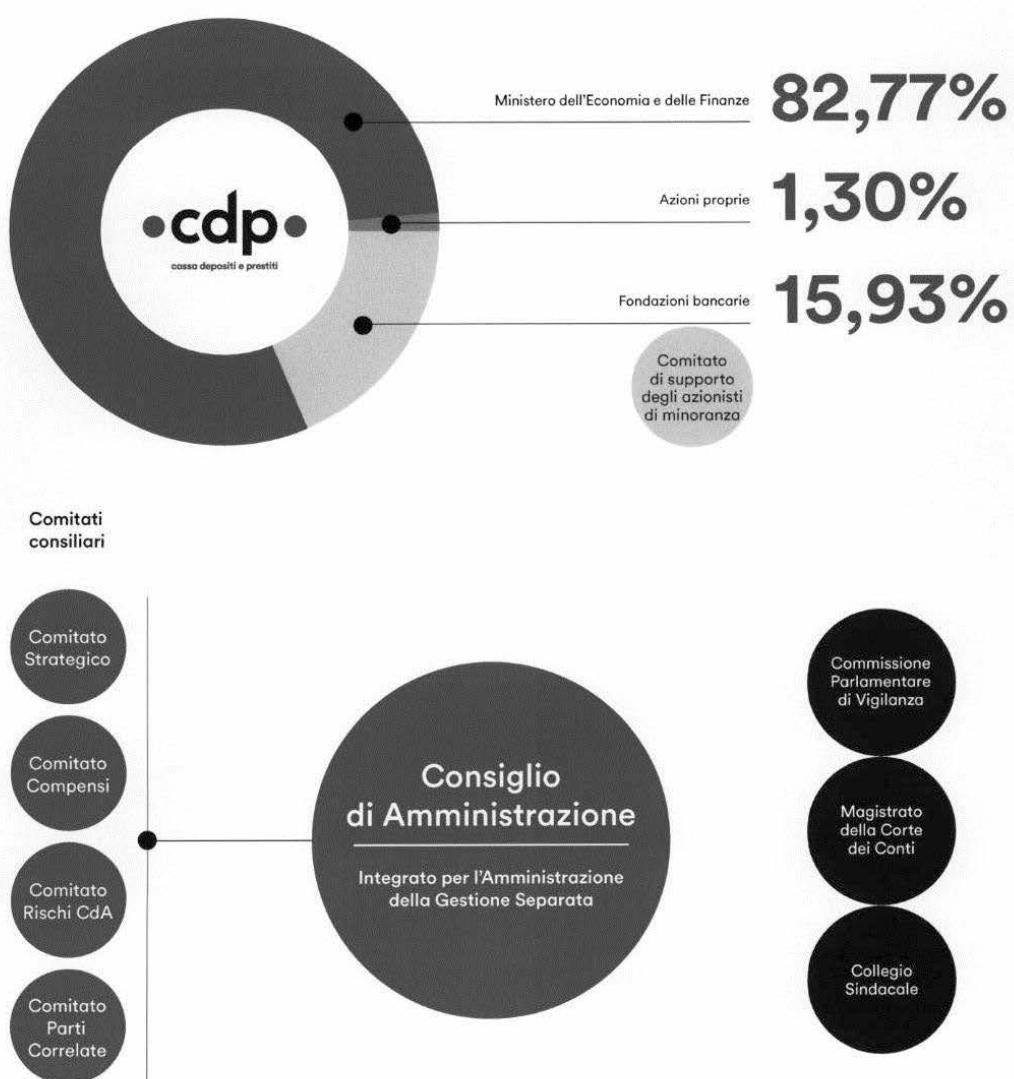
zione al processo di vendita di ILVA ha ribadito la necessità di avere un polo siderurgico forte, in un Paese, come l'Italia, con una manifattura basata sulla meccanica. La partecipazione in Open Fiber è stata mirata alla realizzazione di una rete in fibra ottica su tutto il territorio nazionale. La 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>(\*)</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



**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

Fabrizio Palermo

**Dirigente preposto alla redazione  
dei documenti contabili societari**

**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)  
Raffaele 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)

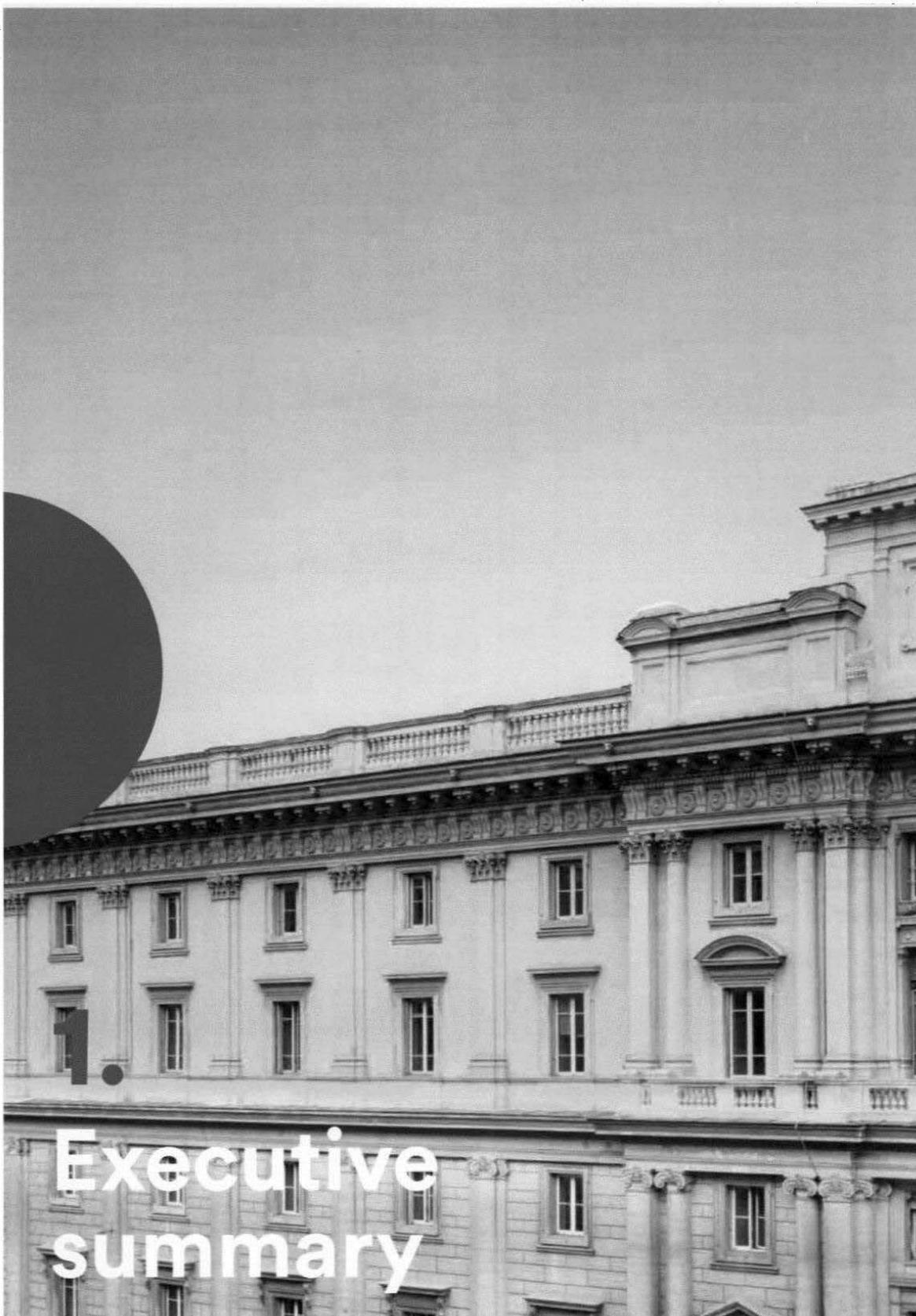
Ordinario  
Supplente

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 Gioppo. (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

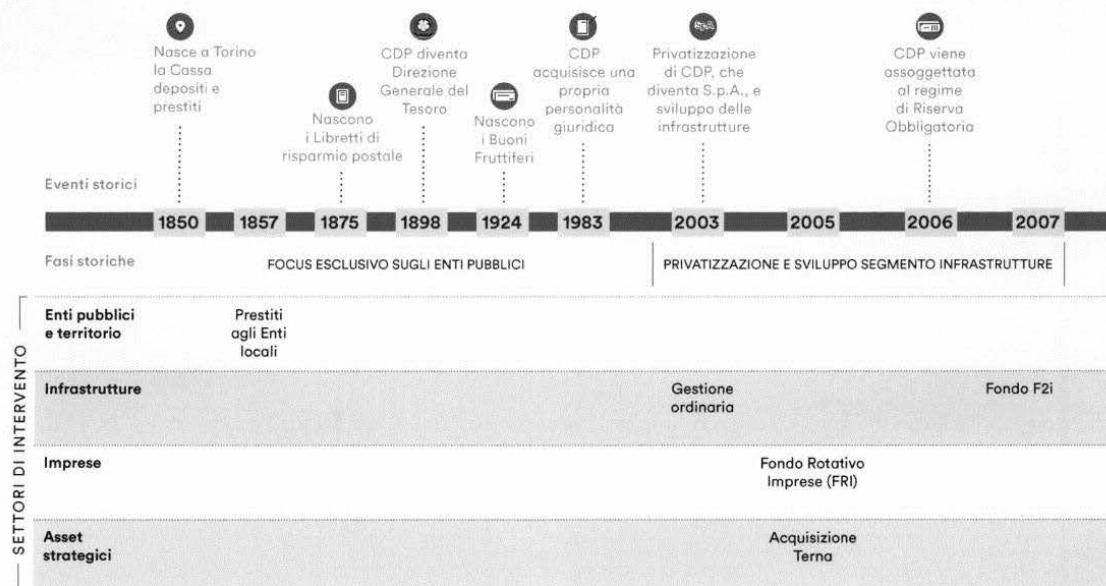
**CDP, Istituto Nazionale di Promozione, svolge il suo ruolo istituzionale a sostegno dell'economia italiana, operando secondo criteri di sostenibilità e di interesse pubblico**

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.

