



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.

2017

Determinazione del 5 febbraio 2019, n. 9



CORTE DEI CONTI





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.

2017

Relatore: Presidente di Sezione Mauro Orefice

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

la rag. Maria Grazia Vanti



CORTE DEI CONTI

SEZIONE DEL CONTROLLO SUGLI ENTI

nell'adunanza del 5 febbraio 2019;

visto l'art. 100, secondo comma, della Costituzione;

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 2017, 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;



CORTE DEI CONTI

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 2017;

ritenuto che, assolte le prescrizioni di legge, possa darsi corso alla comunicazione alle predette Presidenze, oltre che del bilancio dell'esercizio di riferimento - corredato dalle relazioni degli organi di amministrazione e di revisione -, della relazione come innanzi deliberata, che alla presente si unisce, quale parte integrante;

P.Q.M.

comunica, alle Presidenze delle due Camere del Parlamento, insieme con il bilancio per l'esercizio finanziario 2017 - 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 2017.

ESTENSORE

Mauro Orefice

PRESIDENTE

Enrica Laterza

Depositata in segreteria l'8 febbraio 2019

SOMMARIO

PREMESSA	1
1. IL CONTESTO MACROECONOMICO E I RISULTATI FINANZIARI DI CDP S.p.A. E DEL GRUPPO CDP	2
2. ASSETTO SOCIETARIO E SISTEMA DI CORPORATE GOVERNANCE	4
2.1 Assetto azionario e organi societari di CDP	4
2.2 Modello organizzativo ex d.lgs. n. 231/2001	10
2.3 Compensi agli amministratori	11
2.4 Risorse umane	12
3. SISTEMA DEI CONTROLLI INTERNI	15
4. ATTIVITÀ DI CDP	17
4.1 Attività di raccolta della Capogruppo	22
5. EVOLUZIONE DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE ED ECONOMICO-FINANZIARIA 2017 DI CDP S.p.A.	26
5.1 Prospetti di bilancio	26
5.2 Stato patrimoniale riclassificato	33
5.3 Conto economico riclassificato	39
6. BILANCIO CONSOLIDATO DEL GRUPPO CDP	42
7. PROIEZIONI 2018	47
8. SOCIETÀ PARTECIPATE - RISULTATI DI GESTIONE	49
9. CONSIDERAZIONI FINALI	56

INDICE DELLE TABELLE

Tabella 1 - Società quotate	5
Tabella 2 - Società non quotate	5
Tabella 3 - Emolumenti Presidente consiglio di amministrazione 2015-2017	11
Tabella 4 - Emolumenti Amministratore delegato 2015-2017	12
Tabella 5 - Compensi organi	12
Tabella 6 - Spese personale CDP S.p.A.	13
Tabella 7 - Spese personale gruppo CDP	14

Tabella 8 - Programma rinegoziazione.....	18
Tabella 9 - Consulenze.....	21
Tabella 10 - Crediti v/s enti pubblici	21
Tabella 11 - Stock raccolta da banche.....	22
Tabella 12 - <i>Stock</i> raccolta clientela	23
Tabella 13 -Raccolta da titoli	24
Tabella 14 - Raccolta postale.....	25
Tabella 15 - Stato patrimoniale - attivo	26
Tabella 16 - Stato patrimoniale - passivo	27
Tabella 17 - Conto economico	28
Tabella 18 - Indici di redditività (%)	29
Tabella 19 - Variazione patrimonio netto 2016.....	30
Tabella 20 - Variazione patrimonio netto 2017.....	31
Tabella 21 - Rendiconto finanziario.....	32
Tabella 22 - Voci di bilancio	33
Tabella 23 - Stato patrimoniale riclassificato - attivo	33
Tabella 24 - Stato patrimoniale riclassificato - passivo	36
Tabella 25 - Conto economico riclassificato	39
Tabella 26 - Dettaglio dei costi di struttura.....	41
Tabella 27 - Conto economico consolidato riclassificato.....	42
Tabella 28 - Stato patrimoniale attivo consolidato riclassificato.....	43
Tabella 29 - Stato patrimoniale passivo consolidato riclassificato e patrimonio netto.....	45
Tabella 30 - Sace	49
Tabella 31 - CDP Immobiliare	50
Tabella 32 - CDP investimenti SGR.....	50
Tabella 33 - CDP Equity.....	51
Tabella 34 - Fintecna.....	51
Tabella 35 - Eni	52
Tabella 36 - Terna	52
Tabella 37 - Snam.....	53
Tabella 38 - Italgas.....	53
Tabella 39 - Saipem	54
Tabella 40 - Poste Italiane.....	54
Tabella 41 - Fincantieri.....	55

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 2017 nonché sulle vicende di maggior rilievo intervenute fino a data corrente.

L'attività di controllo viene svolta con le modalità di cui all'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 l'esercizio 2016 con relazione approvata nell'adunanza del 27 febbraio 2018 (determinazione n. 17/2018, pubblicata in Atti parlamentari, Leg. XVII, Doc. XV, n. 623).

1. IL CONTESTO MACROECONOMICO E I RISULTATI FINANZIARI DI CDP S.p.A. E DEL GRUPPO CDP

1. Nel suo ruolo di Istituto Nazionale di Promozione, CDP nel corso dell'esercizio 2017 ha continuato a svolgere servizi di interesse economico generale mostrando dei risultati in significativo aumento nonostante le incertezze legate allo scenario dei tassi di interesse, seppur in leggera ripresa. In tale contesto CDP ha conseguito obiettivi di equilibrio economico patrimoniale attraverso il miglioramento della redditività e rafforzando la struttura finanziaria e del capitale.

L'utile netto di esercizio, pari a 2,2 miliardi di euro, risulta in significativa crescita rispetto al 2016 grazie principalmente al contributo del margine di interesse ed al minor costo del rischio, sia di credito che di *Equity*, e nonostante la scelta di patrimonializzare maggiormente le controllate aumentando l'utile non distribuito alla Capogruppo.

Il totale dell'attivo di bilancio si è attestato a oltre 367 miliardi di euro, in aumento di circa il 3 per cento rispetto all'anno precedente. Tale dinamica è principalmente riconducibile alle maggiori disponibilità liquide derivanti dagli investimenti a breve termine.

La raccolta complessiva al 31 dicembre 2017 si è attestata ad oltre 340 miliardi di euro (+3 per cento rispetto alla fine del 2016) grazie al proseguimento del processo di diversificazione delle forme di *funding*. All'interno di tale aggregato si osserva una crescita della raccolta postale per effetto degli interessi maturati, che hanno più che compensato una raccolta netta negativa per circa 2 miliardi di euro.

Il margine di interesse è risultato pari a 2,9 miliardi di euro, in forte crescita rispetto al 2016, principalmente grazie all'attività di tesoreria e alla crescita seppur contenuta dei tassi.

La diminuzione dei dividendi, solo parzialmente bilanciata dal dividendo di Poste italiane, (pari a 1,3 miliardi di euro, -14 per cento rispetto al 2016) è dovuta principalmente alla scelta di patrimonializzare maggiormente la controllata SACE, aumentando l'utile non distribuito alla capogruppo, nonché all'acconto sul dividendo CDP Reti a valere sull'utile 2015 incassato nei primi mesi del 2016.

L'utile di Gruppo conseguito al 31 dicembre 2017 è pari a 4,4 miliardi di euro, in forte incremento rispetto al 2016. Il saldo è significativamente influenzato dalla dinamica positiva

del margine d'interesse, dal buon risultato conseguito dalle società valutate con il metodo del patrimonio netto e dagli effetti conseguenti alla cessione del 30 per cento di FSIA investimenti. Il margine d'interesse è risultato pari a 2,7 miliardi 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 totale dell'attivo patrimoniale del Gruppo, pari ad oltre 419 miliardi di euro, risulta in aumento del 2,2 per cento (oltre 9 miliardi di euro) rispetto alla chiusura dell'esercizio precedente.

Il passivo dello stato patrimoniale consolidato si è attestato su un valore di oltre 419 miliardi di euro, con un incremento del 2,2 per cento rispetto all'anno precedente.

La raccolta complessiva del gruppo al 31 dicembre 2017 ammonta a quasi 364 miliardi di euro, in aumento del 2,3 per cento rispetto al 2016.

Si mantiene sostanzialmente stabile la raccolta postale per effetto degli interessi maturati che compensano interamente una raccolta netta negativa per circa 2 miliardi di euro. Lo *stock* di fine anno, che attiene esclusivamente alla Capogruppo ed è relativo alle consistenze sui libretti di risparmio e sui buoni fruttiferi postali, risulta pari a circa 253 miliardi di euro.

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 2017 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.



Come riportato dalle seguenti tabelle, a dette società si aggiungono altre partecipazioni, dirette e indirette, in società quotate e non quotate.

Tabella 1 - Società quotate

Società quotate	Quota %
Eni S.p.A.	25,76
Poste italiane S.p.A.	35,00
Terna S.p.A.	29,85
Snam S.p.A.	30,37
Italgas S.p.A.	26,04
Fincantieri S.p.A.	71,64
Saipem S.p.A.	12,55
Bonifiche Ferraresi S.p.A.	19,98
Trevi Finanziaria Industriale S.p.A.	16,86
Telecom Italia S.p.A.	4,99

Tabella 2 - Società non quotate

Società non quotate	Quota %
CDP <i>Equity</i> S.p.A.	97,10
Sace S.p.A.	100,00
Fintecna S.p.A.	100,00
CDP RETI S.p.A.	59,10
CDP Immobiliare Srl	100,00
CDP Investimenti SGR S.p.A. (CDPI SGR)	70,00
QuattroR SGR	40,00
Fondo Italiano d'Investimento SGR S.p.A. (FII SGR)	43,00
Fondo Italiano per le infrastrutture SGR S.p.A. (F2i SGR)	14,01
Istituto per il credito sportivo (ICS)	2,21
Enciclopedia Italiana fondata da Giovanni Treccani S.p.A.	7,42
Elite S.p.A.	15,00
FSI SGR S.p.A.	39,00
Europrogetti&Finanza S.p.A. (EPF) in liquidazione	31,80

CDP, attraverso CDP Reti, detiene il 30,37 per cento del capitale sociale di Snam, il 29,85 per cento del capitale sociale di Terna e il 26,04 per cento del capitale sociale di Italgas.

