



CORTE DEI CONTI

SEZIONE DEL CONTROLLO SUGLI ENTI

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

| 2016 |

Determinazione del 27 febbraio 2018, n. 17



Corte dei Conti

SEZIONE DEL CONTROLLO SUGLI ENTI

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

per l'esercizio 2016

Relatore: Presidente di Sezione Mauro Orefice

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

la rag. Maria Grazia Vanti



La

Corte dei Conti

in

Sezione del controllo sugli enti

nell'adunanza del 27 febbraio 2018;

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

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

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

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

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

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

esaminati gli atti;

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



Corte dei Conti

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

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

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

- lo stock di disponibilità liquide raggiunge i 161,8 miliardi di euro, in riduzione del 4,1 per cento circa rispetto al 2015;

- lo stock di crediti verso la clientela e verso le banche risulta stabile e pari a circa 103 miliardi di euro;

- le partecipazioni e i titoli azionari ammontano a 32,6 miliardi di euro, in aumento del 10 per cento rispetto all'ultimo esercizio, principalmente in relazione al conferimento del 35 per cento di Poste Italiane S.p.A.;

- la raccolta complessiva risulta in aumento rispetto al 2015 e pari a 331,8 miliardi di euro (+ 2,7%), di cui 250,8 miliardi di euro rappresentati dalla Raccolta Postale;

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

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



Corte dei Conti

P.Q.M.

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

ESTENSORE

Mauro Orefice

PRESIDENTE

Enrica Laterza

Depositata in segreteria il 05/03/2018

SOMMARIO

PREMESSA	9
1. IL CONTESTO MACROECONOMICO E I RISULTATI FINANZIARI DI CDP SPA E DEL GRUPPO CDP.....	10
2. ASSETTO SOCIETARIO E SISTEMA DI CORPORATE GOVERNANCE.....	12
2.1 Assetto azionario e organi societari di CDP	12
2.2 Modello organizzativo ex d.lgs. n. 231/2001.....	17
2.3 Compenso agli amministratori	18
2.4 Risorse umane	20
3. SISTEMA DEI CONTROLLI INTERNI	22
4. ATTIVITÀ DI CDP.....	24
4.1 Attività di raccolta della Capogruppo	32
5. EVOLUZIONE DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE ED ECONOMICO-FINANZIARIA 2016 DI CDP S.P.A.....	36
5.1 Prospetti di bilancio.....	36
5.2 Stato patrimoniale	43
5.3 Conto economico.....	49
6. BILANCIO CONSOLIDATO DEL GRUPPO CDP	52
7. SINTESI DEI RISULTATI E PROIEZIONI 2017.....	58
8. SOCIETÀ PARTECIPATE - RISULTATI DI GESTIONE.....	61
9. CONSIDERAZIONI FINALI.....	68