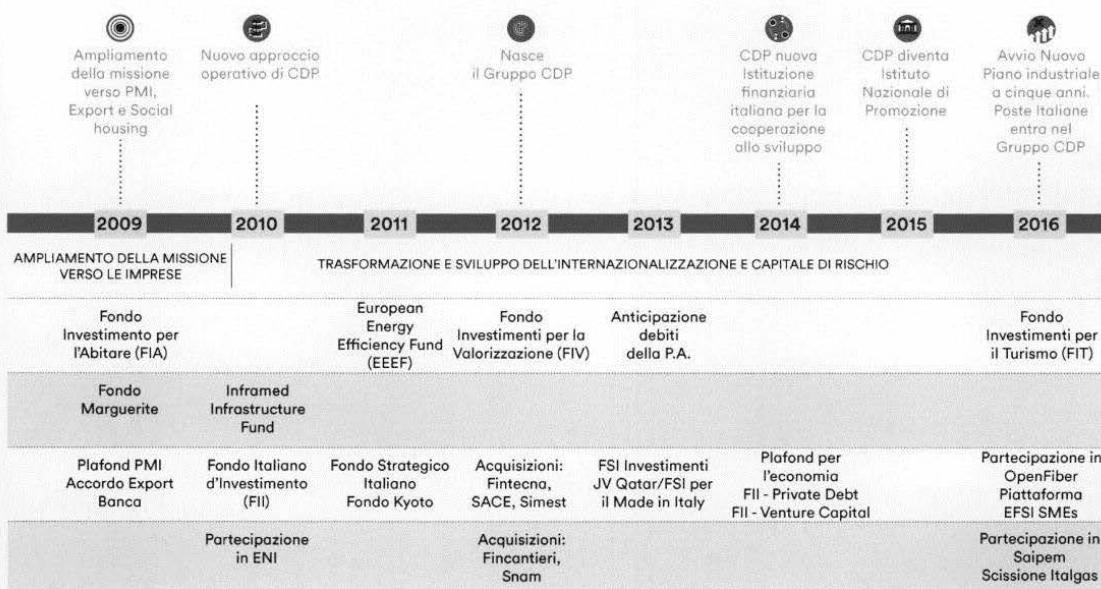
Tuttavia, CDP non dimentica il proprio ruolo pubblico e sociale verso gli Enti pubblici e il territorio: valorizzare il patrimonio immobiliare grazie alle risorse e competenze di CDP Immobiliare, investire nel social housing con il Fondo Investimenti per l'Abitare ("FIA"), valorizzare gli immobili degli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

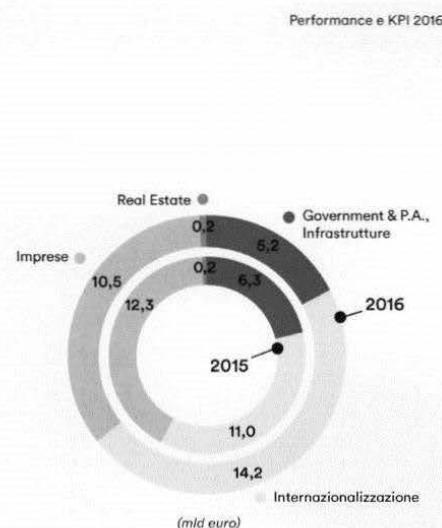
**0,3%**

Dipendenti nel Gruppo

oltre **30.000**

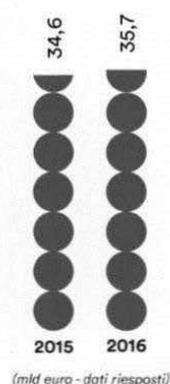
**Risorse mobilitate  
dal Gruppo nel 2016**

**30** mld euro



**Patrimonio netto  
consolidato totale**

**35,7** mld euro

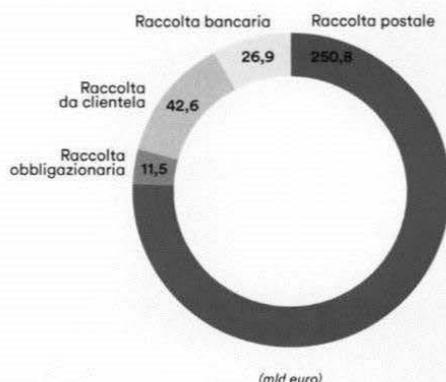


**Raccolta di CDP S.p.A.**

**331,8** mld euro

**26,7** milioni

di clienti del risparmio postale



1. Executive summary 2016

## Principali eventi del 2016



Principali eventi del 2016



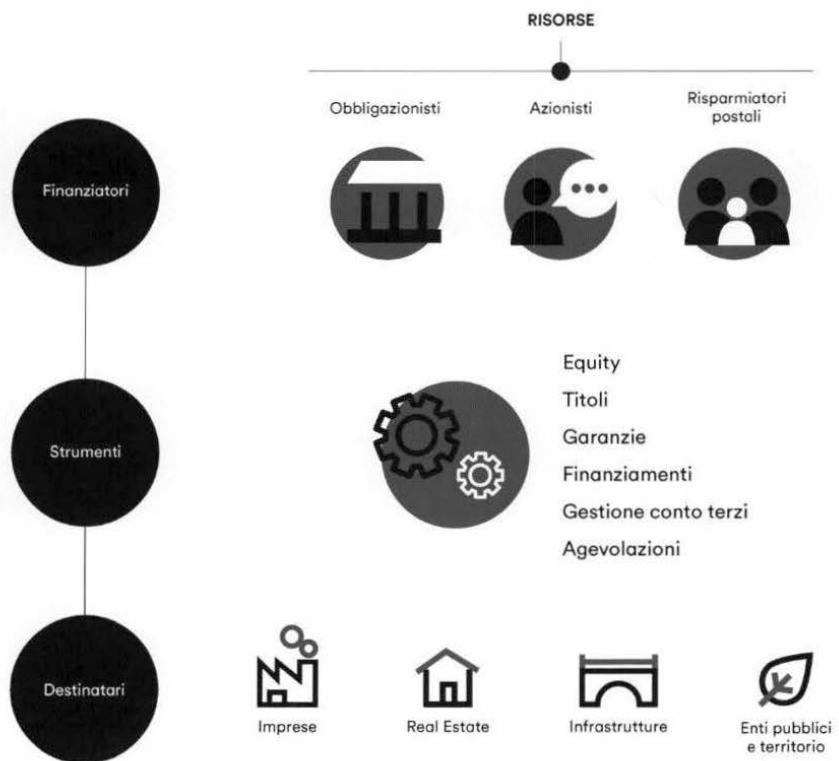
1. Executive summary 2016

## 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.

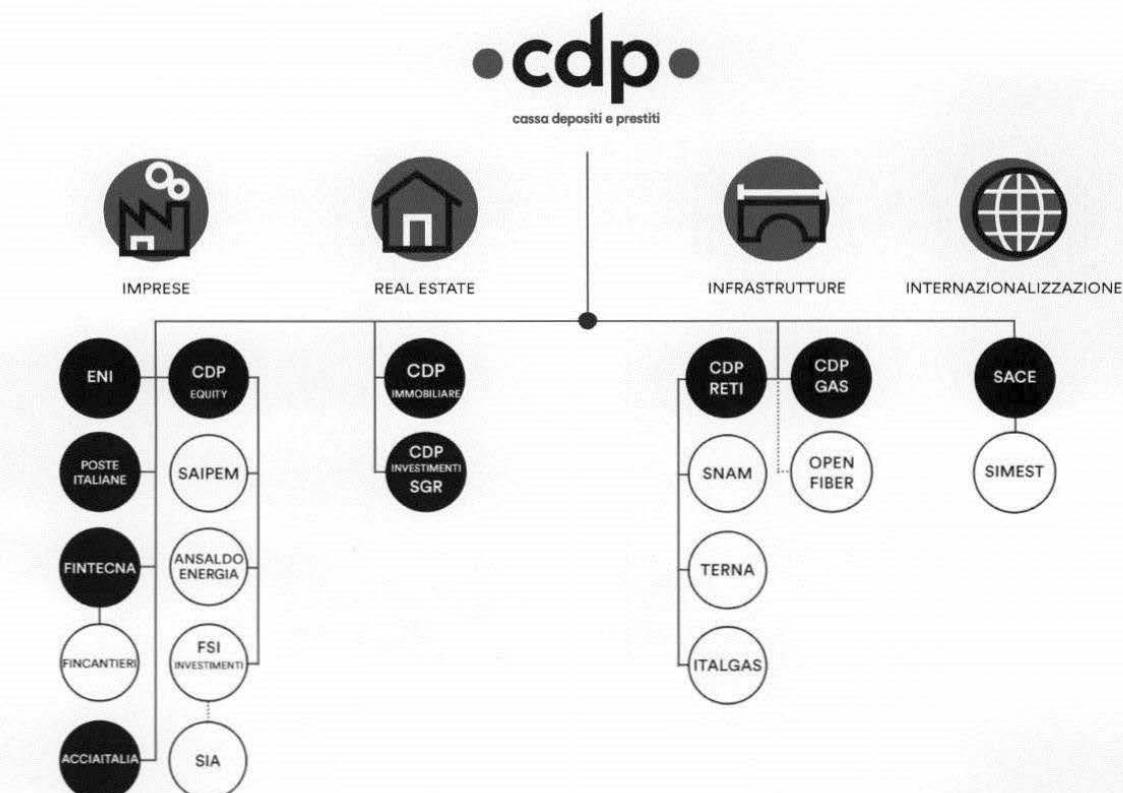
Nell'ultimo decennio CDP ha assunto, grazie a nuove modalità operative, un ruolo centrale nel supporto delle politiche indu-

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 sistematico 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