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

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

Attraverso CDP *Equity*, CDP detiene il 12,55 per cento di Saipem, il 19,98 per cento di B.F. e il 16,86 per cento di Trevi Group (attraverso FSI Investimenti, partecipata al 77,1 per cento da CDP *Equity*).

Il 4,99 per cento Telecom Italia S.p.A. si riferisce ad investimenti in azioni ordinarie.

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

La quota di partecipazione di capitale nell'Istituto di credito sportivo (ICS) dal 19 aprile 2014, è pari al 2,21 per cento (banca pubblica residua ai sensi dell'art. 151 TUB ed Ente di diritto pubblico con gestione autonoma).

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. 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 separata¹, 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

¹ La gestione separata gestisce il finanziamento degli investimenti statali e di altri enti pubblici territoriali o comunque strutture afferenti allo Stato, utilizzando quale fonte principale di provvista la raccolta di risparmio postale.

dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'ultimo esercizio della loro carica.

Con l'approvazione del bilancio 2017 da parte dell'Assemblea, il 28 giugno 2018 è scaduto il mandato conferito al Consiglio di amministrazione per gli anni 2015-2017. Nell'assemblea del 24 luglio 2018 si è deliberato sulla nuova nomina del Presidente e degli amministratori per gli esercizi 2018, 2019 e 2020.

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 S.p.A. 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.

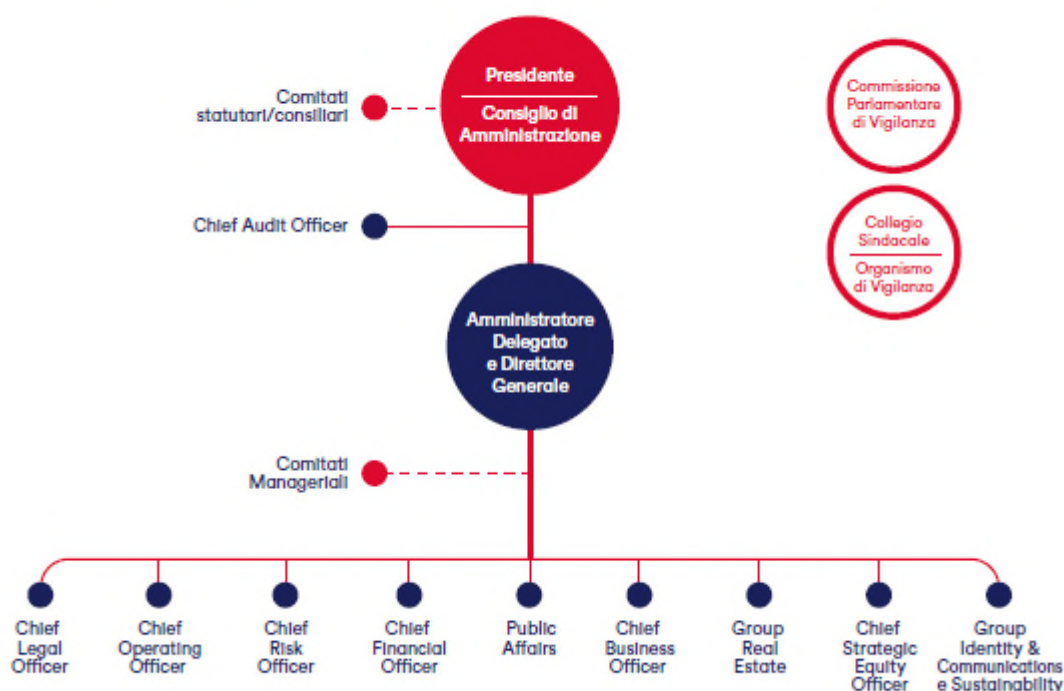
L'incarico della revisione legale dei conti è conferito dall'Assemblea, su proposta motivata del Collegio sindacale, con le maggioranze stabilite per l'Assemblea straordinaria ad una primaria società di revisione avente i requisiti prescritti dalla normativa applicabile. L'Assemblea, sempre su proposta 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 2017, 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 del 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.

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 del 2001 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 del 2001 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.

A febbraio 2017, il Consiglio di amministrazione ha affidato le funzioni di organismo di vigilanza di CDP al Collegio sindacale: organo collegiale composto da cinque membri effettivi nominati dall'assemblea dei soci. Trovano applicazione per i componenti dell'organismo di vigilanza le cause di ineleggibilità e decadenza previste per i sindaci dalle disposizioni statutarie e normative vigenti.

2.3 Compensi agli amministratori

Nelle seguenti tabelle sono indicati gli emolumenti annui spettanti al Presidente e all'Amministratore delegato per il triennio 2015-2017.

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	225.000
Totale	295.000

Tabella 4 - Emolumenti Amministratore delegato 2015-2017²

	euro
Compenso fisso: emolumento carica - art. 2389, comma 1	35.000
Compenso fisso: emolumento deleghe - art. 2389, comma 3	132.698
Componente variabile annuale	50.000
Componente di incentivazione triennale (quota annua)	25.425
Totale	243.123

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

L'organico di CDP risulta composto al 31 dicembre 2017 da 741 unità, di cui 80 dirigenti, 349 quadri direttivi, 299 impiegati, 5 collaboratori e 8 distaccati dipendenti di altri enti. Nel corso del 2017 è proseguita la crescita dell'organico sia in termini quantitativi che qualitativi: sono entrate 98 risorse a fronte di 40 uscite. Rispetto allo scorso anno, l'età media è rimasta sostanzialmente invariata e pari a circa 44 anni, mentre è in crescita la percentuale dei dipendenti con elevata scolarità.

² Nel rispetto dell'art. 84^{ter} del decreto legge 69/2016 gli emolumenti annuali riconosciuti all'amministratore delegato per lo svolgimento della sua funzione in uno con quella di direttore generale sono pari a 823.123 euro annui.

L'organico delle società soggette a direzione e coordinamento da parte della capogruppo CDP al 31 dicembre 2017 è composto da 32.256 unità (31.134 nel 2016) l'organico risulta in crescita del 4 per cento circa, determinato dall'aumento di 1.122 risorse.

Nel corso del 2017 le spese per il personale di CDP S.p.A sono state suddivise come segue.

Tabella 6 - Spese personale CDP S.p.A.

(in mgl di euro)

Spese personale	2016	2017	Var. %	Var. ass.
Personale dipendente	80.425	87.009	8,19	6.584
a) Salari e stipendi	57.316	61.733	7,71	4.417
b) Oneri sociali	190	266	40,00	76
c) Indennità di fine rapporto	594	489	-17,68	-105
d) Spese previdenziali	14.213	14.896	4,81	683
e) Accantonamento al trattamento fine rapporto	19	21	10,53	2
f) Accantonamento fondo trattamento quiescenza e obblighi simili				
g) Versamenti ai fondi di previdenza complementare esterni	3.254	5.038	54,82	1.784
h) Altri benefici a favore dei dipendenti	4.839	4.566	-5,64	-273
Altro personale in attività	311	414	33,12	103
Amministratori e sindaci	1.395	1.241	-11,04	-154
Personale collocato a riposo				
Recuperi di spese per dipendenti distaccati presso altre aziende	-1.844	-3.839	-108,19	-1.995
Rimborso di spese per dipendenti di terzi distaccati presso Società	246	311	26,42	65
TOTALE SPESE PERSONALE	80.533	85.136	5,72	4.603

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

Tabella 7 - Spese personale gruppo CDP

(in mgl di euro)

Spese personale gruppo CDP	2016	2017	Var. %	Var. ass.
Personale dipendente	1.671.600	1.784.762	6,77	113.162
a) Salari e stipendi	1.098.085	1.198.876	9,18	100.791
b) Oneri sociali	28.698	30.058	4,74	1.360
c) Indennità di fine rapporto	24.623	24.829	0,84	206
d) Spese previdenziali	346.092	363.097	4,91	17.005
e) Accantonamento al trattamento fine rapporto	5.863	4.831	-17,60	-1.032
f) Accantonamento fondo trattamento quiescenza e obblighi simili				
g) Versamenti ai fondi di previdenza complementare esterni	48.666	56.860	16,84	8.194
h) Altri benefici a favore dei dipendenti	119.573	102.881	-13,96	-16.692
Altro personale in attività	7.091	8.484	19,64	1.393
Amministratori e sindaci	21.195	16.714	-21,14	-4.481
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	1.699.886	1.809.960	6,48	110.074

Complessivamente, quindi, le spese per il personale hanno subito un incremento: CDP S.p.A. pari al 5,72 per cento, Gruppo CDP pari al 6,48 per cento principalmente in relazione con l'esigenza di implementazione del piano industriale 2016-2020.

3. SISTEMA DEI CONTROLLI INTERNI

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

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

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

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

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

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

Rispetto al perimetro di direzione e coordinamento, la funzione *Internal Auditing* della Capogruppo ha elaborato ed emanato il “*Framework metodologico delle funzioni di revisione interna (Internal Auditing) del Gruppo. Prime Linee Guida operative*”, diretto alle funzioni di revisione interna presso le controllate. Tale documento individua requisiti metodologici e operativi comuni, il cui rispetto da parte delle predette funzioni dovrebbe garantire l’avvio di un progressivo percorso di integrazione delle medesime funzioni in una logica di gruppo e l’attivazione dei relativi flussi informativi strutturati verso la Capogruppo.

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

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

4. ATTIVITÀ DI CDP

a. Avvio delle iniziative previste dal piano industriale

Il biennio 2016/2017 ha rappresentato il primo banco di prova del Piano Industriale 2016-2020, caratterizzato da rilevanti obiettivi di medio-lungo periodo sia in termini di risorse mobilitate per l'economia sia di nuovi strumenti messi a disposizione.