INDICE DELLE TABELLE

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

PREMESSA

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

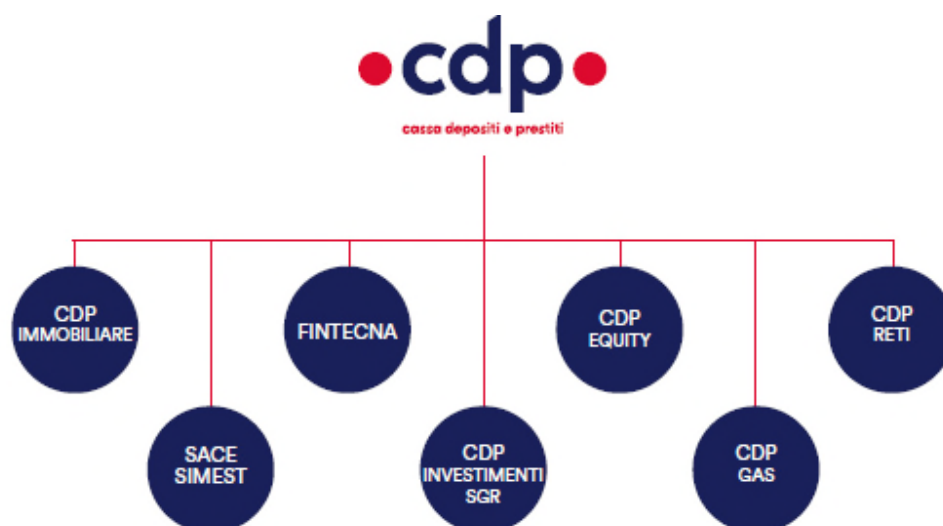
2. ASSETTO SOCIETARIO E SISTEMA DI *CORPORATE GOVERNANCE*

2.1 Assetto azionario e organi societari di CDP

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

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

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



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

Tabella 1 - Società quotate

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

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

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

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

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

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

Tabella 2 - Società non quotate

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

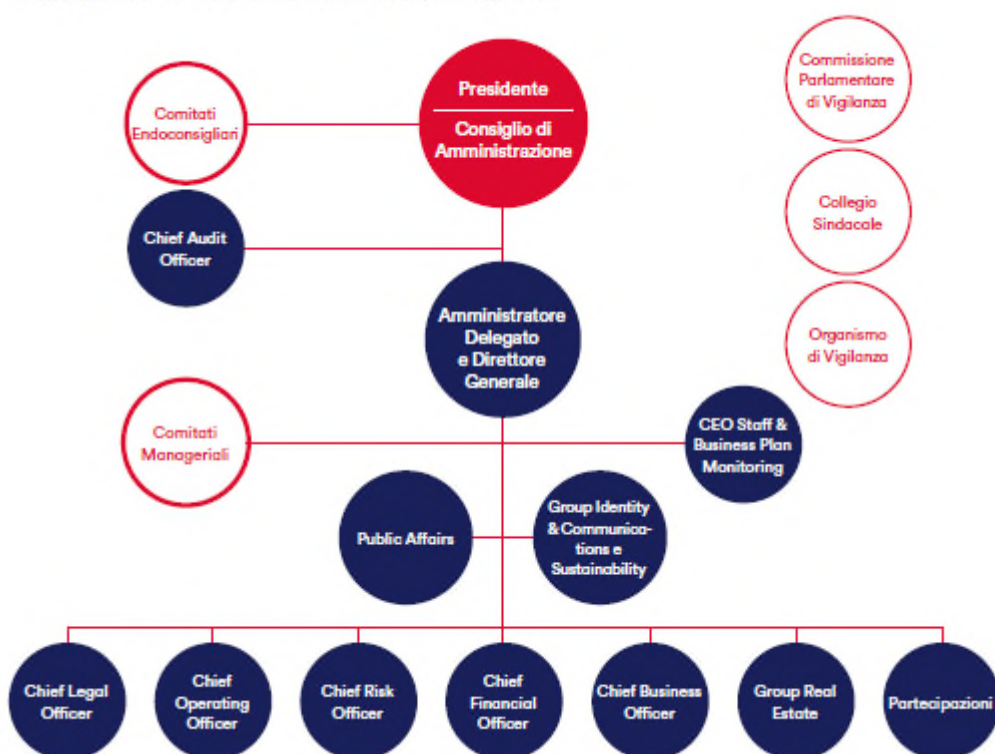
Il *Collegio sindacale* è attualmente composto da cinque sindaci effettivi e da due sindaci supplenti nominati dall'Assemblea in data 30 maggio 2016. I sindaci restano in carica per tre esercizi, sono rieleggibili e scadono alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'ultimo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

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

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

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

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



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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

2.3 Compenso agli amministratori

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

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

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

Tabella 3 - Emolumenti Presidente consiglio di amministrazione 2015-2017

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

Tabella 4 - Amministratore delegato

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

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

Tabella 5 - Compensi organi

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

* Il dato si riferisce al compenso fisso (ex art. 2389 c.c. comma 1).