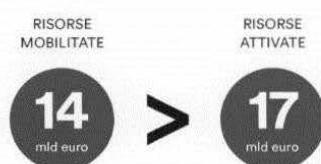
### Key facts 2016

- 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

Piano industriale 2016-2020 e attività 2016

## Internazionalizzazione

### Aumento record delle risorse mobilitate



### 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

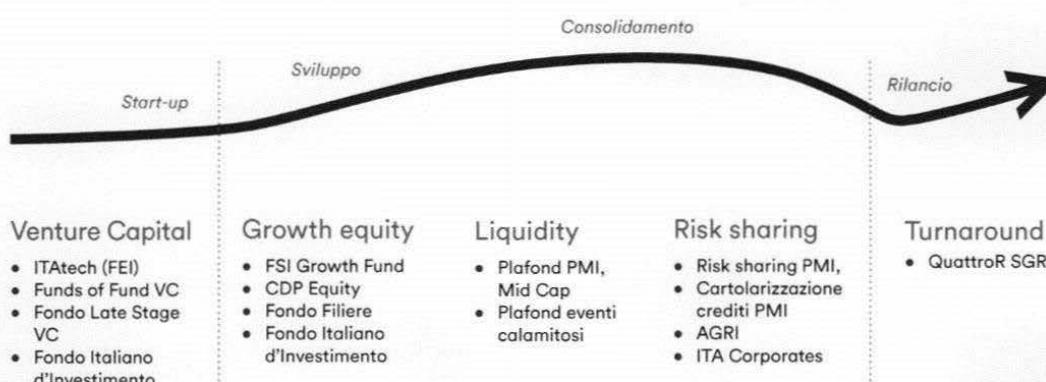
## Imprese

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



### Key facts 2016

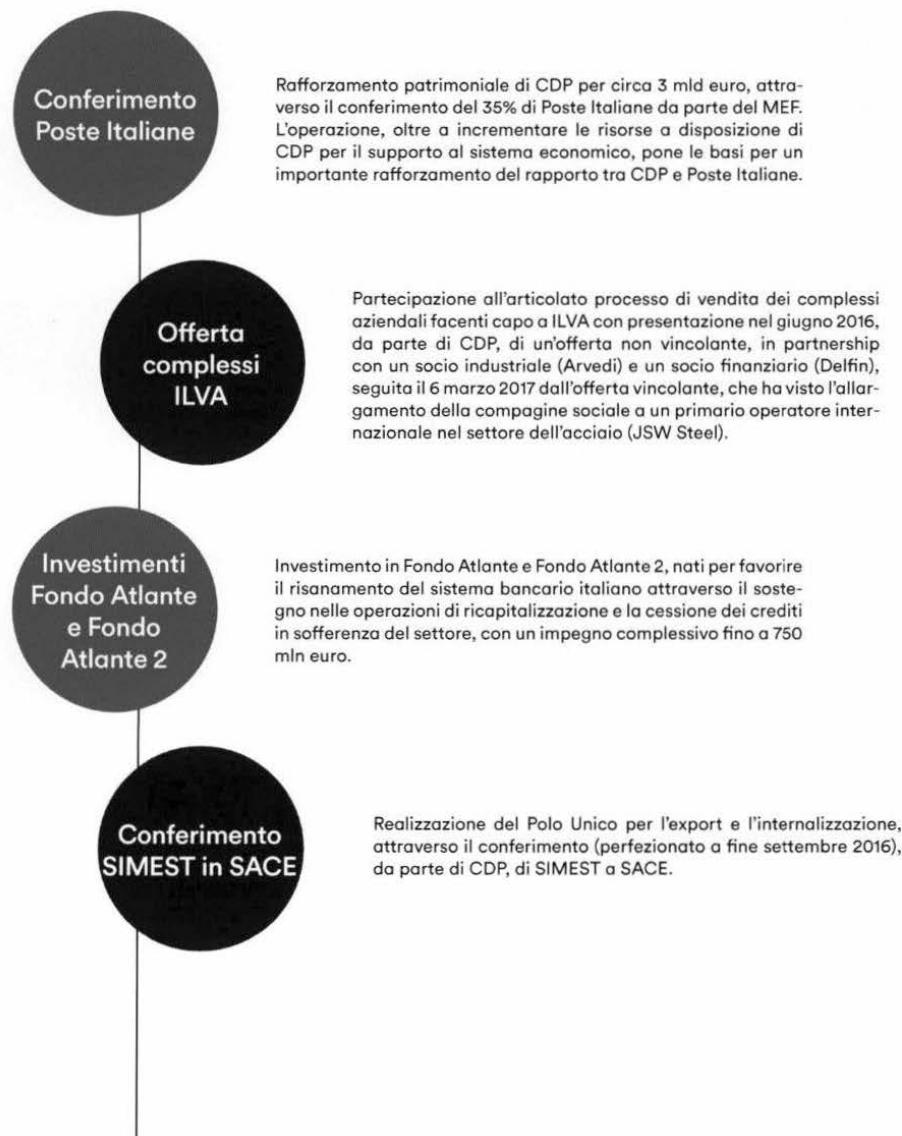
- Supporto alle imprese lungo tutto il ciclo di vita, attraverso strumenti di liquidità, equity e di risk sharing



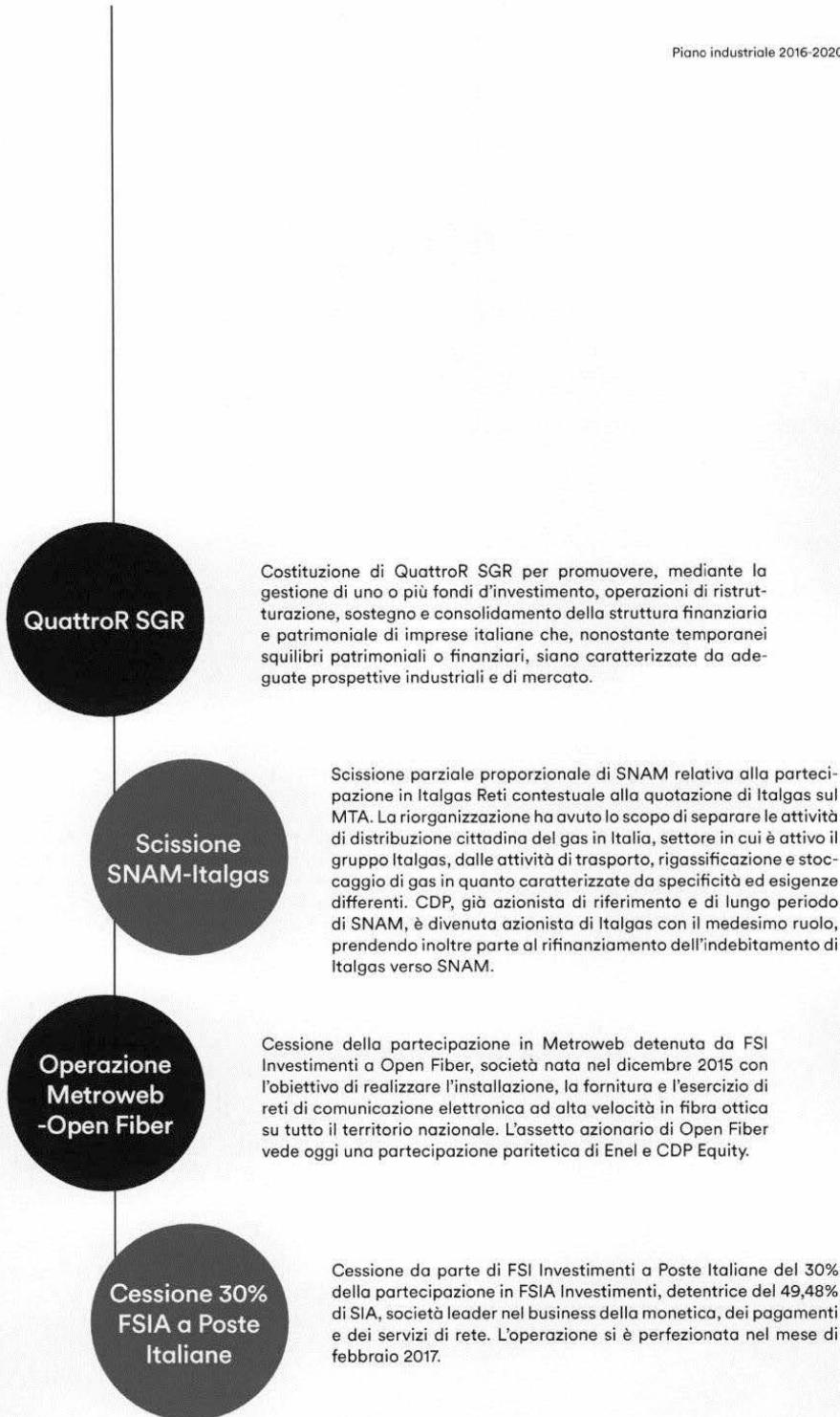
1. Executive summary 2016

## 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



Piano industriale 2016-2020 e attività 2016



1. Executive summary 2016

# 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%
<b>Totale risorse mobilitate e gestite</b>	<b>15.454</b>	<b>16.928</b>	<b>(1.473)</b>	<b>-8,7%</b>

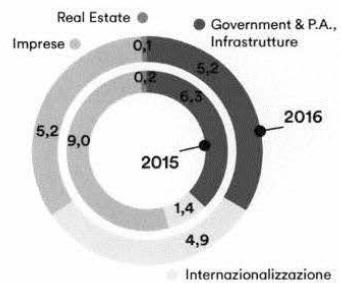
Nel corso dell'esercizio 2016 CDP ha mobilitato e gestito risorse per oltre 15 miliardi di euro, distribuite equamente tra risorse a favore degli enti pubblici e nel settore infrastrutturale, finanziamenti alle imprese e per il sostegno all'internazionalizzazione delle stesse.

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 finanziarie 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.

Risultati finanziari

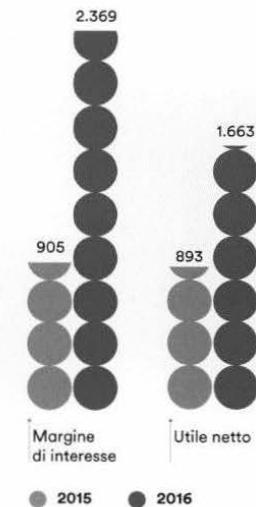
## Conto economico

### 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 <sup>(1)</sup>, 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.



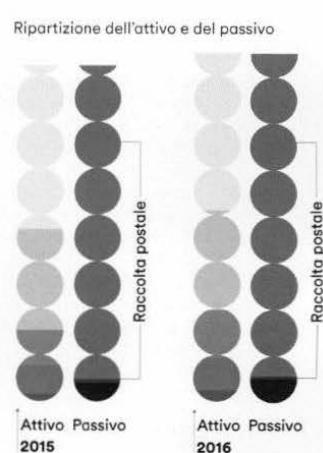
## Stato patrimoniale

### Stato patrimoniale riclassificato

(milioni di euro)	31/12/2016	31/12/2015	Var.	Var. %
<b>Attivo</b>				
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%
<b>Passivo e patrimonio netto</b>				
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%
<b>Totale attivo e passivo</b>	<b>357.710</b>	<b>344.899</b>	<b>12.811</b>	<b>3,7%</b>

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 ricon-

ducibile 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.

## 1. Executive summary 2016

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 preventivo 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.

Risultati finanziari

## Il Gruppo CDP

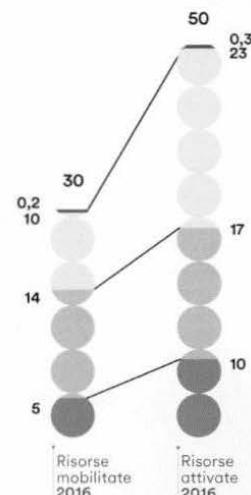
Si amplia il perimetro del Gruppo CDP a seguito di importanti operazioni straordinarie. Si rafforzano la stabilità e la solidità patrimoniale del Gruppo, che mobilita oltre 30 miliardi di risorse a favore del Paese

### 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
<b>Total</b>	<b>30</b>	<b>50</b>	<b>1,7x</b>

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, attrattando 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 dello Capogruppo	153	(2.246)	2.399	106,8%

(\*) Riesposto

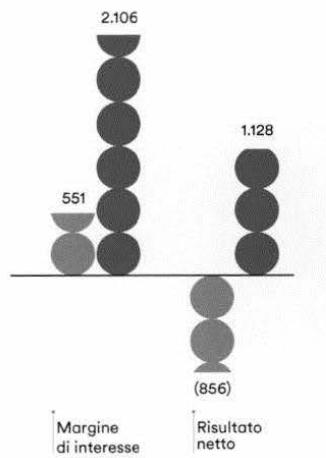
L'utile di Gruppo 2016 pari a 1.128 milioni di euro, in sostanziale incremento rispetto al 2015, è significativamente influenzato dalla dinamica positiva del

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

## 1. Executive summary 2016

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. %
<b>Attivo</b>				
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%
<b>Passivo e patrimonio netto</b>				
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%
<b>Totale attivo e passivo</b>	<b>410.425</b>	<b>398.870</b>	<b>11.555</b>	<b>2,9%</b>

(\*) Riesposto

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.

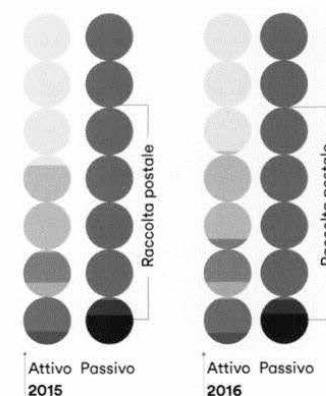
L'ampliarsi del perimetro di Gruppo grazie all'ingresso di Poste Italiane, Saipem, Open Fiber ha comportato un incre-

mento 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

Ripartizione dell'attivo e del passivo



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 conti su dividendi e la variazione delle interessenze partecipative.