Il periodo in esame ha quindi segnato un importante cambiamento nell'operatività di CDP, con l'avvio di importanti iniziative lungo i quattro vettori di intervento definiti (*Government*, PA e Infrastrutture; Real Estate; Internazionalizzazione; Imprese).

Nell'ambito degli interventi a favore della pubblica amministrazione e delle infrastrutture vanno in particolare segnalati l'avvio della collaborazione con la Banca europea degli investimenti per la assistenza tecnica della strutturazione dei progetti nell'ambito del piano *Juncker* ed il lancio di due nuovi strumenti finanziari finalizzati ad accelerare il processo di riqualificazione delle periferie urbane e ad agevolare la realizzazione di investimenti nell'ambito dell'utilizzo dei fondi dei programmi operativi finanziati dal Fondo europeo di sviluppo regionale e dal Fondo europeo agricolo per lo sviluppo rurale.

Sono proseguiti gli interventi di CDP nella realizzazione del Piano di edilizia scolastica avviato nel 2015 con il Ministero dell'istruzione, nonché gli interventi di sostegno a favore dei territori colpiti dagli eventi sismici del 2012 e del 2016 mediante il differimento senza oneri del pagamento delle rate di ammortamento dei prestiti in scadenza nel 2016 e nel 2017.

Va ancora segnalata l'operazione di finanziamento a favore di *Open Fiber* al fine di quantificare il piano della società nel perseguimento degli obiettivi previsti dall'Agenda digitale europea e dalla Strategia italiana per la banda ultra-larga, in una iniziativa valutata complessivamente in 3,7 miliardi di euro provenienti da CDP ed ENEL.

Sono stati infine lanciati nuovi veicoli di investimento rivolti al settore delle infrastrutture. Si ricordano in proposito il Fondo *Marguerite* II ed il F2i Terzo fondo per le infrastrutture.

Nel complesso tuttavia deve rilevarsi una domanda di finanziamento da parte degli enti pubblici assai bassa e che si è collocata ai livelli minimi degli ultimi anni, il che non ha favorito lo sviluppo delle potenzialità di impiego delle risorse mobilitate CDP.

Per oltre 400 enti locali, inoltre, sono stati varati cinque programmi di rinegoziazione del debito, per un importo complessivo rinegoziato pari a 9,3 miliardi di euro.

Nel 2017 il flusso di nuove stipule in favore di enti locali, a valere su risorse proprie e non inclusivo dei prestiti con oneri a carico dello Stato, è risultato pari a circa 489 milioni di euro.

In particolare, l'ammontare dei finanziamenti rinegoziati nel I semestre risulta pari a 6,4 miliardi di euro (circa 24 per cento del totale dei prestiti potenzialmente oggetto dei suddetti programmi), mentre nel II semestre è pari a 2,9 miliardi di euro (circa il 15 per cento del totale del debito potenzialmente oggetto della rinegoziazione).

Tabella 8 - Programma rinegoziazione

(mln di euro)

PROGRAMMA RINEGOZIAZIONE	2017					
	I SEMESTRE			II SEMESTRE		
	rinegoziabile	rinegoziato	% adesione	rinegoziabile	rinegoziato	% adesione
Comuni	22.496	3.656	16	18.805	2.854	15
Province e Città Metropolitane	4.030	2.793	69			
Totale rinegoziazioni Enti Locali	26.526	6.449	24	18.805	2.854	15

Per quanto riguarda, poi, in particolare l'andamento della Convenzione CDP-Poste, nel corso del biennio 2015/2016 e del primo semestre 2017 la raccolta del risparmio postale ha evidenziato un andamento sfavorevole (raccolta netta fortemente negativa pari a circa -20 miliardi di euro nel biennio 2015 2016 a circa -8 miliardi di euro nel primo semestre 2017) soprattutto per effetto di un contesto di mercato particolarmente avverso (tassi di mercato ai minimi storici) che ha ridotto l'appetibilità dei prodotti di risparmio postale ed ha reso aggressiva la competizione di prodotti alternativi di risparmio gestito offerti dai principali *players* nel settore. Nel corso del secondo semestre del 2017 anche grazie al lancio di nuovi prodotti, alla rivitalizzazione di quelli esistenti, alla riforma della rete di vendita, alla realizzazione di progetti di efficientamento sui diversi canali di vendita, il *trend* negativo è stato invertito e la raccolta netta complessiva di periodo è tornata verso valori positivi, pur non

colmando il *gap* deficitario creatosi nei periodi precedenti. Nel dicembre 2017 Poste italiane e CDP hanno sottoscritto un nuovo accordo concernente il servizio di raccolta del risparmio postale per il triennio 2018-2020, basato su tre direttrici essenziali: ampliamento della gamma dei prodotti offerti, rivisitazione della comunicazione e della promozione dei prodotti e dei servizi del risparmio postale, rafforzamento del modello di servizio. Inoltre, l'accordo 2018/2020 ha previsto ulteriori investimenti e attività in capo a CDP e a Poste. Allo stato, la sottoscrizione del nuovo accordo e importanti iniziative messe in campo nel 2017 ed anche nel 2018 per rilanciare buoni e libretti hanno consentito di invertire il *trend* negativo tanto che nei primi nove mesi del 2018 la raccolta netta complessiva del risparmio postale si è incrementata di circa 3,5 miliardi di euro rispetto al medesimo periodo del 2017.

Per quanto riguarda le attività di internazionalizzazione, nel 2017 il Gruppo CDP, proseguendo nelle attività dell'anno precedente, ha dato vita al Polo Unico dell'*export* e dell'internazionalizzazione attraverso il conferimento di SIMEST in SACE, reso operativo nel corso dell'esercizio di riferimento dal gruppo SACE.

Nel periodo di riferimento il Gruppo ha realizzato un ampliamento delle tipologie di intervento 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 tramite la facilitazione dell'accesso al credito.

Nel marzo del 2017 è stata approvata la riorganizzazione dell'area immobiliare. Essa prevede una semplificazione del modello complessivo e l'accentramento della gestione delle fasi di valorizzazione e messa a reddito del patrimonio immobiliare attraverso la strutturazione di fondi dedicati in funzione della destinazione d'uso degli immobili.

Il 2017 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.

Investimenti nei fondi *Atlante I* e *Italian Recovery Fund* (ex *Atlante II*), nati per favorire il risanamento del sistema bancario italiano attraverso il sostegno delle operazioni di ricapitalizzazione e la cessione dei crediti in sofferenza del settore, con un impegno potenziale fino a 820 milioni di euro. Peraltro, l'intera somma risulta essere rimasta a carico del conto economico di CDP per l'esito negativo dell'operazione di ricapitalizzazione

Potenziale acquisizione dal gruppo Unicredit del gruppo *Pioneer*. Il processo di vendita, al quale CDP ha partecipato in cordata con Poste italiane e Anima, si è concluso con la comunicazione di Unicredit della firma con Amundi di un accordo vincolante per la cessione del gruppo *Pioneer*. L'operazione ha tuttavia favorito l'avvio della progressiva integrazione, tuttora in corso per le attività di Poste e Anima, nel risparmio gestito, nell'ottica di poter realizzare la nascita di un soggetto italiano di dimensioni rilevanti nel settore della gestione del risparmio.

Cessione a Poste italiane di una partecipazione azionaria in FSIA, *holding* di SIA, società *leader* nella monetica, dei pagamenti dei servizi di rete, realizzata da FSI investimenti.

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

Scissione parziale proporzionale di Snam avente ad oggetto la partecipazione in Italgas Reti contestuale alla quotazione di Italgas. La riorganizzazione industriale 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, riclassificazione stoccaggio di gas in Italia e all'estero in quanto caratterizzati da specificità ed esigenze differenti.

Partecipazione al processo di vendita dei complessi aziendali facenti capo ad ILVA S.p.A. e ad altre società del medesimo gruppo. In relazione alla sopravvenuta richiesta, nel novembre 2017, da parte della Commissione europea di rivedere la compagine azionaria del veicolo aggiudicatario individuato per la procedura di cessione, *Arcelor Mittal*, iniziale aggiudicatario, ha proposto a CDP un *termsheet* finalizzato all'ingresso nella cordata. A dicembre 2017 CDP ha siglato tale lettera d'intenti non vincolante ed ha quindi avviato le attività di *due diligence*,

strategica finanziaria, ambientale, contabile e fiscale, finalizzate a valutare il possibile investimento.

c. Dettaglio delle consulenze 2017

Nel 2017 le spese per consulenza sono diminuite, nel complesso, di 1,9 milioni di euro, passando da 9,4 a 7,5 milioni di euro, con una variazione percentuale del -20,2 per cento. L'esercizio 2017 si è, peraltro, caratterizzato per alcune rilevanti attività obbligatorie di allineamento ad aggiornamenti regolamentari. Inoltre, è stato caratterizzato da numerose operazioni non ricorrenti su *Equity* che, seppur non previste, hanno costituito uno sforzo importante per il rafforzamento del ruolo di CDP. Sono proseguite, poi, le attività di difesa relative al contenzioso instaurato da Cariverona, che rappresenta il contenzioso passivo più rilevante per CDP.

Tabella 9 - Consulenze

	2016	2017	Var. %	Var. ass.
Consulenze legali	2,0	2,3	15,0	0,3
Consulenze professionali e tecniche	1,8	1,0	-44,4	-0,8
Consulenze informatiche	0,2	0,2	0,0	0,0
Consulenze aziendali	5,4	4,0	-25,9	-1,4
Totale	9,4	7,5	-20,2	-1,9
Operazioni non ricorrenti e contenziosi	0,4	2,6	n.c.	2,2
Totale complessivo	9,8	10,1	3,1	0,3

Tabella 10 - Crediti v/s enti pubblici

	2016	2017
Dati patrimoniali		
crediti	78.188	76.309
somme da pagare	5.012	4.667
impegni	5.105	4.714
dati economici riclassificati		
marginie di interesse	293	287
marginie di intermediazione	297	292
Indicatori		
sofferenze e inadempienze probabili lorde/esposizione lorda	0,10%	0,03%
rettifiche nette su crediti/esposizione netta	0,10%	0,02%
marginie attività fruttifere-passività onerose	0,40%	0,40%

Per quanto concerne lo *stock* di crediti nei confronti degli enti pubblici, al 31 dicembre 2017 l'ammontare, inclusivo delle rettifiche operate ai fini IFRS, è risultato pari a 76,3 miliardi di euro, in calo rispetto al dato di fine 2016 (78,1 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.