** Sono compresi i compensi dovuti per le funzioni OdV.

2.4 Risorse umane

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

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

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

Tabella 6 - Spese personale CDP Spa

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

*in particolare tra le due logiche differisce il trattamento delle spese di missione e dei proventi per incarichi societari che gestionalmente vengono ricompresi tra le spese per il personale

**come esposto in Relazione sulla gestione della gestione finanziaria annuale 2016.

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

Tabella 7 - Spese personale gruppo CDP

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

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

3. SISTEMA DEI CONTROLLI INTERNI

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

4. ATTIVITÀ DI CDP

a. Avvio delle iniziative previste dal piano industriale

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

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

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

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

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

¹ 826. La Cassa depositi e prestiti S.p.A. ha la qualifica di istituto nazionale di promozione, come definito dall'articolo 2, numero 3), del citato regolamento (UE) 2015/1017, relativo al FEIS, secondo quanto previsto nella comunicazione (COM (2015) 361 final) della Commissione, del 22 luglio 2015.

827. In ragione della qualifica di cui al comma 826, la Cassa depositi e prestiti S.p.A. è abilitata a svolgere le attività degli istituti nazionali di promozione previste dal regolamento (UE) 2015/1017, nonché i compiti previsti dal regolamento (UE) n. 1303/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 17 dicembre 2013, recante disposizioni comuni sui fondi strutturali e di investimento europei (Fondi SIE), e dal regolamento (UE, EURATOM) n. 966/2012 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 25 ottobre 2012, recante le regole finanziarie applicabili al bilancio generale dell'Unione.

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

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

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

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

b. Operazioni di carattere straordinario

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

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

Investimento nei fondi Atlante I e II.

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

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

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

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

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

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

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

- **Acquisizione di una quota dell’ILVA**

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

industriale (Arvedi) ed un socio finanziario (Delfin) – c.d. cordata AcciaiItalia posseduta al 27,5 per cento da CDP -, seguita il 6 marzo 2017 dall’offerta vincolante che ha visto l’allargamento della compagine sociale ad un primario operatore internazionale nel settore dell’acciaio (JSW Steel).

Si rammenta che il 5 giugno 2017, il Ministero dello sviluppo economico ha aggiudicato la procedura di cessione dei complessi aziendali in favore dell’altra cordata AM InvestCo Italy.

Tuttavia, allo stato permangono una serie di problematiche aperte, con riferimento in specie all’autorizzazione antitrust, per la quale la Commissione europea ha aperto un procedimento in merito alla possibile concentrazione nel mercato di riferimento a seguito dell’eventuale acquisto dei complessi aziendali da parte di AM InvestCo Italy (la conclusione di tale procedura è attesa per i primi mesi del 2018).

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

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

- Operazione *Metroweb – Open fiber*

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

- Costituzione di 4R SGR

È stata costituita 4R SGR per promuovere, mediante la gestione di uno o più fondi di investimento, operazioni di ristrutturazione, sostegno e consolidamento della struttura finanziaria e patrimoniale di imprese italiane che, nonostante temporanei squilibri patrimoniali o finanziari, siano caratterizzate da adeguate prospettive industriali e di mercato.

- Scissione SNAM – ITALGAS

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

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

c. Dettaglio delle consulenze 2016

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

Tabella 8 - Consulenze

(mln di euro)

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

d. Rapporti con le imprese

Nel corso del 2016, il Gruppo ha realizzato un ampliamento della propria gamma di soluzioni a supporto delle imprese lungo tutto il loro ciclo di vita, sia nella forma di interventi nel capitale di rischio (diretti e/o tramite fondi), sia attraverso la facilitazione dell'accesso al credito.

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

Fiber, Ansaldo Energia, Saipem); FSI SGR supporterà in logica di “*private equity*” i piani di crescita di aziende con significative prospettive di sviluppo, attraverso il lancio di fondi per attrarre anche capitali esteri e privati (“*growth capital*”).