Risultati finanziari

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

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.

1. Executive summary 2016

# Principali partecipazioni

**sace**  
•gruppo cdp•

## 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 198 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.

**•cdp• immobiliare**

## 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.

**•cdp• investimenti sgr**

## 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.

(1) Dati consolidati Gruppo SACE inclusivo di SIMEST dal 30 settembre 2016.

(2) Totale Gruppo SACE, incluso SACE FCT e SIMEST.

(3) Dati predisposti secondo i principi contabili nazionali.

Principali partecipazioni



## 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 acquistato 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 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 <sup>(4)</sup>	2015 <sup>(4)</sup>
Risultato netto	48	92
Patrimonio netto	1.794	1.771
Dipendenti (n.)	134	141

## Key facts 2016

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

## 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 <sup>(5)</sup>	2015 <sup>(5)(*)</sup>
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;
- leveragge 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.

(4) Dati predisposti secondo i principi contabili nazionali.

(\*) Dati 2015 riesposti.

(5) Dati consolidati disponibili al pubblico.

1. Executive summary 2016



**Posteitaliane**

**FINCANTIERI**

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'elettradotto 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 territoriali 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.

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.

Principali partecipazioni



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 (§)	2015 (§)
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.



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 m<sup>3</sup> 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 (§)	2015 (§)
Ricavi	274	274
Risultato operativo	29	29
Risultato netto	(72)	(72)
Risultato netto di Gruppo	(72)	(72)
Patrimonio netto (PN)	1.064	1.064
PN di Gruppo	1.063	1.063
Pos. fin. netta (***)	3.618	3.618
Dipendenti (n.)	3.570	3.570

#### Key facts 2016

- operazione di separazione di Italgas Reti S.p.A. da SNAM S.p.A.;
- 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.



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'estero 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, pose 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 (§)	2015 (§)
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).

(\*) 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%.

(§) Dati consolidati disponibili al pubblico.

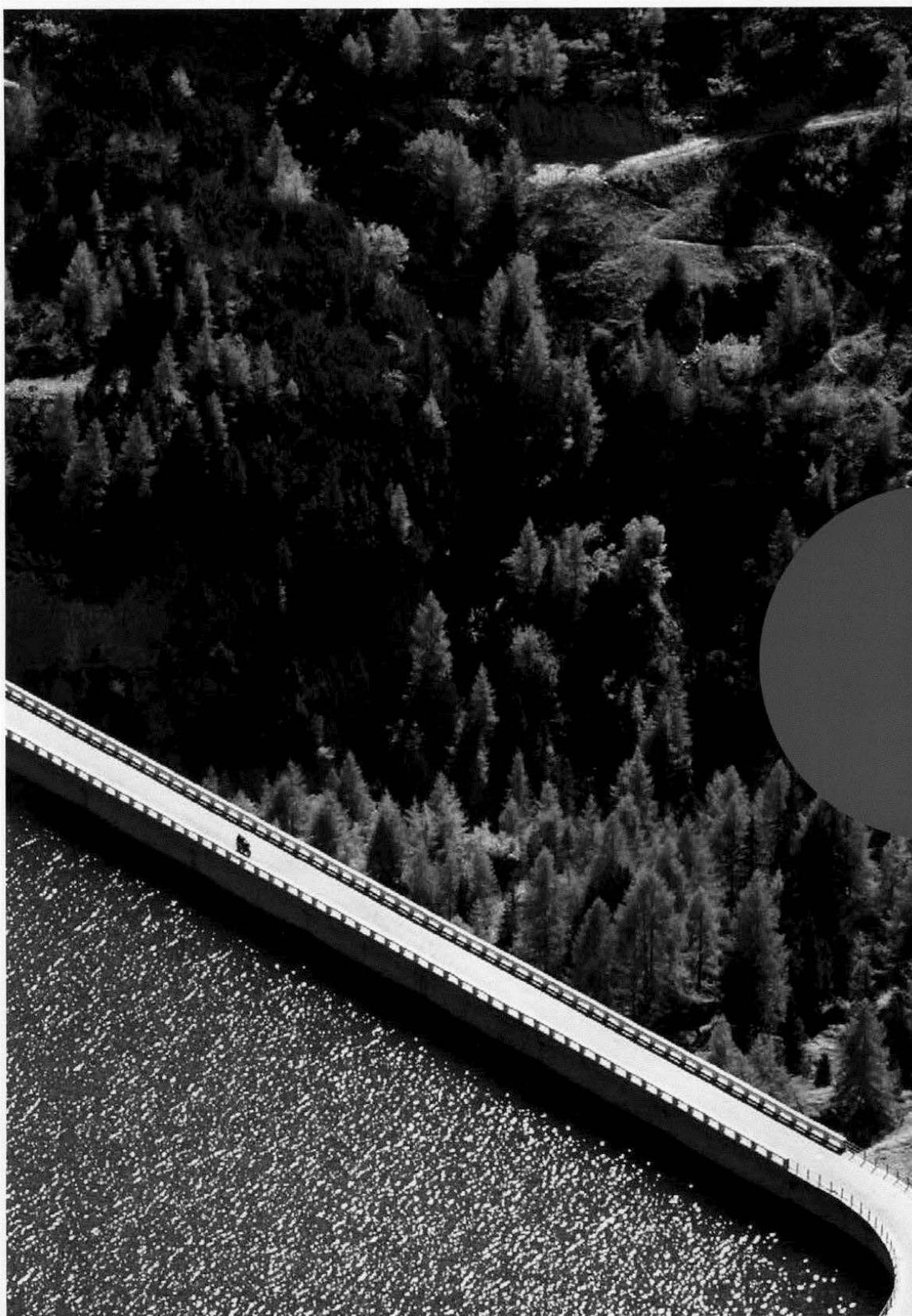
(\*\*) Detenuto per il 25,08% da CDP RETI e per lo 0,97% da CDP Gas.

(\*\*\*) Costituzione Italgas S.p.A. 01/06/2016 e costituzione Gruppo Italgas 07/11/2016.

(\*\*\*) Dato relativo al consolidato pro forma.



# 3 Relazione sulla gestione



2. Relazione sulla gestione 2016

# 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 compagnie 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 abilità 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’impe-

## 1. Composizione del Gruppo CDP

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.

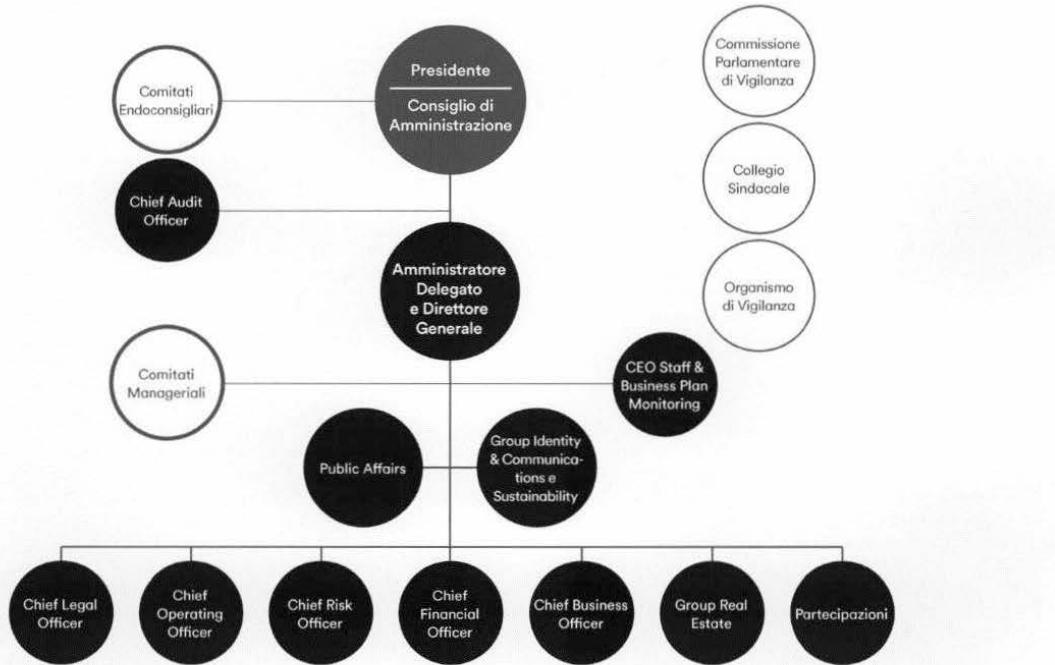
In materia di vigilanza, a CDP si applicano, ai sensi dell'articolo 5, comma 6 del D.L. 269/2003, le disposizioni del titolo V del testo unico delle leggi in materia di intermediazione bancaria e creditizia concernenti la vigilanza degli intermediari finanziari non bancari, tenendo presenti le caratteristiche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



2. Relazione sulla gestione 2016

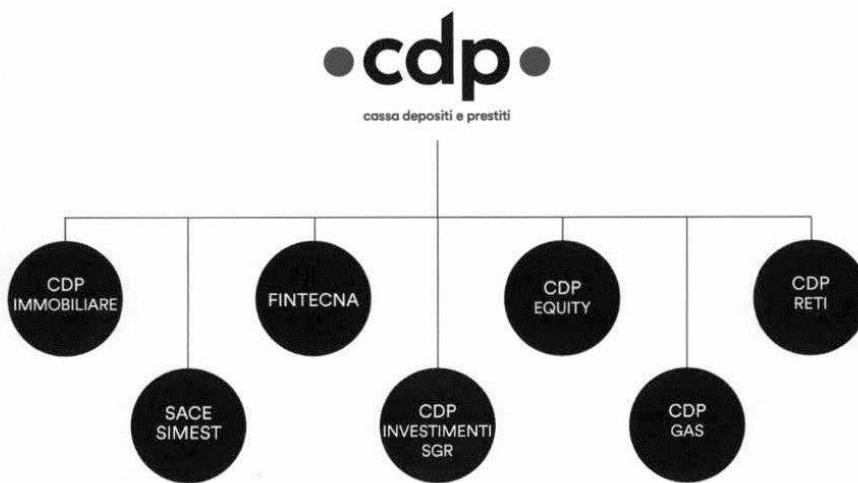
L'organico di CDP al 31 dicembre 2016 è composto da 695 unità, di cui 68 dirigenti, 312 quadri direttivi, 296 impiegati, 16 altre tipologie contrattuali (collaboratori e stage) e 3 distaccati dipendenti di altro ente.

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*.

## 1. Composizione del Gruppo CDP

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.