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 2017, rispetto a quanto riportato alla chiusura del 31 dicembre 2016.

Tabella 11 - Stock raccolta da banche

(mln di euro)

	2016	2017	Var. %
Rifinanziamento BCE	2.475	2.475	0,0
<i>di cui Gestione separata</i>	1.175	1.175	0,0
<i>di cui gestione ordinaria</i>	1.300	1.300	0,0
Depositi e Pronti contro termine passivi	19.092	27.978	46,5
<i>di cui Gestione separata</i>	18.499	27.687	49,7
<i>di cui gestione ordinaria</i>	593	291	-50,9
Depositi passivi per CSA e altro	465	710	52,7
Linee di credito BEI	4.915	5.063	3,0
<i>di cui Gestione separata</i>	2.744	3.019	10,0
<i>di cui gestione ordinaria</i>	2.172	2.045	-5,8
Totale	26.947	36.226	34,4

Con riferimento alla fine del 2017, si evidenzia l'invariata del ricorso alla Raccolta tramite il canale istituzionale della Banca Centrale Europea (BCE) per circa 2,5 miliardi di euro, rappresentata dall'operazione TLTRO II.

La raccolta a breve termine sul mercato monetario, costituita da depositi e pronti contro termine passivi, ha registrato un forte incremento nel corso del 2017, in considerazione dei tassi di mercato particolarmente bassi. Con riferimento alla Gestione Separata, si rileva al 31 dicembre 2017 uno *stock* di raccolta di circa 28,0 miliardi di euro, derivante quasi interamente dall'operatività in pronti contro termine passivi.

Al 31 dicembre 2017 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 5,1 miliardi di euro, di cui circa 5,0 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 2017 sono stati firmati nuovi contratti di finanziamento per complessivi 1.553 milioni di euro e ottenute nuove erogazioni per un importo complessivo pari a 532 milioni di euro.

Raccolta da clientela

Si riporta di seguito la posizione complessiva di CDP in termini di raccolta da clientela al 31 dicembre 2017, rispetto a quanto riportato al 31 dicembre 2016.

Tabella 12 - Stock raccolta clientela

	<i>(mln di euro)</i>		
	2016	2017	Var. %
Depositi passivi OPTES	33.000	22.500	-31,8
Depositi delle società partecipate	4.469	6.834	52,9
Somme da erogare	5.064	4.715	-6,9
Fondo ammortamento titoli di Stato	1	2	100,0
Totale	42.534	34.051	-19,9

Per quanto riguarda l'operatività OPTES, si evidenzia che il saldo della liquidità in essere al 31 dicembre 2017 è pari a 22,5 miliardi di euro contro i 33 miliardi di euro al 31 dicembre 2016, essendo CDP ammessa alle operazioni di gestione della liquidità per conto del MEF. Tale provvista di breve termine è stata impiegata prevalentemente: 1) per assolvere l'obbligo di Riserva Obbligatoria, 2) in titoli di Stato italiani, 3) 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 2017 ha registrato un sensibile aumento rispetto al dato del precedente esercizio, attestandosi a circa 6,8 miliardi di euro dai 4,5 miliardi di euro del 2016.

Le somme da erogare 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 2017 è

pari a circa 4,7 miliardi di euro, in leggera diminuzione rispetto al dato di fine 2016, pari a circa 5,0 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 2017 ammonta a circa 2 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 2017, rispetto a quanto riportato al 31 dicembre 2016.

Tabella 13 -Raccolta da titoli

(mln di euro)

	2016	2017	Var. %
Programma EMTN	8.504	10.734	26,2
titoli emessi	8.518	10.753	26,2
<i>di cui gestione separata</i>	5.625	6.965	23,8
<i>di cui gestione ordinaria</i>	2.893	3.788	30,9
rettifiche IFRS	-14	-19	35,7
obbligazioni <i>retail</i>	1.481	1.461	-1,4
titoli emessi	1.500	1.500	0,0
rettifiche IFRS	-19	-39	105,3
emissione <i>stand alone</i> garantite dallo stato	1.500	2.500	66,7
titoli emessi	1.500	2.500	66,7
rettifiche IFRS			
<i>commercial paper</i>	40	2.772	6.830,0
<i>di cui gestione separata</i>		2.417	
<i>di cui gestione ordinaria</i>	40	355	787,5
Totale raccolta rappresentata da titoli	11.525	17.467	51,6

Raccolta Postale

Al 31 dicembre 2017 lo *stock* di Risparmio Postale comprensivo di Libretti postali e di Buoni fruttiferi postali (BEF) di pertinenza CDP ammonta complessivamente a 252.753 milioni di euro, in aumento rispetto ai 250.800 milioni di euro riportati alla chiusura del 31 dicembre 2016.

Nello specifico, al 31 dicembre 2017, il valore di bilancio relativo ai Libretti postali è pari a 108.566 milioni di euro mentre quello dei Buoni fruttiferi postali, valutato al costo ammortizzato, è pari a 144.187 milioni di euro.

Tabella 14 - Raccolta postale*(mln di euro)*

	2016	2017	Var. %	Var. assoluta 2017-2016
Libretti a risparmio	118.939	108.566	-8,7	-10.373
Buoni fruttiferi	131.862	144.187	9,3	12.325
totale	250.800	252.753	0,8	1.952

In termini di raccolta netta, nel 2017 i libretti hanno registrato un flusso negativo pari a - 10.373 milioni di euro.

5. EVOLUZIONE DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE ED ECONOMICO-FINANZIARIA 2017 DI CDP S.P.A.

5.1 Prospetti di bilancio

Nelle seguenti tabelle vengono riportati i dati dello stato patrimoniale raffrontati con quelli dell'esercizio precedente.

Tabella 15 - Stato patrimoniale - attivo

ATTIVO	2016	2017	Var. %	Var. assoluta 2017-2016
Cassa e disponibilità liquide	3.093	6.741	117,9	3.648
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	207.650.392	93.568.293	-54,9	-114.082.099
Attività finanziarie disponibili per la vendita	9.596.393.260	11.682.664.088	21,7	2.086.270.828
Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	32.268.680.348	29.236.673.374	-9,4	-3.032.006.974
Crediti verso banche	23.964.631.584	38.599.568.670	61,1	14.634.937.086
Crediti verso clientela	258.642.911.172	255.280.626.453	-1,3	-3.362.284.719
Derivati di copertura	733.272.511	842.595.854	14,9	109.323.343
Adeguamento di valore delle att.tà fin. oggetto di copertura generica		-41.503.409		-41.503.409
Partecipazioni	30.896.644.341	30.411.137.574	-1,6	-485.506.767
Attività materiali	272.567.177	305.538.163	12,1	32.970.986
Attività immateriali	8.570.519	11.882.566	38,6	3.312.047
Attività fiscali	972.786.595	630.739.071	-35,2	-342.047.524
a) correnti	628.099.980	331.378.247	-47,2	-296.721.733
b) anticipate	344.686.615	299.360.824	-13,1	-45.325.791
Altre attività	145.602.272	211.771.045	45,4	66.168.773
Totale attivo	357.709.713.264	367.265.268.483	2,7	9.555.555.219

Fonte: Elaborazione Corte dei conti su dati di bilancio CDP

Tabella 16 - Stato patrimoniale - passivo

PASSIVO	2016	2017	Var. %	Var. assoluta 2017-2016
Debiti verso banche	14.487.457.832	16.626.997.896	14,8	2.139.540.064
Debiti verso clientela	305.798.520.321	306.499.360.318	0,2	700.839.997
Titoli in circolazione	12.031.653.582	17.364.495.113	44,3	5.332.841.531
Passività finanziarie di negoiazione	183.286.348	126.255.780	-31,1	-57.030.568
		501.551.155		501.551.155
Derivati di copertura	831.894.069	588.083.435	-29,3	-243.810.634
Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica (+/=)	38.206.204	32.400.026	-15,2	-5.806.178
Passività fiscali	210.911.533	213.992.947	1,5	3.081.414
a) correnti	93.877.881	56.735.458	-39,6	-37.142.423
b) differite	117.033.652	157.257.489	34,4	40.223.837
Altre passività	877.150.145	834.676.174	-4,8	-42.473.971
Trattamento di fine rapporto del personale	1.004.783	1.019.223	1,4	14.440
Fondi per rischi e oneri	42.813.434	41.363.654	-3,4	-1.449.780
b) altri fondi	42.813.434	41.363.654	-3,4	-1.449.780
Riserve da valutazione	946.536.992	950.928.999	0,5	4.392.007
Riserve	14.225.165.606	14.908.258.103	4,8	683.092.497
Sovrapprezzi di emissione	2.378.517.244	2.378.517.244	0,0	0
Capitale	4.051.143.264	4.051.143.264	0,0	0
Azioni proprie	-57.220.116	-57.220.116	0,0	0
Utile (Perdita) d'esercizio (+/=)	1.662.672.023	2.203.445.268	32,5	540.773.245
Totale passivo e patrimonio netto	357.709.713.264	367.265.268.483	2,7	9.555.555.219

Fonte: Elaborazione Corte dei conti su dati di bilancio CDP

Nella seguente tabella vengono riportati i dati del conto economico raffrontati con quelli dell'esercizio precedente.