Nell’ambito del supporto all’accesso al credito per le PMI, CDP ha lanciato la prima e la più grande piattaforma di investimento in Europa, in collaborazione con il Fondo Europeo per gli Investimenti (FEI), a supporto delle piccole e medie imprese (PMI). La Piattaforma rilascia contro-garanzie per l’accesso al credito delle PMI agli intermediari finanziari e la prima operazione sarà a favore del Fondo di Garanzia per le PMI (“Fondo PMI”). La misura, liberando il capitale del Fondo PMI, principale strumento di politica economica a supporto delle imprese, permette di garantire un nuovo portafoglio di finanziamenti alle PMI pari a oltre 3 miliardi di euro.

Con tale operazione CDP è stata in grado di attivare l’utilizzo dei fondi europei a supporto delle imprese previsti nell’ambito del “Piano *Juncker*” (*EFSI Thematic Investment Platform for Italian SMEs*). Tale operatività si inquadra nel percorso di ampliamento dell’offerta avviato nel 2016 mediante l’introduzione di una gamma di strumenti di mitigazione del rischio finalizzati a supportare le Istituzioni finanziarie nelle proprie misure di ottimizzazione del capitale, nell’ottica di liberare nuovi impieghi a favore delle imprese.

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

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

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

Tabella 9 - Enti pubblici - cifre chiave

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

L'operazione è subordinata a:

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

4.1 Attività di raccolta della Capogruppo

Raccolta da banche

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

Tabella 10 - Stock raccolta da banche

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

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

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

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

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

Raccolta da clientela

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

Tabella 11 - Stock raccolta clientela

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

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

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

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

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

Raccolta rappresentata da titoli obbligazionari

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

Tabella 12 - Raccolta da titoli

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

Raccolta Postale

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

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

Tabella 13 - Raccolta postale

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

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

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

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

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

5.1 Prospetti di bilancio

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

Tabella 14 - Stato patrimoniale - attivo

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

Fonte: Elaborazione Corte dei Conti su dati di bilancio CDP

Tabella 15 - Stato patrimoniale - passivo

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

Fonte: Elaborazione Corte dei Conti su dati di bilancio CDP

Tabella 16 - Conto economico

	2014	2015	Var. assoluta 2015-2014	Var.% 2015/2014	2016	Var. assoluta 2016-2015	Var.% 2016/2015
Interessi attivi e proventi assimilati	6.924.344.105	5.906.932.765	-1.017.411.340	-14,69	6.722.913.263		13,81
Interessi passivi e oneri assimilati	-5.762.905.636	-5.001.806.401	761.099.235	-13,21	-4.354.350.232	647.456.169	12,94
Margine di interesse	1.161.438.469	905.126.364	-256.312.105	-22,07	2.368.563.031	1.463.436.667	161,68
Commissioni attive	52.431.196	61.365.810	8.934.614	17,04	96.954.952	35.589.142	58,00
Commissioni passive	-1.643.658.781	-1.614.857.006	28.801.775	-1,75	-1.581.159.760	33.697.246	2,09
Commissioni nette	-1.591.227.585	-1.553.491.196	37.736.389	-2,37	-1.484.204.808	69.286.388	4,46
Dividendi e proventi simili	1.846.798.798	1.538.444.005	-308.354.793	-16,70	1.570.768.905	32.324.900	2,10
Risultato netto att.tà di negoz.ne	13.164.361	69.670.039	56.505.678	429,23	5.665.777	-64.004.262	-91,87
Risultato netto att.tà di copertura	-44.393.865	4.504.139	48.898.004	-110,15	756.687	-3.747.452	-83,20
Utili (Perdite) da cessione o riacquisto di:	339.792.976	399.986.163	60.193.187	17,71	24.605.589	-375.380.574	-93,85
a) crediti	57.922.885	67.284.144	9.361.259	16,16	19.139.789	-48.144.355	-71,55
b) attività finanziarie disponibili per la vendita	281.870.091	332.691.751	50.821.660	18,03	5.463.955	-327.227.796	-98,36
c) attività finanziarie detenute sino alla scadenza		10.268			1.845	-8.423	-82,03
Margine di intermediazione	1.725.573.154	1.364.239.514	-361.333.640	-20,94	2.486.155.181	1.121.915.667	82,24
Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di:	-130.744.682	-95.628.198	35.116.484	-26,86	-457.112.014	-361.483.816	-378,10
a) crediti	-113.031.124	-101.827.650	11.203.474	-9,91	-163.235.538	-61.407.888	-60,31
b) attività finanziarie disponibili per la vendita		-26.800	-26.800		-215.948.520	-215.921.720	-805,678,06
c) altre operazioni finanziarie	-17.713.558	6.226.252	23.939.810	-135,15	-77.927.956	-84.154.208	-1.351,60
Risultato netto della gestione finanziaria	1.594.828.472	1.268.611.316	-326.217.156	-20,45	2.029.043.167	760.431.851	59,94
Spese amministrative:	-128.240.736	-130.723.327	-2.482.591	1,94	-136.162.728	-5.439.401	-4,16
a) spese per il personale	-65.479.924	-71.653.920	-6.173.996	9,43	-80.533.141	-8.879.221	-12,39
b) altre spese amministrative	-62.760.812	-59.069.407	3.691.405	-5,88	-55.629.587	3.439.820	5,82
Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	-1.628.032	-18.486.007	-16.857.975	1035,48	-1.157.601	17.328.406	93,74
Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	-4.822.935	-4.575.292	247.643	-5,13	-4.556.613	18.679	0,41
Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	-2.242.113	-2.246.874	-4.761	0,21	-2.465.725	-218.851	-9,74
Altri oneri/proventi di gestione	4.164.148	-18.383.217	-22.547.365	-541,46	3.752.011	22.135.228	120,41
Costi operativi	-132.769.668	-174.414.717	-41.645.049	31,37	-140.590.656	33.824.061	19,89
Utili (Perdite) delle partecipazioni	938.066.437	-209.042.375	-1.147.108.812	-122,28	-270.010.000	-60.967.625	-29,17
Utili (Perdite) da cessione di investimenti	-5.217	-5.479	-262	5,02	-3.835	1.644	30,01
Utile (Perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte	2.400.120.024	885.148.745	-1.514.971.279	-63,12	1.618.438.676	733.289.931	82,84
Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	-230.009.098	7.821.044	237.830.142	-103,40	44.233.347	36.412.303	465,57
Utile (Perdita) della operatività corrente al netto delle imposte	2.170.110.926	892.969.789	-1.277.141.137	-58,85	1.662.672.023	769.702.234	86,20
Utile (Perdita) d'esercizio	2.170.110.926	892.969.789	-1.277.141.137	-58,85	1.662.672.023	769.702.234	86,20

Fonte: Elaborazione Corte dei Conti su dati di bilancio CDP

Tabella 17 - Indici di redditività (%)

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

Fonte: Elaborazione Corte dei conti su dati di bilancio CDP

Tabella 18 - Variazione patrimonio netto 2015

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

Tabella 19 - Variazione patrimonio netto 2016

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

Tabella 20 - Rendiconto finanziario

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

Tabella 21 - Voci di bilancio

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

5.2 Stato patrimoniale

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

Tabella 22 - Stato patrimoniale riclassificato - attivo*(mln di euro)*

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

Stato patrimoniale - Attivo

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

(mln di euro)

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Tabella 23 - Stato patrimoniale riclassificato - passivo

(mln di euro)

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

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

(mln di euro)

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

5.3 Conto economico

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

Tabella 24 - Conto economico riclassificato

(mln di euro)

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

Fonte: Elaborazione Corte dei conti su dati di bilancio CDP

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

(mln di euro)

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

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

Tabella 25 - Dettaglio dei costi di struttura*(in mgl di euro)*

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

Fonte: Elaborazione Corte dei conti su dati di bilancio CDP

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

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

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

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

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

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

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

6. BILANCIO CONSOLIDATO DEL GRUPPO CDP

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

Conto economico riclassificato consolidato

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

Tabella 26 - Conto economico consolidato riclassificato

(mln di euro)