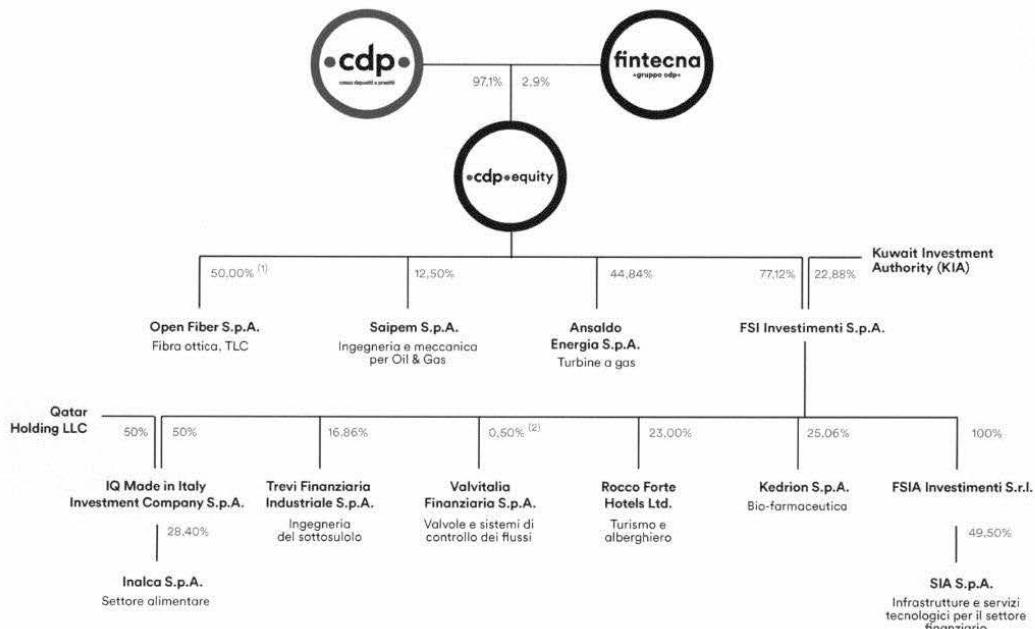
Come previsto dallo Statuto, il capitale di CDP Equity è aperto ad altri investitori istituzionali italiani ed esteri. A tal riguardo, anche sulla base di un'attività di *fundraising* promossa da CDP Equity secondo criteri di trasparenza e non discriminazione, nel 2013 si è concretizzata la costituzione 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.

## 2. Relazione sulla gestione 2016

In particolare, il progetto prevede due distinte direttive: (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 FSI.  
 (2) 49,5% pro forma 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 Irtecna, nell'ottica anche di avviare il processo di privatizzazione. A partire da dicembre 2002, è divenuta efficace l'incorporazione in Fintecna dell'IRI in liquidazione, con le residue attività.

## 1. Composizione del Gruppo CDP

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*.

2. Relazione sulla gestione 2016

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 multicompardo 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.

## 1. Composizione del Gruppo CDP

### 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.

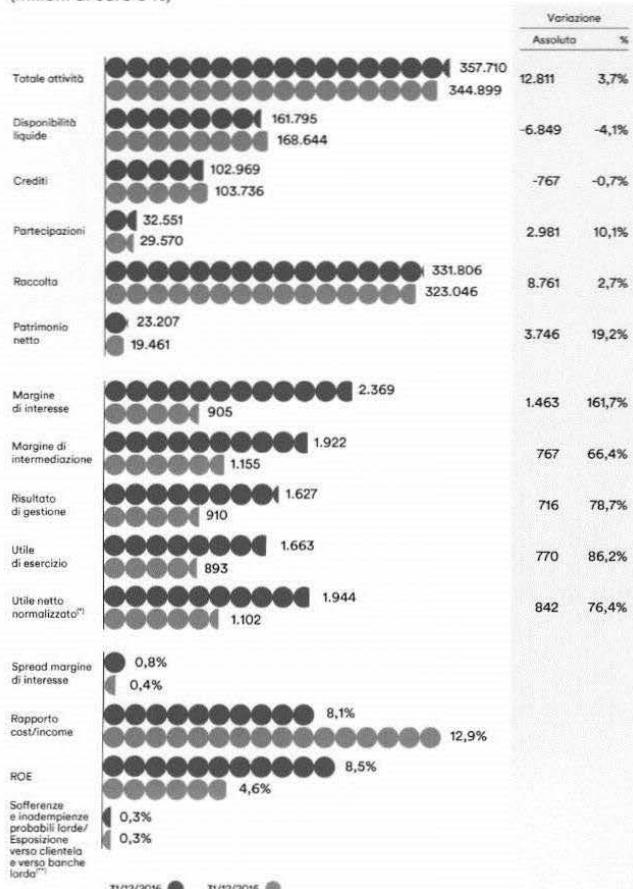
### Organizzazione e personale

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. Relazione sulla gestione 2016

## 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 %)

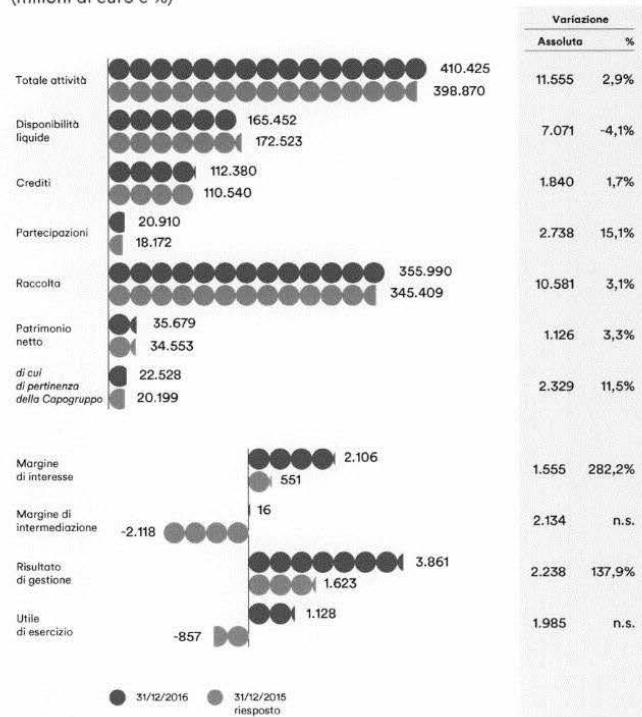


(\*) L'utile normalizzato è al netto delle componenti economiche non ricorrenti relative (i) per l'esercizio 2016 all'impairment delle partecipazioni in CDP Immobiliare e nel Fondo Atlante (per complessivi 564 milioni di euro) e al beneficio ACE (per complessivi 188 milioni di euro) e (ii) per l'esercizio 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.

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

**Gruppo CDP - Dati economico-patrimoniali<sup>1</sup> e indicatori di performance**  
(milioni di euro e %)



<sup>1</sup> Riclassificati (cfr. par. 4.4.2).

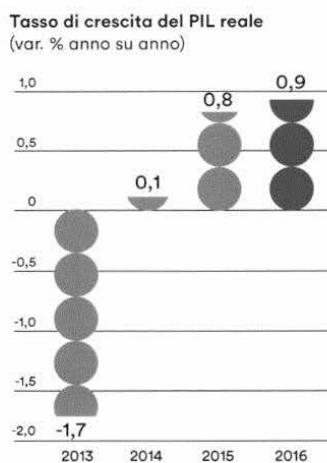
2. Relazione sulla gestione 2016

## 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.



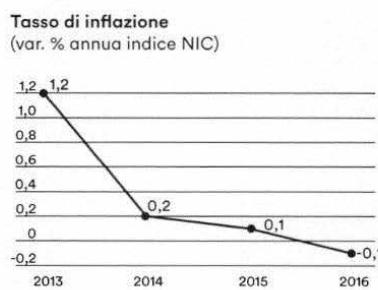
Fonte dati: FMI.

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

## 3. Scenario macroeconomico e contesto di mercato

economia 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<sup>2</sup>.

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 compresa dell'inflazione, come nel 2015, è stata causata essenzialmente da un livello ancora contenuto dei prezzi dei beni energetici.



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%<sup>3</sup>.

## 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 ammont-

<sup>2</sup> Istat, Occupati e disoccupati. Febbraio 2017.

<sup>3</sup> Istat, Reddito e risparmio delle famiglie e profitti delle società. III trimestre 2016, 5 gennaio 2017.

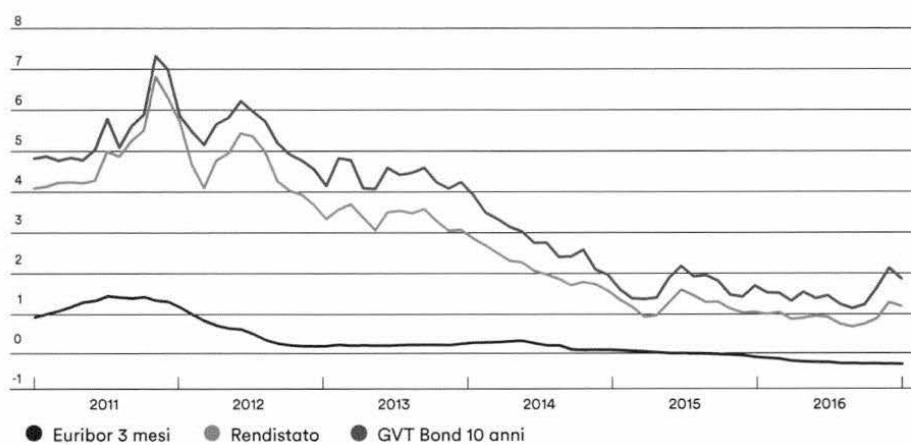
## 2. Relazione sulla gestione 2016

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 riacquisto dei rischi politici in Europa, attestandosi intorno ai 160 punti base a fine anno<sup>4</sup>. 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<sup>5</sup>.

**Principali tassi di interesse (%)**



Fonte dati: Elaborazioni su dati Reuters.

Nonostante il miglioramento delle condizioni di liquidità delle banche italiane, gli impegni 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)<sup>6</sup>.

<sup>4</sup> Elaborazioni su dati Thomson Reuters - Datastream.

<sup>5</sup> Elaborazioni su dati Thomson Reuters - Datastream.

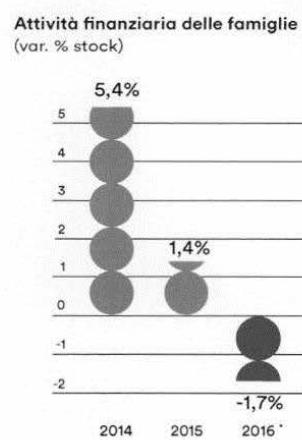
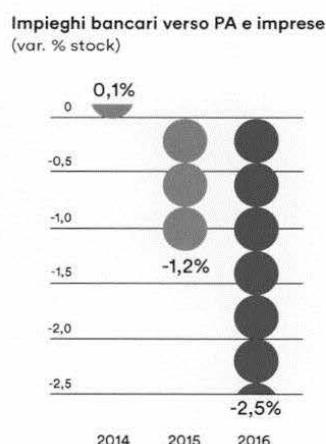
<sup>6</sup> Cfr. ABI Monthly Outlook, gennaio 2017.

3. Scenario macroeconomico e contesto di mercato

### 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.<sup>7</sup>

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%<sup>8</sup>, per effetto della contrazione di questi ultimi.



\* 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<sup>9</sup>. 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 azionario 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.

<sup>7</sup> Elaborazioni su dati Banca d'Italia.