Tabella 17 - Conto economico

	2016	2017	Var. %	Var. assoluta 2017-2016
Interessi attivi e proventi assimilati	6.722.913.263	7.463.425.025	11,0	740.511.762
Interessi passivi e oneri assimilati	-4.354.350.232	-4.498.739.270	-3,3	-144.389.038
Margine di interesse	2.368.563.031	2.964.685.755	25,2	596.122.724
Commissioni attive	96.954.952	108.116.186	11,5	11.161.234
Commissioni passive	-1.581.159.760	-1.579.499.602	0,1	1.660.158
Commissioni nette	-1.484.204.808	-1.471.383.416	0,9	12.821.392
Dividendi e proventi simili	1.570.768.905	1.354.720.829	-13,8	-216.048.076
Risultato netto att.tà di negoz.ne	5.665.777	-8.824.895	-255,8	-14.490.672
Risultato netto att.tà di copertura	756.687	13.170.610	1.640,6	12.413.923
Utili (Perdite) da cessione o riacquisto di:	24.605.589	42.657.150	73,4	18.051.561
a) crediti	19.139.789	20.969.204	9,6	1.829.415
b) attività finanziarie disponibili per la vendita	5.463.955	21.621.995	295,7	16.158.040
c) attività finanziarie detenute sino alla scadenza	1.845	65.951	3.474,6	64.106
Risultato netto delle att.tà e pass.tà fin. valutate al <i>fair value</i>		-1.529.630		-1.529.630
Margine di intermediazione	2.486.155.181	2.893.496.403	16,4	407.341.222
Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di:	-457.112.014	-109.346.583	76,1	347.765.431
a) crediti	-163.235.538	-5.715.973	96,5	157.519.565
b) attività finanziarie disponibili per la vendita	-215.948.520	-183.776.242	14,9	32.172.278
c) altre operazioni finanziarie	-77.927.956	80.145.632	202,8	158.073.588
Risultato netto della gestione finanziaria	2.029.043.167	2.784.149.820	37,2	755.106.653
Spese amministrative:	-136.162.728	-144.969.654	-6,5	-8.806.926
a) spese per il personale	-80.533.141	-85.135.767	-5,7	-4.602.626
b) altre spese amministrative	-55.629.587	-59.833.887	-7,6	-4.204.300
Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	-1.157.601	83.221	107,2	1.240.822
Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	-4.556.613	-4.374.801	4,0	181.812
Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	-2.465.725	-2.526.902	-2,5	-61.177
Altri oneri/proventi di gestione	3.752.011	5.207.597	38,8	1.455.586
Costi operativi	-140.590.656	-146.580.539	-4,3	-5.989.883
Utili (Perdite) delle partecipazioni	-270.010.000	28.631.108	110,6	298.641.108
Utili (Perdite) da cessione di investimenti	-3.835	-5.181	-35,1	-1.346
Utile (Perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte	1.618.438.676	2.666.195.208	64,7	1.047.756.532
Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	44.233.347	-462.749.940	-1.146,2	-506.983.287
Utile (Perdita) della operatività corrente al netto delle imposte	1.662.672.023	2.203.445.268	32,5	540.773.245
Utile (Perdita) d'esercizio	1.662.672.023	2.203.445.268	32,5	540.773.245

Fonte: Elaborazione Corte dei conti su dati di bilancio CDP

Tabella 18 - Indici di redditività (%)

	2016	2017
Margine di interesse/Margine di intermediazione	123,20%	105,30%
Commissioni nette/Margine di intermediazione	-77,20%	-52,20%
Altri ricavi/Margine di intermediazione	52,40%	46,20%
Commissioni passive/Raccolta Postale	-82,30%	-56,10%
Margine attività fruttifere - passività onerose	0,80%	1,00%
Rapporto <i>cost/income</i>	8,10%	5,30%
Utile d'esercizio/Patrimonio netto iniziale (ROE)	8,50%	9,50%
Utile d'esercizio/Patrimonio netto medio (ROAE)	7,80%	9,30%

Fonte: Elaborazione Corte dei conti su dati di bilancio CDP

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	Stock options		
Capitale:														
a) azioni ordinarie	3.500.000.000		3.500.000.000				551.143.264							4.051.143.264
b) azioni privilegiate														
Sovrapprezzi di emissione							2.378.517.244							2.378.517.244
Riserve:														
a) di utili	14.184.832.430		14.184.832.430	40.333.176										14.225.165.606
b) altre														
Riserve da valutazione:														
a) disponibili per la vendita	749.377.317		749.377.317									8.091.468		757.468.785
b) copertura flussi finanziari	23.520.674		23.520.674									-2.024.469		21.496.205
c) altre riserve														
d) rivalutazione immobili	167.572.002		167.572.002											167.572.002
Strumenti di capitale														
Azioni proprie	-57.220.116		-57.220.116											-57.220.116
Utile (Perdita) d'esercizio	892.969.789		892.969.789	-40.333.176	-852.636.613							1.662.672.023		1.662.672.023
Patrimonio netto	19.461.052.096		19.461.052.096		-852.636.613		2.929.660.508					1.668.739.022		23.206.815.013

Tabella 20 - Variazione patrimonio netto 2017

	Esistenze al 31/12/2016	Modifica saldi apertura	Esistenze al 01/01/2017	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio							Patrimonio netto al 31/12/2017
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Operazioni sul patrimonio netto					Redditività complessiva esercizio 2017	
							Emissione nuove azioni	acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazione strumenti di capitale	Derivati su proprie azioni		
Capitale:													
a) azioni ordinarie	4.051.143.264		4.051.143.264										4.051.143.264
b) azioni privilegiate													
Sovrapprezzi di emissione	2.378.517.244		2.378.517.244										2.378.517.244
Riserve:													
a) di utili	14.225.165.606		14.225.165.606	675.771.147		7.321.350							14.908.258.103
b) altre													
Riserve da valutazione:													
a) disponibili per la vendita	757.468.785		757.468.785									8.100.176	765.568.961
b) copertura flussi finanziari	21.496.205		21.496.205									-3.708.169	17.788.036
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	1.662.672.023		1.662.672.023	-675.771.147	-986.900.876							2.203.445.268	2.203.445.268
Patrimonio netto	23.206.815.013		23.206.815.013		-986.900.876	7.321.350						2.207.837.275	24.435.072.762

Tabella 21 - Rendiconto finanziario

	2016	2017	Var. %	Var. assoluta 2017-2016
1.Gestione	3.967.596.711	6.604.956.335	66,5	2.637.359.624
risultato d'esercizio (+/=)	1.662.672.023	2.203.445.268	32,5	540.773.245
plus/minusvalenze su attività finanziarie detenute per la negoziazione e su attività/passività finanziarie valutate al <i>fair value</i> (=/+)	-8.391.435	22.523.832	368,4	30.915.267
plus/minusvalenze su attività di copertura (=/+)	-857.663	-14.585.574	n.c.	-13.727.911
rettifiche/ripresе di valore nette per deterioramento (+/=)	458.071.723	121.089.278	-73,6	-336.982.445
rettifiche/ripresе di valore nette su immobilizzazioni materiali e immateriali (+/=)	7.022.338	6.901.702	-1,7	-120.636
accantonamenti netti a fondi rischi ed oneri ed altri costi/ricavi (+/=)	13.841.644	12.958.058	-6,4	-883.586
imposte e tasse non liquidate (+)	-44.233.347	462.749.940	n.c.	506.983.287
rettifiche/ripresе di valore nette dei gruppi di attività in via di dismissione al netto dell'effetto fiscale (+/=)				0
rettifiche/ripresе di valore su partecipazioni (+/=)	270.010.000	5.806	-100,0	-270.004.194
altri aggiustamenti (+/=)	1.609.461.428	3.789.868.025	135,5	2.180.406.597
2. Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie	-6.755.055.503	-12.676.016.116	-87,7	-5.920.960.613
attività finanziarie detenute per la negoziazione	1.242.716	93.109.423	n.c.	91.866.707
attività finanziarie disponibili per la vendita	-2.250.389.606	-2.307.954.981	-2,6	-57.565.375
crediti verso banche: altri crediti	454.517.588	-14.239.218.187	n.c.	-14.693.735.775
crediti verso clientela	-5.027.498.269	3.519.492.840	170,0	8.546.991.109
altre attività	67.072.068	258.554.789	285,5	191.482.721
3.Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie	6.210.629.382	5.340.547.416	-14,0	-870.081.966
debiti verso banche: altri debiti	149.263.364	2.135.614.428	n.c.	1.986.351.064
debiti verso clientela	8.520.343.632	-2.256.338.343	-126,5	-10.776.681.975
titoli in circolazione	-2.375.877.415	5.436.588.719	328,8	7.812.466.134
passività finanziarie di negoziazione	13.714.708	-57.030.568	-515,8	-70.745.276
passività finanziarie valutate al <i>fair value</i>		500.000.000	100,0	500.000.000
altre passività	-96.814.907	-418.286.820	-332,0	-321.471.913
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa	3.423.170.590	-730.512.365	-121,3	-4.153.682.955
B. ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO				
1.Liquidità generata da	30.464.264.086	25.338.760.346	-16,8	-5.125.503.740
vendite di partecipazioni	1.530.000	235.882.786	n.c.	234.352.786
vendita di attività finanziarie detenute sino a scadenza	30.452.734.086	25.102.877.560	-17,6	-5.349.856.526
2.Liquidità assorbita da	-38.390.440.855	-22.290.013.499	41,9	16.100.427.356
acquisti di partecipazioni	-96.355.100	-59.726.533	38,0	36.628.567
acquisti di attività finanziarie detenute sino a scadenza	-38.263.833.173	-22.186.869.589	42,0	16.076.963.584
acquisti di attività materiali	-24.565.610	-37.345.787	52,0	-12.780.177
acquisti di attività immateriali	-5.686.972	-6.071.590	6,8	-384.618
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività d'investimento	-7.936.176.769	3.048.746.847	n.c.	10.984.923.616
C. ATTIVITÀ DI PROVVISITA				0
emissioni/acquisti di azioni proprie				0
distribuzione dividendi e altre finalità	-852.636.613	-986.900.876	-15,7	-134.264.263
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di provvista	-852.636.613	-986.900.876	-15,7	-134.264.263
D. LIQUIDITÀ NETTA GENERATA/ASSORBITA NELL'ESERCIZIO	-5.365.642.792	1.331.333.606	n.c.	6.696.976.398

Tabella 22 - Voci di bilancio

	2016	2017	Var. %	Var. assoluta 2017-2016
Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	153.574.514.384	148.208.871.592	-3,5	-5.365.642.792
Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	-5.365.642.792	1.331.333.606	124,8	6.696.976.398
Cassa e disponibilità liquide: effetto della variazione dei cambi				
Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio	148.208.871.592	149.540.205.198	0,9	1.331.333.606

5.2 Stato patrimoniale riclassificato

Si espone di seguito la situazione patrimoniale riclassificata con criteri gestionali al 31 dicembre 2017 raffrontata con i corrispondenti dati rilevati nel biennio precedente.