	2015	2016	Var. assoluta 2016-2015	Var.% 2016/2015
Margine di interesse	551	2.106	1.555	282,21
Dividendi e utili (perdite) delle partecipazioni	-2.332	-652	1.680	-72,04
Commissione nette	-1.576	-1.463	113	-7,17
Altri ricavi netti	1.239	25	-1.214	-97,98
Margine di intermediazione	-2.118	16	2.134	n.s.
Risultato netto della gestione assicurativa	-71	332	403	n.s.
Margine della gestione bancaria e assicurativa	-2.189	348	2.537	n.s.
Riprese (rettifiche) di valore nette	-116	-478	-362	312,07
Spese amministrative	-6.145	-6.188	-43	0,70
Altri oneri/proventi di gestione	10.073	10.179	106	1,05
Risultato di gestione	1.623	3.861	2.238	137,89
Accantonamento a fondo rischi e oneri	-135	-108	27	-20,00
Rettifiche nette su attività materiali ed immateriali	-1.825	-1.857	-32	1,75
Rettifiche nette sull'avviamento		-1	-1	n.s.
Altro	6		-6	n.s.
Imposte	-514	-767	-253	49,22
Utile netto di esercizio	-857	1.128	1.985	n.s.
Utile netto di periodo di pertinenza di terzi	1.389	975	-414	-29,81
Utile (perdita) d'esercizio di pertinenza della Capogruppo	-2.246	153	2.399	-106,81

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

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

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

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

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

Attivo di stato patrimoniale consolidato

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

Tabella 27 - Stato patrimoniale attivo consolidato riclassificato

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

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

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

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

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

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

Passivo di stato patrimoniale consolidato

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

Tabella 28 - Stato patrimoniale passivo consolidato riclassificato e patrimonio netto

(mln di euro)

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

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

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

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

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

- la raccolta da banche, il cui incremento è prevalentemente legato all'operatività della Capogruppo in pronti contro termine, nonché all'indebitamento di Italgas che contribuisce per 3,4 miliardi di euro (relativi a debiti per finanziamenti bancari sia a breve che a lungo termine tra cui il *Bridge to bond* per nominali 2,3 miliardi di euro);
- la raccolta da clientela, il cui incremento è prevalentemente dovuto all'attività della Capogruppo in operazioni OPTES pari a 33 miliardi di euro (30 miliardi di euro a fine 2015);
- la raccolta obbligazionaria, si compone prevalentemente delle emissioni nell'ambito del programma EMTN, delle emissioni *retail* e di quelle “*Stand alone*” garantite dallo Stato effettuate dalla Capogruppo, nonché dalle emissioni obbligazionarie di SNAM e Terna. Il decremento complessivo di 1,9 miliardi di euro ha risentito congiuntamente della variazione di -2,2 miliardi di euro a seguito del rimborso di tre bond giunti a naturale scadenza (di valore nominale complessivo di 1,15 miliardi di euro) e del riacquisto di titoli propri per un valore nominale, al netto delle nuove emissioni, di un miliardo di euro effettuati da SNAM, del decremento della raccolta della Capogruppo per -0,4 miliardi di euro e delle nuove emissioni effettuate da Terna per 0,8 miliardi di euro (al netto dell'adeguamento al *fair value*).

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

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

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

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

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

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

7. SINTESI DEI RISULTATI E PROIEZIONI 2017

1. Nel 2016 il totale dell'attivo di CDP Spa si attesta a circa 357,7 miliardi di euro, in aumento del 3,7 per cento rispetto all'esercizio precedente. In particolare:

- lo *stock* di disponibilità liquide raggiunge i 161,8 miliardi di euro, in riduzione del 4,1 per cento circa rispetto al 2015;

- lo *stock* di crediti verso la clientela e verso le banche risulta stabile e pari a circa 103 miliardi di euro;

- le partecipazioni e i titoli azionari ammontano a 32,6 miliardi di euro, in aumento del 10,1 per cento rispetto all'ultimo esercizio, principalmente in relazione al conferimento del 35 per cento di Poste Italiane S.p.A.