<sup>8</sup> Elaborazioni su dati Banca d'Italia.

<sup>9</sup> 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.

2. Relazione sulla gestione 2016

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.

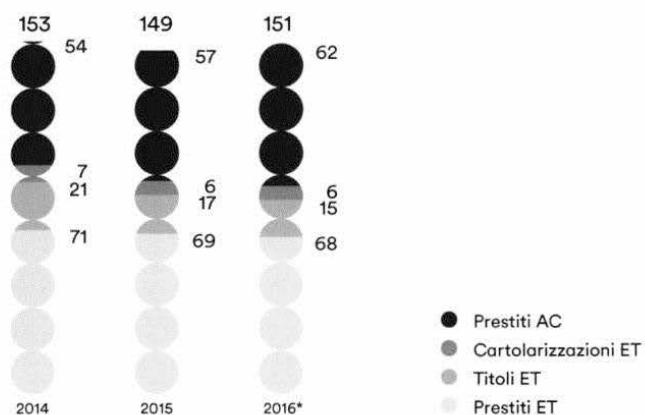
### 3.3 Contesto di riferimento della finanza pubblica

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%<sup>10</sup>.

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 diminuzione 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.

<sup>10</sup> FMI.

## 3. Scenario macroeconomico e contesto di mercato

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 risultata 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%) 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 anticyclico. 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 finanziarie 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.

## 2. Relazione sulla gestione 2016

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.

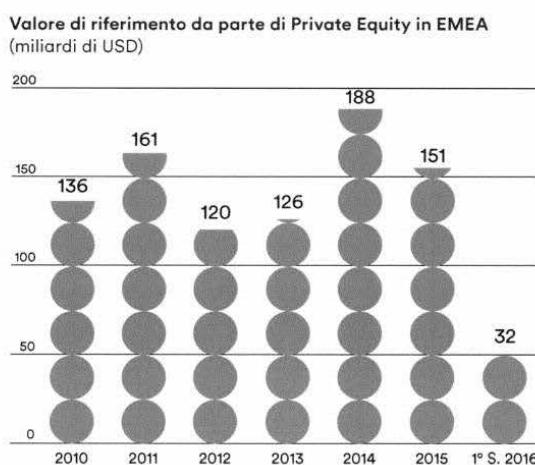
### 3.5 Contesto di riferimento nel settore del private equity

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).

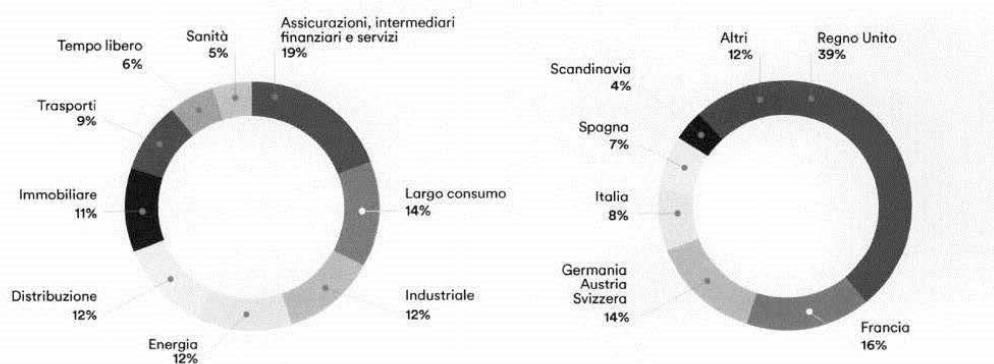


Fonte dati: Dealogic.  
Include investimenti di valore superiore a 100 milioni di dollari, anche al di fuori del perimetro di riferimento.

## 3. Scenario macroeconomico e contesto di mercato

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.

2. Relazione sulla gestione 2016

## 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 sistematico 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 sistematica in un'ottica di lungo periodo e il sostegno alle imprese attraverso capitale per la crescita.

#### Real Estate (4 miliardi di euro)

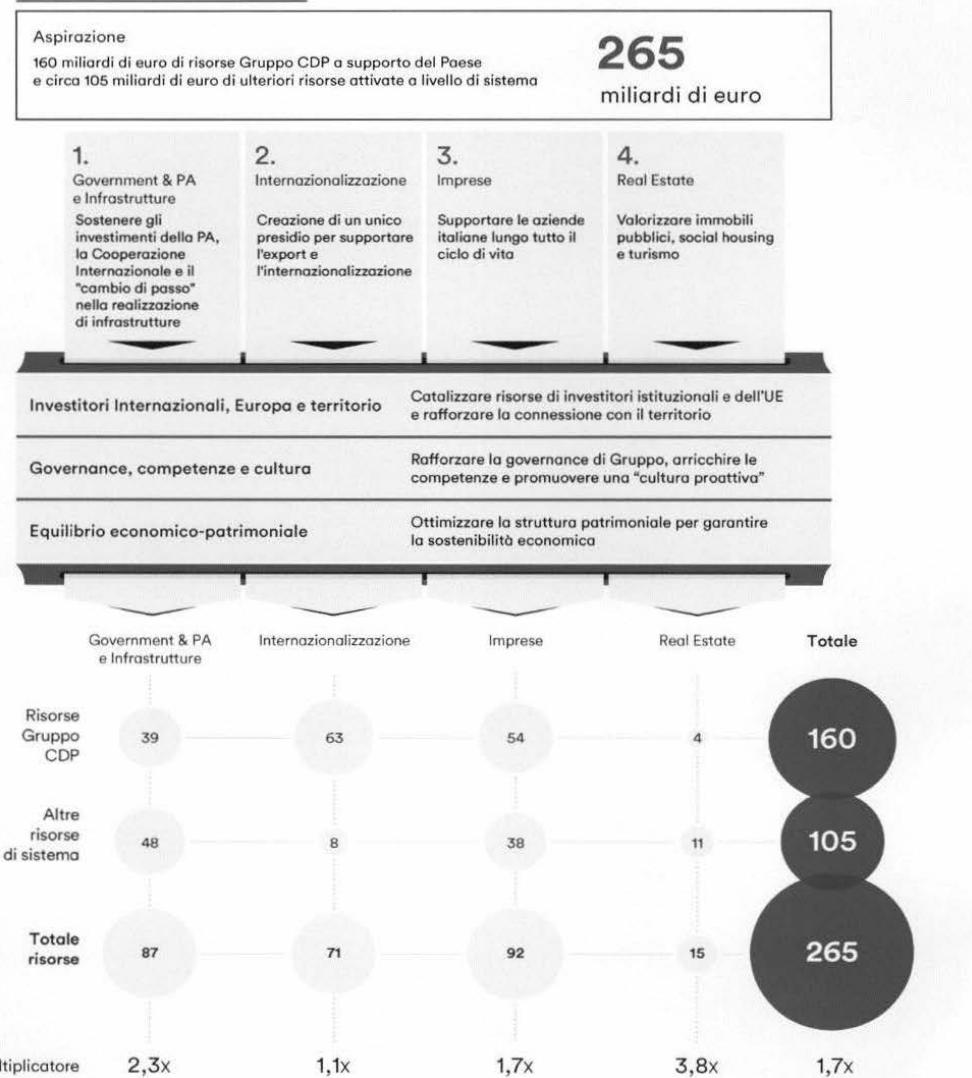
L'ambizione è di contribuire allo sviluppo del patrimonio immobiliare attraverso: interventi mirati alla valorizzazione degli immobili strumentali della PA, lo sviluppo di un nuovo modello di edilizia di affordable housing e creazione di spazi per l'integra-

## 4. L'andamento del Piano Industriale 2016-2020

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)



2. Relazione sulla gestione 2016

## 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 avviata 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 sistematico 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 perseguitamento 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.

## 4. L'andamento del Piano Industriale 2016-2020

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 direttive 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 internalizzazione;
- 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 garantiscono 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 internalizzazione 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

2. Relazione sulla gestione 2016

rilevanza sistematica (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 impegni 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.

## 4. L'andamento del Piano Industriale 2016-2020

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 perseguitibile 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 turistica-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

## 2. Relazione sulla gestione 2016

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 massa gestite al 2015. Il processo di vendita, allo 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 monetica, 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, attrarre 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
<b>Total</b>	<b>30</b>	<b>50</b>	<b>1,7x</b>

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

## 4. L'andamento del Piano Industriale 2016-2020

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 inherente 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.

2. Relazione sulla gestione 2016

**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%
<b>Totale risorse mobilitate e gestite</b>	<b>30.063</b>	<b>29.838</b>	<b>225</b>	<b>0,8%</b>

### 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%
<b>Totale risorse mobilitate e gestite</b>	<b>15.454</b>	<b>16.928</b>	<b>(1.473)</b>	<b>-8,7%</b>

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

## 4. L'andamento del Piano Industriale 2016-2020

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
<b>Dati patrimoniali</b>	
Crediti	78.188
Somme da erogare	5.012
Impegni	5.105
<b>Dati economici riclassificati</b>	
Margine di interesse	293
Margine di intermediazione	297
<b>Indicatori</b>	
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 preesistenti.

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.

2. Relazione sulla gestione 2016

#### 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%
Total somme erogate o in ammortamento	77.094	78.012	(918)	-1,2%
Rettifiche IFRS	1.094	1.245	(151)	-12,1%
Total crediti	78.188	79.256	(1.069)	-1,3%
Total somme erogate o in ammortamento	77.094	78.012	(918)	-1,2%
Impegni	5.105	10.726	(5.620)	-52,4%
Total 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%
Total 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.
Total Enti Pubblici	3.099	4.249	(1.149)	-27,1%

## 4. L'andamento del Piano Industriale 2016-2020

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%
<b>Totale investimenti</b>	<b>3.085</b>	<b>3.376</b>	<b>(291)</b>	<b>-8,6%</b>
Debiti fuori bilancio riconosciuti e altre passività	15	36	(21)	-58,3%
Anticipazioni debiti PA		838	(838)	n.s.
<b>Totale Enti Pubblici</b>	<b>3.099</b>	<b>4.249</b>	<b>(1.149)</b>	<b>-27,1%</b>

(\*) 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.
<b>Totale Enti Pubblici</b>	<b>3.492</b>	<b>3.318</b>	<b>174</b>	<b>5,3%</b>

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.

## 2. Relazione sulla gestione 2016

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 impegni 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 1º 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 risultava 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.
<b>Total Cooperazione internazionale</b>	<b>143</b>		<b>143</b>	<b>n.s.</b>

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.
<b>Total Cooperazione internazionale</b>	<b>67</b>		<b>67</b>	<b>n.s.</b>

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.

## 4. L'andamento del Piano Industriale 2016-2020

**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
<b>Dati patrimoniali</b>	
Crediti	6.903
Impegni	4.912
<b>Dati economici riclassificati</b>	
Margine di interesse	84
Margine di intermediazione	109
<b>Indicatori</b>	
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 rimborси 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.
<b>Totale somme erogate o in ammortamento</b>	<b>7.114</b>	<b>6.350</b>	<b>764</b>	<b>12,0%</b>
Rettifiche IFRS	(211)	(182)	(28)	15,6%
<b>Totale crediti</b>	<b>6.903</b>	<b>6.168</b>	<b>736</b>	<b>11,9%</b>
<b>Totale somme erogate o in ammortamento</b>	<b>7.114</b>	<b>6.350</b>	<b>764</b>	<b>12,0%</b>
Impegni	4.912	4.926	(14)	-0,3%
<b>Totale crediti (inclusi impegni)</b>	<b>12.026</b>	<b>11.276</b>	<b>750</b>	<b>6,7%</b>

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.