Tabella 23 - Stato patrimoniale riclassificato - attivo*(mln di euro)*

	2016	2017	Var. %	Var. assoluta 2017- 2016
Disponibilità liquide e depositi interbancari	161.795	175.280	8,3	13.485
Crediti verso clientela e verso banche	102.969	101.773	-1,2	-1.196
Titoli di debito	48.971	48.031	-1,9	-940
Partecipazioni e titoli azionari	32.551	32.298	-0,8	-253
Attività di negoziazione e derivati di copertura	941	895	-4,9	-46
Attività materiali e immateriali	281	317	12,8	36
Ratei, risconti e altre attività non fruttifere	9.084	7.829	-13,8	-1.255
Altre voci dell'attivo	1.118	843	-24,6	-275
Totale dell'attivo	357.710	367.266	2,7	9.556

Stato patrimoniale - Attivo

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

(mln di euro)

	2016	2017	evidenze
Disponibilità liquide	161.795 di cui: 147.000 c/c tesoreria	175.280 di cui: 148.000 c/c tesoreria	In crescita rispetto all'anno precedente c/c di tesoreria in allineato rispetto al 2016
Crediti	102.969	101.773	Risulta in leggera flessione rispetto al saldo di fine 2016 nonostante la crescita dei finanziamenti alle infrastrutture alle imprese e all'internazionalizzazione che compensano solo parzialmente il decremento degli impegni verso gli enti pubblici.
Titoli di debito	48.971	48.031	Lieve decremento rispetto al valore del 2016 per effetto delle scadenze sui titoli nel portafoglio HTM solo parzialmente compensato dai nuovi acquisti nel portafoglio AFS.
Partecipazioni e titoli azionari	32.551	32.298	Lieve flessione riconducibile all'operazione di fusione di CDP gas in CDP e al successivo trasferimento a CDP RETI delle partecipazioni del capitale sociale di SNAM (1,12%) e del capitale sociale Italgas (0,97%).
Altre attività	11.424	9.884	In lieve diminuzione
Totale attivo	357.710	367.265	2,7%

Il totale dell'attivo di bilancio si attesta a circa 368 miliardi di euro, in aumento del 2,7 per cento rispetto all'anno precedente, quando era risultato pari a circa 358 miliardi di euro.

Tale dinamica è riconducibile alle maggiori disponibilità liquide derivanti dagli investimenti a breve termine.

Le disponibilità liquide ammontano a circa 175 miliardi di euro, in lieve aumento rispetto al dato del 2016. (8,3 per cento).

I crediti verso la clientela e verso le banche, pari a circa 102 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 48 miliardi di euro riscontrando un lieve decremento (-2 per cento) rispetto al valore di fine 2016, per effetto delle scadenze sui titoli nel portafoglio HTM³ e solo parzialmente compensate dai nuovi acquisti nel portafoglio AFS⁴.

Il 31 dicembre 2017 si registra un valore di bilancio relativo all'investimento in partecipazioni e titoli azionari pari a circa 32,3 miliardi di euro, in diminuzione dell'1 per cento rispetto all'anno precedente. Tale decremento è principalmente attribuibile all'operazione di fusione CDP Gas in CDP e al successivo trasferimento a CDP RETI delle partecipazioni relative all'1,12 per cento del capitale sociale di SNAM e allo 0,9 per cento del capitale sociale di Italgas.

Per quanto concerne la voce "Attività di negoziazione e derivati di copertura", si registra una leggera flessione rispetto ai valori del 2016 (5 per cento).

In merito alla voce "Attività materiali ed immateriali", il saldo complessivo risulta pari a 317 milioni di euro di cui circa 306 milioni di euro relativi ad attività materiali e la parte residuale 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 il proseguimento delle spese per investimenti sostenute nel corso dell'esercizio principalmente nell'ambito della ristrutturazione straordinaria degli immobili di proprietà.

Con riferimento alla voce "Ratei, risconti e altre attività non fruttifere", si registra una flessione dell'aggregato rispetto all'anno 2016, con saldo pari a circa 7,8 miliardi di euro. Tale dinamica

³ HTM *Held To Maturity*.

⁴ AFS *Available For Sale*.

è riconducibile principalmente alla riduzione dell'ammontare dei crediti scaduti su finanziamenti.

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 843 milioni di euro, risulta in leggera diminuzione rispetto ai 1.118 milioni di euro del 2016.

Tabella 24 - Stato patrimoniale riclassificato - passivo

(mln di euro)

	2016	2017	Var. %	Var. assoluta 2017-2016
Raccolta	331.806	340.498	2,6	8.692
- di cui raccolta postale	250.800	252.754	0,8	1.954
- di cui raccolta da banche	26.947	36.225	34,4	9.278
- di cui raccolta da clientela	42.534	34.052	-19,9	-8.482
-di cui raccolta rappresentata da titoli obbligazionari	11.525	17.467	51,6	5.942
Passività di negoziazione e derivati di copertura	1.053	747	-29,1	-306
Ratei, risconti e altre passività non onerose	511	495	-3,1	-16
Altre voci del passivo	877	835	-4,8	-42
Fondi per rischi, imposte e TFR	255	256	0,4	1
Patrimonio netto	23.207	24.435	5,3	1.228
Totale del passivo e del patrimonio netto	357.709	367.266	2,7	9.557

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

(mln di euro)

	2016	2017	evidenze
Raccolta postale	250.800	252.754	Si osserva una lieve crescita per effetto degli interessi maturati che compensano una raccolta negativa per circa 2 €/mld
Raccolta da banche	26.947	36.225	In crescita prevalentemente per l'aumento dell'operatività sui pronti contro termine passivi
Raccolta obbligazionaria e da clientela	54.059 di cui 42.534 clientela 11.525 obbligazionaria	51.519 di cui 34.052 clientela 17.467 obbligazionaria	Complessivamente in aumento Riconducibile alla crescita delle operazioni OPTES e per effetto delle nuove linee EMTN/DIP e dell'aumento del <i>Commercial Paper</i>
Altre passività	2.696	2.333	In diminuzione per l'effetto combinato della variazione del <i>fair value</i>
Patrimonio netto	23.207	24.435	Patrimonio netto in crescita del 5,3%
Totale passivo + patrimonio netto	357.710	367.265	2,7%

La raccolta complessiva al 31 dicembre 2017 si è attestata a circa 340 miliardi di euro (+3 per cento rispetto alla fine del 2016). All'interno di tale aggregato si osserva una crescita della Raccolta Postale per effetto degli interessi maturati, i quali più che compensano una raccolta netta negativa per circa 2 miliardi di euro; lo *stock* relativo, che si compone delle consistenze sui Libretti di risparmio e sui BFP, risulta pari a circa 253 miliardi di euro.

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

- 1) la provvista da banche, passata da circa 27 miliardi di euro nel 2016 ad oltre 36 miliardi di euro a dicembre 2017, principalmente per l'aumento dell'operatività sui pronti conto termine passivi (*stock* pari a 28 miliardi di euro), in crescita rispetto a quanto registrato alla chiusura del 31 dicembre 2016 (*stock* pari a 19 miliardi di euro), che ha compensato il fisiologico decremento dell'operatività OPTES registrato negli ultimi mesi dell'esercizio;
- 2) la provvista da clientela, pari a 34 miliardi di euro, risulta in diminuzione del 20 per cento rispetto al dato di fine 2016; tale dinamica è riconducibile principalmente allo *stock* derivante da operazioni OPTES pari a 23 miliardi di euro (il saldo era pari a 33 miliardi di euro a fine 2016), solo in parte compensato dai maggiori depositi della società infragruppo pari a 6,8 miliardi di euro (il saldo era pari a 4,5 miliardi di euro a fine 2016);
- 3) la raccolta rappresentata da titoli obbligazionari risulta in crescita di circa il 52 per cento rispetto al dato di fine 2016, attestandosi ad oltre 17 miliardi di euro, per effetto principalmente delle nuove linee EMTN⁵/DIP e dell'aumento dei *Commercial Paper*.

Per quanto concerne la voce "Passività di negoziazione e derivati di copertura", il saldo risulta pari a 747 milioni di euro, rispetto ai 1.053 milioni di euro di fine 2016. 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 495 milioni di euro, si registra una sostanziale stabilità rispetto al saldo del 2016, pari a 511 milioni di euro.

Con riferimento agli altri aggregati significativi si rileva:

- una leggera flessione della posta concernente le "Altre voci del passivo" con un saldo pari a 835 milioni di euro; in lieve decremento (-5 per cento);
- una sostanziale stabilità dell'aggregato "Fondi per rischi imposte e TFR" con saldo pari a 256 milioni di euro, rispetto ai 255 milioni di euro del 2016.

Infine, il patrimonio netto al 31 dicembre 2017 si è assestato a oltre 24 miliardi di euro, in aumento rispetto a fine 2016 del 5 per cento.

⁵ EMTN Euro Medium Term Note.

5.3 Conto economico riclassificato

Si espone la situazione economica dell'esercizio 2017 riclassificata con criteri gestionali e raffrontata con i corrispondenti dati rilevati nell'anno precedente.