Al passivo:

- la raccolta complessiva risulta in aumento rispetto al 2015 e pari a 331,8 miliardi di euro (+ 2,7 per cento), di cui 250,8 miliardi di euro rappresentati dalla Raccolta Postale;

- il patrimonio netto si attesta a 23,2 miliardi di euro in crescita di 3,7 miliardi rispetto al 2015.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

8. SOCIETÀ PARTECIPATE - RISULTATI DI GESTIONE

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

SACE (100%)

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

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

Tabella 29 - Sace

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

Dati consolidati Gruppo SACE inclusivo di SIMEST dal 30 settembre 2016

CDP IMMOBILIARE (100%)

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

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

Tabella 30 - CDP Immobiliare

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

CDP INVESTIMENTI SGR (70%)

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

Tabella 31 - CDP investimenti SGR

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

CDP EQUITY (100%)

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

Tabella 32 - CDP Equity

<i>(mln euro)</i>	2015	2016
Risultato netto	110	186
Patrimonio netto	4.572	3.318
Dipendenti	41	40

FINTECNA (100%)

Fintecna nasce nel 1993 con lo specifico mandato di procedere alla ristrutturazione delle attività connesse con il processo di liquidazione della società Iritecna. Con decorrenza 1° dicembre 2002 è divenuta efficace l'incorporazione in Fintecna dell'IRI in liquidazione con le residue attività. Nel novembre 2012, CDP ha acquisito l'intero capitale sociale di Fintecna dal MEF. A oggi la principale partecipazione di Fintecna è rappresentata dalla quota di controllo nel capitale di Fincantieri, pari al 71,64%. Si precisa che a seguito della quotazione della stessa sul mercato azionario, Fintecna non ne detiene più l'attività di direzione e coordinamento.

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

Tabella 33 - Fintecna

<i>(mln euro)</i>	2015	2016
Risultato netto	92	48
Patrimonio netto	1.771	1.794
Dipendenti	141	134

ENI (25,76%)

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

Tabella 34 - Eni

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

TERNA (29,85%)

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

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

Tabella 35 - Terna

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

SNAM (30,10%)

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

Tabella 36 - Snam

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

ITALGAS (26,05%)

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

Tabella 37 - Italgas

<i>(mln euro)</i>	2016
Ricavi	274
Risultato netto	72
Pos.fin. netta	3.618
Dipendenti	3.570

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

SAIPEM (12,55%)

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

Tabella 38 - Saipem

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

POSTE ITALIANE (35%)

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

Tabella 39 - Poste Italiane

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

FINCANTIERI (71,64%)

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

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

Tabella 40 - Fincantieri

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

9. CONSIDERAZIONI FINALI

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

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

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

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

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

- *Government*, Pubblica Amministrazione e Infrastrutture: CDP si conferma operatore chiave a sostegno degli Enti locali, con un ammontare complessivo di risorse mobilitate e gestite pari a 5,2 miliardi di euro, destinate sia al finanziamento di investimenti sul territorio da parte degli Enti pubblici, sia alla realizzazione di opere nel settore infrastrutturale, dei trasporti e delle telecomunicazioni.

- Imprese: CDP ha fornito un contributo rilevante a favore delle imprese con circa 5,2 miliardi di euro di risorse mobilitate, confermando il suo ruolo chiave nel sostegno dell'economia italiana e supportando sia la ricostruzione dei territori colpiti da calamità naturali, sia gli investimenti in ricerca, sviluppo e innovazione.

- Internazionalizzazione: i volumi complessivi di risorse mobilitate e gestite nel corso del 2016 a favore dell'internazionalizzazione delle imprese italiane ammontano a circa 4,9 miliardi di euro.

- *Real Estate*: CDP ha realizzato investimenti per circa 100 milioni di euro, in particolare a sostegno del *Social Housing*.

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

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

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

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

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

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

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

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

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



SEZIONE DEL CONTROLLO SUGLI ENTI