2. Relazione sulla gestione 2016

#### 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.
<b>Totale Infrastrutture</b>	<b>1.966</b>	<b>2.088</b>	<b>(122)</b>	<b>-5,8%</b>

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.
<b>Totale Infrastrutture</b>	<b>1.623</b>	<b>1.010</b>	<b>613</b>	<b>60,7%</b>

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.

## 4. L'andamento del Piano Industriale 2016-2020

**Export Banca - Cifre chiave**

(milioni di euro e %)	31/12/2016
<b>Dati patrimoniali</b>	
Crediti	1.522
Impegni	5.542
<b>Dati economici riclassificati</b>	
Margine di interesse	1
Margine di intermediazione	32
<b>Indicatori</b>	
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 impegni 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%
<b>Totale crediti (inclusi impegni)</b>	<b>7.064</b>	<b>5.107</b>	<b>1.957</b>	<b>38,3%</b>

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.
<b>Totale Export Banca</b>	<b>4.949</b>	<b>1.389</b>	<b>3.560</b>	<b>n.s.</b>

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%
<b>Totale Export Banca</b>	<b>273</b>	<b>658</b>	<b>(385)</b>	<b>-58,5%</b>

## 2. Relazione sulla gestione 2016

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
<b>Dati patrimoniali</b>	
Crediti	1.100
Impegni	243
<b>Dati economici riclassificati</b>	
Margine di interesse	19
Margine di intermediazione	21
<b>Indicatori</b>	
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%
<b>Totale crediti (inclusi impegni)</b>	<b>1.364</b>	<b>1.070</b>	<b>293</b>	<b>27,4%</b>

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

## 4. L'andamento del Piano Industriale 2016-2020

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%
<b>Totale Industrial</b>	<b>369</b>	<b>759</b>	<b>(389)</b>	<b>-51,3%</b>

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%
<b>Totale Industrial</b>	<b>253</b>	<b>630</b>	<b>(377)</b>	<b>-59,8%</b>

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 direttive 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.

## 2. Relazione sulla gestione 2016

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 intermedicare 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, sottoscritte 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

## 4. L'andamento del Piano Industriale 2016-2020

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 dalla 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.

2. Relazione sulla gestione 2016

**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%
Total somme erogate o in ammortamento	15.036	15.775	(739)	-4,7%
Rettifiche IFRS	(117)	(39)	(78)	n.s.
Total crediti	14.919	15.736	(818)	-5,2%
Total somme erogate o in ammortamento	15.036	15.775	(739)	-4,7%
Impegni	2.176	2.228	(52)	-2,3%
Total 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.

## 4. L'andamento del Piano Industriale 2016-2020

**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.
<b>Totale Istituzioni Finanziarie</b>	<b>4.478</b>	<b>8.231</b>	<b>(3.753)</b>	<b>-45,6%</b>

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%
<b>Totale Istituzioni Finanziarie</b>	<b>4.411</b>	<b>6.651</b>	<b>(2.240)</b>	<b>-33,7%</b>

## 2. Relazione sulla gestione 2016

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<sup>11</sup>.

##### Portafoglio Partecipazioni societarie, fondi comuni e veicoli di investimento

(migliaia di euro)	31/12/2015	Variazioni			31/12/2016
	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
<b>Totale partecipazioni</b>	<b>28.138.171</b>	<b>3.400</b>	<b>3.025.083</b>	<b>(270.010)</b>	<b>30.896.644</b>
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					
<b>Totale investimenti AFS</b>	<b>1.431.579</b>	<b>(3.400)</b>	<b>435.620</b>	<b>(209.324)</b>	<b>1.654.474</b>
<b>Totale partecipazioni e altri investimenti</b>	<b>29.569.750</b>		<b>3.460.703</b>	<b>(479.334)</b>	<b>32.551.119</b>

<sup>11</sup> 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.

4. L'andamento del Piano Industriale 2016-2020

### 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

(migliaia di euro)	31/12/2015			Variazioni		31/12/2016		
	Quota %	Valore di bilancio	Trasferimenti	Inv./Disinv.	Valutazioni	Quota %	Valore di bilancio	
<b>A. Imprese quotate</b>								
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>B. Imprese non quotate</b>								
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%		5.998
Partecipazioni in imprese sottoposte a influenza notevole		2.348	3.400	250				
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.r.l. SICAR	40,00%	2.348				40,00%	2.348	
17. Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione	31,80%					31,80%		
<b>Totale</b>		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 compagnie 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);

## 2. Relazione sulla gestione 2016

- 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 Uni-Credit 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 Accialitalia 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).

## 4. L'andamento del Piano Industriale 2016-2020

**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.

2. Relazione sulla gestione 2016

**Fondi comuni e veicoli di investimento**

(migliaia di euro)	Settore di investimento	31/12/2015			Variazioni			31/12/2016		
		Quota %	Valore di bilancio	Inv./ Disinv.	Valutazioni	Trasferimenti	Quota %	Valore di bilancio	Impegno residuo	
<b>A. Veicoli societari di investimento</b>			187.472	25.323	(18.226)			194.570	119.396	
1. Inframed Infrastructure société par actions simplifiée à capital variable (Fondo Inframed)	Infrastrutture									
– Quota A		38,92%	131.558	9.832	(21.104)		38,92%	120.286	31.041	
– Quota 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									
– Quota A		10,71%	14.602				10,70%	14.602	37.312	
– Quota B		1,68%	2.294				1,68%	2.294	5.693	
<b>B. Fondi comuni di investimento</b>			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									
– Quota A		8,10%	109.084	909	28.274		8,10%	138.267	10.869	
– Quota 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									
– Quota A		8,05%	27.696	(1.250)	12.301		8,05%	38.747	71.542	
– Quota 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		11,14%	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	
<b>C. Società partecipate</b>			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)				
<b>Totale</b>			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.

## 4. L'andamento del Piano Industriale 2016-2020

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 1º 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 panier di banche, integrate da stime del portafoglio creditizio NPL delle banche detenute da Atlante e delle connesse esigenze/fabbricazioni patrimoniali, ha comportato una rettifica di valore per circa 294 milioni di euro<sup>12</sup>. 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.

<sup>12</sup> 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.

2. Relazione sulla gestione 2016

#### 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%
<b>Totali</b>	<b>210.765</b>	<b>204.144</b>	<b>3,2%</b>

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 debitaria 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%

## 4. L'andamento del Piano Industriale 2016-2020

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%
<i>di cui:</i>			
- 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.
<i>di cui:</i>			
- 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%
<i>di cui:</i>			
- Gestione Separata	2.744	2.237	22,7%
- Gestione Ordinaria	2.172	2.378	-8,7%
Linee di credito KfW	400		-100,0%
<i>di cui:</i>			
- Gestione Separata	400		-100,0%
- Gestione Ordinaria			n.s.
<b>Totale</b>	<b>26.947</b>	<b>17.399</b>	<b>54,9%</b>

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.

## 2. Relazione sulla gestione 2016

In particolare, nel corso del primo semestre 2016 è stata firmata una tranne 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
<b>Totali</b>		<b>852</b>
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%
<b>Totali</b>	<b>42.534</b>	<b>39.648</b>	<b>7,3%</b>

## 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 accentratato 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%
<i>di cui:</i>			
- 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%
<i>di cui:</i>			
- 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 obbligazionario 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%)
<b>Totale</b>			<b>320</b>
<i>di cui:</i>			
- <i>di competenza della Gestione Separata</i>		70	
- <i>di competenza della Gestione Ordinaria</i>		250	

**Raccolta Postale**

Al 31 dicembre 2016 lo stock di Risparmio Postale comprensivo di Libretti postali e di Buoni fruttiferi di pertinenza CDP ammontava 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%
<b>Totale</b>	<b>250.800</b>	<b>252.097</b>	<b>(1.297)</b>	<b>-0,51%</b>

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	Vaccolla netta	Raccolta netta
			2016	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)
- 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)
<b>Totale</b>	<b>118.527</b>	<b>118.372</b>	<b>155</b>	<b>4.110</b>

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	Ritenute	31/12/2016
				01/01/2016-31/12/2016		
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
<b>Totale</b>	<b>118.745</b>	<b>155</b>		<b>55</b>	<b>(16)</b>	<b>118.939</b>

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	Vaccolla netta	Raccolta netta	Variazione (+/-)
			2016	2015	
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
<b>Totale</b>	<b>11.245</b>	<b>(16.415)</b>	<b>(5.170)</b>	<b>(8.331)</b>	<b>3.161</b>

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 rimborси che ha più che compensato il lieve calo delle sottoscrizioni. Per i Buoni di competenza MEF si rileva un volume di rimborси 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
<b>Totalle</b>	<b>(5.170)</b>	<b>(5.412)</b>	<b>(10.582)</b>	<b>(14.005)</b>	<b>3.423</b>

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
<b>Totalle</b>	<b>133.352</b>	<b>(5.170)</b>	<b>3.856</b>	<b>(188)</b>	<b>9</b>	<b>3</b>	<b>131.862</b>

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 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
<b>Totale</b>	<b>(10.427)</b>	<b>(9.895)</b>	<b>(532)</b>

**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%
<b>Totale risorse mobilitate e gestite</b>	<b>15.602</b>	<b>14.177</b>	<b>1.425</b>	<b>10,1%</b>

## 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%
<b>Titoli di debito e altre forme di raccolta</b>	<b>1.891</b>	<b>1.683</b>	<b>208</b>	<b>12,4%</b>
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 sistematico 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 offrendosi 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.
<b>Totale risorse mobilitate e gestite</b>	<b>1.009</b>	<b>90</b>	<b>919</b>	<b>n.s.</b>

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 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 <sup>(\*)</sup>

(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 Kedron, 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 <sup>(\*)</sup>

(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 accentuata 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 Igé (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 contentioso 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 proseguiti 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%
<b>Titoli di debito e altre forme di raccolta</b>	<b>801</b>	<b>890</b>	<b>(89)</b>	<b>-9,9%</b>
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%
<b>Totale risorse mobilitate e gestite</b>	<b>161</b>	<b>149</b>	<b>12</b>	<b>8,0%</b>

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'accenramento 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.

## 4. L'andamento del Piano Industriale 2016-2020

## 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.
<b>Titoli di debito e altre forme di raccolta</b>	<b>1.508</b>	<b>1.507</b>		<b>0,0%</b>
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. L'andamento del Piano Industriale 2016-2020

### 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.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 1º 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 compagnia sociale di Acciaitalia è costituita da JSW Steel (35,0%) e Acciaieria Arvedi (10%) come soci industriali e CDP (27,5%) e Delfin S.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, perseguiendo 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 ("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.

## 4. L'andamento del Piano Industriale 2016-2020

**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.ar.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 legge 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’ammonternamento 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 avvenuta 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

## 2. Relazione sulla gestione 2016

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 dell'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.