Tabella 25 - Conto economico riclassificato

(mln di euro)

	2016	2017	Var. %	Var. assoluta 2017-2016
Margine di interesse	2.369	2.965	25,2	596
Dividendi	1.571	1.355	-13,7	-216
Commissioni nette	-1.484	-1.471	0,9	13
Altri ricavi netti	31	22	-29,0	-9
Margine di intermediazione	1.922	2.817	46,6	895
Riprese (rettifiche) di valore nette	-163	-4	97,5	159
Costi di struttura	-142	-150	-5,6	-8
<i>di cui spese amministrative</i>	-135	-143	-5,9	-8
Risultato di gestione	1.627	2.673	64,3	1.046
Utile su partecipazioni	-564	-53	90,6	511
Accantonamenti a fondo rischi e oneri	-1	0	n.s.	1
Imposte	44	-463	n.s.	-507
Utile di esercizio	1.663	2.203	32,5	540

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)

	2016	2017	evidenze
Margine di interesse	2.369	2.965	<p>Il margine d'interesse è in forte crescita grazie ad una gestione attiva dell'ALM, in particolare dell'attività di tesoreria e alla crescita dei tassi.</p> <p>I dividendi diminuiscono: 1. per la scelta di patrimonializzare maggiormente la controllata SACE aumentando l'utile non distribuito alla capogruppo; 2. Incasso nei primi mesi del 2016 dell'acconto del dividendo CDP RETI 2015.</p> <p>La forte flessione è effetto delle rettifiche di valore sul Fondo Atlante registrate nel 2016 in parte compensato dalle plusvalenze (operazioni di trasferimento capitale...)</p> <p>In flessione composto principalmente dal risultato netto dell'attività di negoziazione, copertura e utili da cessione o riacquisto di crediti e titoli</p>
di cui:			
-			
-			
-			
- dividendi ordinari	1.571	1.355	
- commissioni nette	- 1.484	-1.471	
-			
- utili perdite da partecipazioni	-564	-53	
-			
-			
- altri ricavi	31	22	
Margine di intermediazione	1.922	2.817	Aumento per la dinamica dell'aumento del margine di interesse
Risultato di gestione	1.627	2.673	aumento per le dinamiche sopracitate
Utile netto di periodo	1.663	2.203	In aumento

Il risultato di gestione conseguito nel 2017, pari a 2.673 mln di euro, è in aumento, rispetto al 2016, del 64,3 per cento.

Tabella 26 - Dettaglio dei costi di struttura

(in mgl di euro)

	2016	2017	Var. %	Var. ass.
spese personale	80.891	85.918	6,21	5.027
altre spese amministrative	53.648	55.794	4,00	2.146
servizi professionali e finanziari	12.475	12.748	2,19	273
spese informatiche	22.312	22.083	-1,03	-229
servizi generali	8.933	10.228	14,50	1.295
spese di pubblicità e marketing	2.417	2.511	3,89	94
risorse informative e banche dati	1.194	1.195	0,08	1
utenze tasse e altre spese	6.037	6.730	11,48	693
spese per organi sociali	282	299	6,03	17
totale netto spese amministrative	134.539	141.712	5,33	7.173
spese oggetto di riaddebito a terzi	594	1.728	190,91	1.134
totale spese amministrative	135.133	143.440	6,15	8.307
rettifiche di valore su attività materiali e immateriali	7.022	6.902	-1,71	-120
totale complessivo	142.155	150.342	5,76	8.187

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 2017 è pari a 86 mln di euro con un aumento del 6 per cento rispetto al 2016. Tale incremento deriva prevalentemente dal preventivato piano di rafforzamento dell'organico coerentemente con il nuovo ruolo di Istituto Nazionale di Promozione. L'ampiezza e la complessità del cambiamento del perimetro di operatività di CDP hanno richiesto un significativo rafforzamento delle competenze interne e un adeguamento dei processi e dei sistemi.

Le altre spese amministrative si mostrano in crescita di 2,1 milioni di euro (+4 per cento rispetto all'anno precedente).

Le imposte di esercizio risultano pari a 463 milioni di euro.

Si evidenzia che l'utile netto dell'esercizio risulta pari a 2.203 milioni di euro, in aumento di circa il 33 per cento rispetto ai 1.663 milioni di euro del 2016.

6. BILANCIO CONSOLIDATO DEL GRUPPO CDP

Di seguito viene rappresentata la situazione contabile al 31 dicembre 2017 del Gruppo CDP.

Conto economico riclassificato consolidato

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

Tabella 27 - Conto economico consolidato riclassificato

(mln di euro)

	2016	2017	Var. %	Var. assoluta 2017-2016
Margine di interesse	2.106	2.761	31,1	655
Dividendi e utili (perdite) delle partecipazioni	-555	1.059	290,8	1.614
Commissione nette	-1.463	-1.468	-0,3	-5
Altri ricavi netti	25	-277	-1208,0	-302
Margine di intermediazione	113	2.075	n.c.	1.962
Risultato netto della gestione assicurativa	332	865	160,5	533
Margine della gestione bancaria e assicurativa	445	2.940	560,7	2.495
Riprese (rettifiche) di valore nette	-478	-141	70,5	337
Spese amministrative	-6188	-6.842	-10,6	-654
Altri oneri/proventi di gestione	10.179	11.122	9,3	943
Risultato di gestione	3.958	7.079	78,9	3.121
Accantonamento a fondo rischi e oneri	-108	-74	31,5	34
Rettifiche nette su attività materiali ed immateriali	-1.857	-1.937	-4,3	-80
Rettifiche nette sull'avviamento	-1			1
Altro		591		591
Imposte	-767	-1.197	-56,1	-430
Utile netto di esercizio	1.225	4.462	264,2	3.237
Utile netto di periodo di pertinenza di terzi	975	1.519	55,8	544
Utile (perdita) d'esercizio di pertinenza della Capogruppo	250	2.943	n.c.	2.693

L'utile di Gruppo conseguito al 31 dicembre 2017 è pari a 4.462 milioni di euro, in forte incremento rispetto al 2016⁶. Il saldo è significativamente influenzato dalla dinamica positiva del margine d'interesse, dal buon risultato conseguito dalla società valutato con il metodo del patrimonio netto e dagli effetti conseguiti alla cessione del 30 per cento di FSIA.

⁶ Nel 2016 ha risentito della svalutazione del Fondo Atlante.

Il margine d'interesse è risultato pari a 2.761 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", si è attestato a 1.059 milioni di euro rispetto a un valore negativo di 555 milioni registrato nel 2016. Contribuiscono principalmente alla formazione della voce l'effetto netto della valutazione di ENI (693 milioni di euro), Poste Italiane (302 milioni di euro), di SAIPEM (-63 milioni di euro) e gli utili da valutazione del portafoglio partecipativo del Gruppo SNAM (121 milioni di euro).

Le commissioni nette (sostanzialmente riferite alla Capogruppo), pari -1.468 milioni di euro, sono sostanzialmente invariate rispetto al 2016.

Gli altri ricavi netti risultano in contrazione di circa 302 milioni di euro.

Attivo di stato patrimoniale consolidato

Di seguito lo stato patrimoniale attivo consolidato riclassificato al 31 dicembre 2017, posto a confronto con i dati di fine 2016.

Tabella 28 - Stato patrimoniale attivo consolidato riclassificato

(mln di euro)

	2016	2017	Var. %	Var. assoluta 2017-2016
Disponibilità liquide e altri impegni di tesoreria	165.452	178.780	8,1	13.328
Crediti	112.380	108.222	-3,7	-4.158
Titoli di debito, di capitale e quote OICR	55.144	55.682	1,0	538
Partecipazioni	21.007	19.770	-5,9	-1.237
Attività di negoziazione e derivati di copertura	1.399	1.109	-20,7	-290
Attività materiali e immateriali	43.094	43.865	1,8	771
Riserve tecniche	613	671	9,5	58
Altre voci dell'attivo	11.433	11.435	0,0	2
Totale Attivo	410.522	419.534	2,2	9.012

Il totale dell'attivo patrimoniale del Gruppo, pari a oltre 419 miliardi di euro, risulta in aumento del 2,2 per cento (pari a 9 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), sono sostanzialmente invariati rispetto allo scorso esercizio. 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. 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 (0,5 miliardi di euro).

Il decremento della voce partecipazioni risente di andamenti di segno opposto. Il saldo del 2016 ammonta a 21 miliardi di euro ed è inclusivo del maggior valore di 97 milioni di euro, attribuito alla partecipazione in Poste Italiane, mentre quello del 2017 si attesta su 19,7 miliardi di euro.

Le variazioni intervenute nell'esercizio sono dovute principalmente:

- all'effetto della riespressione al *fair value* della partecipazione residua in FSIA Investimenti, pari al 70 per cento del capitale sociale della partecipata. Tale rivalutazione, di importo pari a 455 milioni, si è resa necessaria in seguito alla perdita del controllo sulla partecipata conseguente agli accordi sottoscritti con Poste Italiane, socio al 30 per cento, per effetto dei quali è stato dichiarato il controllo congiunto sulla partecipata;
- all'effetto della valutazione con metodo del patrimonio netto di ENI;
- all'acquisto da Leonardo di un ulteriore quota di Ansaldo Energia;
- all'ingresso nel capitale sociale di B.F. S.p.A. per una quota pari al 19,98 per cento.

Passivo di stato patrimoniale consolidato

Di seguito lo stato patrimoniale passivo consolidato riclassificato al 31 dicembre 2017, posto a confronto con i dati di fine 2016.

Tabella 29 - Stato patrimoniale passivo consolidato riclassificato e patrimonio netto

(mln di euro)

	2016	2017	Var. %	Var. assoluta 2017-2016
Raccolta	355.990	364.023	2,3	8.033
- di cui raccolta postale	250.800	252.755	0,8	1.955
- di cui raccolta da banche	38.206	45.746	19,7	7.540
- di cui raccolta da clientela	38.876	27.765	-28,6	-11.111
-di cui raccolta rappresentata da titoli obbligazionari	28.108	37.757	34,3	9.649
Passività di negoziazione e derivati di copertura	1.259	853	-32,2	-406
Riserve tecniche	2.794	2.408	-13,8	-386
Altre voci del passivo	8.164	9.943	21,8	1.779
Fondi per rischi, imposte e TFR	6.539	6.386	-2,3	-153
Patrimonio Netto	35.776	35.921	0,4	145
Totale Passivo e Patrimonio Netto	410.522	419.534	2,2	9.012

La raccolta complessiva del Gruppo CDP al 31 dicembre 2017 si è attestata a quasi 364 miliardi di euro, in aumento del 2,3 per cento rispetto alla fine del 2016.