## 4. L'andamento del Piano Industriale 2016-2020

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).

## 2. Relazione sulla gestione 2016

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

## 4. L'andamento del Piano Industriale 2016-2020

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 concerne 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<sup>13</sup> 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 impegnata 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-quota 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.

<sup>13</sup> 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.

2. Relazione sulla gestione 2016

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.

## 4. L'andamento del Piano Industriale 2016-2020

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 deliberate definitive di investimento per un ammontare di 1.750 milioni di euro (pari a circa l'86% dell'ammontare sottoscritto del Fondo) oltre a deliberate in allocazione dinamica per 619 milioni di euro, in 31 fondi locali gestiti da 9 SGR. Tutte le deliberate, 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).

2. Relazione sulla gestione 2016

### 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* totale).

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.

## 4. L'andamento del Piano Industriale 2016-2020

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<sup>14</sup>.

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%)<sup>15</sup>.

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 poteva- no derivare hanno indotto, nei primi mesi del 2016, una pluralità di investitori privati (banche, assicurazioni, fondazioni banarie), 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.

<sup>14</sup> Fondo pensione negoziale riservato ai lavoratori dipendenti addetti ai servizi di Trasporto Pubblico e ai lavoratori dei settori affini

<sup>15</sup> Dati al 31 dicembre 2016.

## 2. Relazione sulla gestione 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<sup>16</sup> 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<sup>17</sup> 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<sup>18</sup> 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.

<sup>16</sup> Supervisory Review and Evaluation Process.

<sup>17</sup> Include anche richiamo con data valuta 3 gennaio 2017.

<sup>18</sup> 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. L'andamento del Piano Industriale 2016-2020

## 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%
- <i>di cui spese amministrative</i>	(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.
<b>Utile di esercizio</b>	<b>1.663</b>	<b>893</b>	<b>770</b>	<b>86,2%</b>

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.

## 2. Relazione sulla gestione 2016

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%
<b>Totale nette spese amministrative</b>	<b>134.539</b>	<b>129.131</b>	<b>5.408</b>	<b>4,2%</b>
Spese oggetto di riaddebito a terzi	594	814	(220)	-27,0%
<b>Totale spese amministrative</b>	<b>135.133</b>	<b>129.944</b>	<b>5.188</b>	<b>4,0%</b>
Rettifiche di valore su attività materiali e immateriali	7.022	6.822	200	2,9%
<b>Totale complessivo</b>	<b>142.155</b>	<b>136.767</b>	<b>5.389</b>	<b>3,9%</b>

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

## 4. L'andamento del Piano Industriale 2016-2020

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 (%)
<b>Margine di interesse</b>	<b>2.369</b>	<b>905</b>	<b>1.463</b>	<b>161,7%</b>
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%
<b>Margine di intermediazione</b>	<b>2.486</b>	<b>1.364</b>	<b>1.122</b>	<b>82,2%</b>
Riprese (rettifiche) di valore nette	(163)	(96)	(67)	70,4%
Costi di struttura	(142)	(137)	(5)	3,9%
<b>Risultato di gestione</b>	<b>2.191</b>	<b>1.120</b>	<b>1.071</b>	<b>95,7%</b>
<b>Utile di esercizio</b>	<b>1.944</b>	<b>1.102</b>	<b>842</b>	<b>76,4%</b>

**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 (%)
<b>Attivo</b>				
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%
<b>Totale dell'attivo</b>	<b>357.710</b>	<b>344.899</b>	<b>12.811</b>	<b>3,7%</b>

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.

## 2. Relazione sulla gestione 2016

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 (%)
<b>Passivo e patrimonio netto</b>				
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 obbligazionarioia	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%
<b>Patrimonio netto</b>	<b>23.207</b>	<b>19.461</b>	<b>3.746</b>	<b>19,2%</b>
<b>Totale del passivo e del patrimonio netto</b>	<b>357.710</b>	<b>344.899</b>	<b>12.811</b>	<b>3,7%</b>

## 4. L'andamento del Piano Industriale 2016-2020

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.

2. Relazione sulla gestione 2016

#### 4.4.1.3 Indicatori

##### Principali indicatori dell'impresa (dati riclassificati)

	31/12/2016	31/12/2015
<b>Indici di struttura (%)</b>		
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%
<b>Indici di redditività (%)</b>		
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%
<b>Indici di rischiosità (%)</b>		
Sofferenze e inadempienze probabili lorde/Esposizione lorda (*) <sup>(**)</sup>	0,341%	0,289%
Sofferenze e inadempienze probabili nette/Esposizione netta (*) <sup>(**)</sup>	0,196%	0,163%
Rettifiche nette su crediti/Esposizione netta (*)	0,136%	0,077%
<b>Indici di produttività (milioni di euro)</b>		
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 impegni 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

## 4. L'andamento del Piano Industriale 2016-2020

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.

## 2. Relazione sulla gestione 2016

(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	0,0%
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.
<b>Margine di interesse</b>	<b>2.106</b>	<b>551</b>	<b>1.555</b>	<b>282,2%</b>

(\*) 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.

## 4. L'andamento del Piano Industriale 2016-2020

(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)	(4)	n.s.
<b>Risultato della gestione assicurativa</b>	<b>332</b>	<b>(71)</b>	<b>403</b>	<b>n.s.</b>

(\*) 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%
<b>Risultato di gestione al netto delle rettifiche su attività materiali e immateriali</b>	<b>2.003</b>	<b>(202)</b>	<b>2.205</b>	<b>n.s.</b>

(\*) 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%.

2. Relazione sulla gestione 2016

#### 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 rieposti:

##### Stato patrimoniale attivo consolidato riclassificato

(milioni di euro e %)	31/12/2016	31/12/2015 (*)	Variazione (+/-)	Variazione (%)
<b>Attivo</b>				
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%
<b>Totale dell'attivo</b>	<b>410.425</b>	<b>398.870</b>	<b>11.555</b>	<b>2,9%</b>

(\*) Rieposto.

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 di 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.

## 4. L'andamento del Piano Industriale 2016-2020

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 di 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 rieposti:

#### Stato patrimoniale passivo consolidato riclassificato

(milioni di euro e %)	31/12/2016	31/12/2015 (*)	Variazione (+/-)	Variazione (%)
<b>Passivo e patrimonio netto</b>				
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%
<b>Totale del passivo e del patrimonio netto</b>	<b>410.425</b>	<b>398.870</b>	<b>11.555</b>	<b>2,9%</b>

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%
<b>Raccolta da banche</b>	<b>38.206</b>	<b>26.793</b>	<b>11.413</b>	<b>42,6%</b>

(\*) Riesposto.

## 2. Relazione sulla gestione 2016

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 sovrapprezzo 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%
<b>Patrimonio netto del Gruppo</b>	<b>35.679</b>	<b>33.581</b>	<b>2.098</b>	<b>6,3%</b>

#### 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%
<b>Patrimonio netto del Gruppo</b>	<b>35.679</b>	<b>34.553</b>	<b>1.126</b>	<b>3,3%</b>

4. L'andamento del Piano Industriale 2016-2020

#### 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
		Internazio- nalizzazione	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)
<b>Utile netto di esercizio</b>						<b>1.128</b>

(\*) 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
		Internazio- nalizzazione	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
- <i>di cui: obbligazionaria</i>	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.

2. Relazione sulla gestione 2016

**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 relativo 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.

4. L'andamento del Piano Industriale 2016-2020

**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
<b>Margine di intermediazione</b>	<b>408</b>	<b>671</b>
<b>Risultato della gestione assicurativa</b>	<b>408</b>	<b>671</b>
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)
<b>Risultato di gestione</b>	<b>157</b>	<b>544</b>
Accantonamenti a fondo rischi e oneri	(44)	(10)
Rettifiche nette su attività materiali e immateriali	(2)	(1)
<b>Risultato di esercizio ante imposte</b>	<b>111</b>	<b>533</b>
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 effettuata 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)
<b>Margine di intermediazione</b>	<b>(1.437)</b>	<b>(3.030)</b>
<b>Risultato della gestione assicurativa</b>	<b>(1.437)</b>	<b>(3.030)</b>
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
<b>Risultato di gestione</b>	<b>3.059</b>	<b>1.300</b>
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)
<b>Risultato di esercizio ante imposte</b>	<b>1.088</b>	<b>(544)</b>
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



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.

(\*) Riesposto.

2. Relazione sulla gestione 2016

#### 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

# 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 si 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.

2. Relazione sulla gestione 2016

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 missione 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 allinearla 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 presente 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<sup>19</sup>.

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)	

<sup>19</sup> 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").

2. Relazione sulla gestione 2016

**Amministratore Delegato<sup>20</sup>**

(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 Analytics 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.

<sup>20</sup> 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.

## 5. Corporate Governance

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 architettonico, 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.

2. Relazione sulla gestione 2016

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<sup>21</sup>, 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 prenitori 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<sup>22</sup>) sia per l'intero portafoglio sia isolando il contributo di singoli prenitori 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.

<sup>21</sup> 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.

<sup>22</sup> 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.

## 5. Corporate Governance

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 qual/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 collaterali, 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 verificate 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

2. Relazione sulla gestione 2016

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 accentratore 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](http://www.cdp.it).

5. Corporate Governance

## 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<sup>23</sup>, accuratezza<sup>24</sup>, affidabilità<sup>25</sup> 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<sup>26</sup>, 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.

<sup>23</sup> 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.

<sup>24</sup> Accuratezza (dell'informativa): informativa priva di errori.

<sup>25</sup> Affidabilità (dell'informativa): informativa che ha le caratteristiche di chiarezza e completezza tali da indurre decisioni di investimento consapevoli da parte degli investitori.

<sup>26</sup> Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission.

## 2. Relazione sulla gestione 2016

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.

5. Corporate Governance

## 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 preposto 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.

## 2. Relazione sulla gestione 2016

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<sup>27</sup> 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.

<sup>27</sup> 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.

5. Corporate Governance

## 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 missione 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 propulsive 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.

2. Relazione sulla gestione 2016

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.

5. Corporate Governance

## 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 ricorrono 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.

2. Relazione sulla gestione 2016

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 contro parte 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;

## 5. Corporate Governance

- 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<sup>28</sup>;
- 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;
- discusse 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.

<sup>28</sup> Ad agosto 2015 l'Amministratore Delegato di CDP S.p.A ha assunto anche la carica di Direttore Generale di CDP S.p.A.

2. Relazione sulla gestione 2016

## Composizione e competenze

Il Comitato Liquidity Contingency è costituito dai seguenti membri:

- Amministratore Delegato;
- Direttore Generale<sup>29</sup>;
- 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.

<sup>29</sup> 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

## 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.

2. Relazione sulla gestione 2016

## 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;

7. Rapporti della Capogruppo con il MEF

- 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 finanziarie 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.

# **Delibera di destinazione dell'utile di esercizio**



**PAGINA BIANCA**

Delibera di destinazione dell'utile di esercizio

# Delibera di destinazione dell'utile di esercizio

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  
Stampa  
Marchesi Grafiche Editoriali, Roma  
Maggio 2017  
Carta ecologica  
Fedrigoni Symbol Free Life Satin  
Pubblicazione non commerciale



**promuoviamo il futuro**

**PAGINA BIANCA**