Si mantiene sostanzialmente stabile la Raccolta postale per effetto degli interessi maturati che compensano quasi interamente una raccolta netta negativa per circa 2 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 252,8 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;
- la raccolta da clientela, il cui decremento è prevalentemente dovuto all'attività della Capogruppo in operazioni OPTES attestandosi a 23 miliardi di euro (33 miliardi di euro a fine 2016);
- la raccolta obbligazionaria, che 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, Terna e Italgas.

L'incremento complessivo di 9,6 miliardi di euro è attribuibile:

- per 5,9 miliardi di euro alla Capogruppo che, nel corso dell'esercizio, ha attivato nuove linee EMTN/DIP e aumentato l'emissione di *commercial paper*. All'interno del programma EMTN/DIP si segnala l'emissione del primo "*social bond*" da 0,5 miliardi di euro dedicato al supporto di PMI localizzate in aree economicamente depresse o colpite da disastri naturali;
- per 2,7 miliardi di euro all'emissione di prestiti obbligazionari della controllata Italgas, per un valore nominale complessivo di 2.650 milioni di euro;
- al valore delle emissioni nette, pari a 1 miliardo di euro, della controllata SNAM che nel corso dell'esercizio ha collocato con successo un prestito obbligazionario *Equity linked* per un importo nominale di 400 milioni di euro, attraverso obbligazioni della durata di 5 anni, emesse alla pari e senza interessi monetari.

La voce "Passività di negoziazione e derivati di copertura" subisce una flessione del 32 per cento rispetto all'esercizio precedente.

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 2017 la voce in esame si attesta pari a circa 2,4 miliardi di euro, in diminuzione del 13,8 per cento rispetto all'esercizio precedente.

Le "Altre voci del passivo", il cui saldo risulta complessivamente pari a circa 9,9 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 (5,1 miliardi di euro) e i lavori in corso su ordinazione (1,4 miliardi di euro). L'incremento di 1,8 miliardi di euro è ascrivibile a Fincantieri per 1 miliardo di euro, per effetto dei maggiori volumi di produzione, e quindi delle maggiori passività verso i fornitori e per lavori in corso, a SNAM per 0,5 miliardi di euro e a Terna per 0,3 miliardi di euro.

L'aggregato "Fondo per rischi e oneri, imposte e TFR" al 31 dicembre 2017 si attesta a circa 6,4 miliardi di euro, leggermente in riduzione rispetto al 2016 pari a 6,5 miliardi.

Il patrimonio netto al 31 dicembre 2017 si attesta a circa 35,9 miliardi di euro, con un aumento di 145 milioni di euro rispetto all'anno precedente pari allo 0,4 per cento.

7. PROIEZIONI 2018

Principali iniziative

Nel corso del primo semestre 2018, CDP ha portato a termine numerose iniziative a favore di imprese, Enti locali e territori.

Con riferimento agli Enti pubblici, è stato promosso un nuovo programma di rinegoziazione di prestiti per le Province e le Città metropolitane, sono stati perfezionati e gestiti i contratti relativi ai finanziamenti agevolati per l'efficientamento energetico di immobili pubblici destinati a istruzione scolastica e universitaria ed è stato lanciato un nuovo strumento di prestito ordinario per investimenti finalizzati al raggiungimento degli obiettivi del Piano triennale per l'informatica nella Pubblica Amministrazione 2017-2019.

Per quanto riguarda le infrastrutture, sono state stipulate operazioni volte a finanziare: i) il settore delle energie rinnovabili, ii) la mobilità sostenibile, con l'acquisto di nuovi treni destinati al trasporto di pendolari, iii) il completamento di investimenti sulla rete autostradale.

In relazione alle imprese, è proseguita l'attività in sinergia sia con il canale bancario, tramite operazioni di finanziamento, sia con gli investitori istituzionali, sottoscrivendo emissioni obbligazionarie. In particolare, sono state sottoscritte le prime due operazioni della *EFSI Thematic Investment Platform* nell'ambito del Piano *Juncker*, per il supporto di piani di investimento di imprese italiane (prevalentemente Mid-cap nazionali). In riferimento agli investimenti in *Equity*, si segnalano le sottoscrizioni di fondi operanti nel settore dell'*impact investing* e, con la collaborazione della Commissione Europea e degli altri Istituti Nazionali di Promozione, di investimenti a sostegno delle infrastrutture a banda ultra-larga con l'obiettivo di contribuire al raggiungimento dei target fissati dall'Agenda Digitale Europea.

Il sostegno alle istituzioni finanziarie per favorire la concessione di liquidità a supporto dell'economia reale si è concretizzato in alcune iniziative rilevanti, tra cui la sottoscrizione di contratti di provvista con la Banca di Sviluppo del Consiglio d'Europa (CEB), al fine di poter applicare migliori condizioni di finanziamento, sia per gli interventi di ricostruzione post-sismica, sia per le PMI che investono in beni strumentali. Inoltre, nell'ambito della Piattaforma d'investimento denominata *EFSI Thematic Investment Platform for Italian SMEs*, CDP ha sottoscritto un accordo con il Fondo PMI in relazione al rilascio di una contro-garanzia da parte

di CDP su un portafoglio di nuove garanzie originate in favore delle imprese operanti nei settori creativo-culturali.

Significativo, inoltre, nel corso del semestre, il contributo delle Società del Gruppo a supporto di *Export* e Internazionalizzazione. Nello specifico, il Gruppo SACE ha contribuito con rilevanti operazioni principalmente a sostegno dei settori infrastrutture, aeronautico e bancario.

In ambito Real Estate, è proseguita l'attività dei fondi gestiti da CDP Investimenti SGR, in particolare tramite investimenti nel *social housing*.

8. SOCIETÀ PARTECIPATE - RISULTATI DI GESTIONE

Si riporta di seguito una sintetica descrizione di ciascuna società partecipata al 31 dicembre 2017 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 200 paesi, garantendo flussi di cassa più stabili e trasformando i rischi di insolvenza delle 25 mila imprese clienti in opportunità di sviluppo.

Tabella 30 - Sace

(mln euro)	2016	2017
Risultato netto	481	455
Patrimonio netto	5.185	5.490
Dipendenti	884	912

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 31 - CDP Immobiliare

<i>(mln euro)</i>	2016	2017
Risultato netto	-170	-13
Patrimonio netto	445	404
Patrim. Immob.	1.277	1.082
Dipendenti	123	118

CDP INVESTIMENTI SGR (70%)

Opera nel risparmio gestito immobiliare, nella promozione, istituzione e gestione di fondi chiusi, riservati a investitori qualificati, gestisce 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:

- 1.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);
- 2.FIA Fondo Investimenti per l’Abitare (incremento dell’offerta sul territorio di alloggi sociali);
- 3.FIT Fondo Investimenti per il Turismo che favorisce il processo di separazione della proprietà immobiliare dalla gestione alberghiera in Italia;
- 4.FIA 2 Fondo *Smart Housing, Smart Working, Education & Innovation* attraverso il fondo FIA 2 che mira a realizzare investimenti immobiliari a supporto dell’abitare e dei servizi privati di pubblica utilità.

Tabella 32 - CDP investimenti SGR

<i>(mln euro)</i>	2016	2017
Risultato netto	3	1
Patrimonio netto	15	15
Dipendenti	47	57

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 33 - CDP Equity

<i>(mln euro)</i>	2016	2017
Risultato netto	186	56
Patrimonio netto	3.318	3.374
Dipendenti	40	28

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 per cento. 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, alla gestione del contenzioso delle società sottoposte a controllo e alle attività di supporto delle popolazioni colpite dagli eventi sismici verificatisi in Emilia nel 2012 e nel centro Italia nel 2016.

Tabella 34 - Fintecna

<i>(mln euro)</i>	2016	2017
Risultato netto	48	22
Patrimonio netto	1.794	1.794
Dipendenti	134	129

ENI (25,76%)

Quotata alla Borsa Italiana e al NYSE, ENI è una delle principali società mondiali e la prima in Italia nel settore Oil&Gas. Principalmente si occupa della produzione, importazione, raffinazione e commercializzazione di petrolio e gas.

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.

I risultati nel 2017 sono in netto miglioramento rispetto all'anno precedente.

Tabella 35 - Eni

(mln euro)	2016	2017
Ricavi	55.762	66.919
Risultato op.vo	2.315	5.803
Risultato netto	1.464	3.374
Pos. fin. netta	14.776	10.916
Dipendenti (n.x000)	34	33

TERNA (29,85%)

Il Gruppo Terna è un operatore europeo 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 36 - Terna

(mln euro)	2016	2017
Ricavi	2.103	2.248
Risultato netto	633	688
Pos. fin. netta	7.976	7.796
Dipendenti	3.869	3.897

SNAM (30,10%)

Snam è un gruppo integrato che presidia le attività regolate del settore del gas, relative al trasporto e stoccaggio. Ha l'obiettivo strategico di incrementare la sicurezza e la flessibilità del sistema e di soddisfare le esigenze legate allo sviluppo della domanda di gas.

Tabella 37 - Snam

<i>(mln euro)</i>	2016	2017
Ricavi	2.501	2.533
Risultato netto	861	897
Pos. fin. netta	11.056	11.550
Dipendenti	2.883	2.919

ITALGAS (26,05%)

Italgas è il più importante operatore in Italia nel settore della distribuzione del gas naturale e il terzo in Europa. Gestisce reti locali di trasporto di gas dai punti di consegna presso le cabine di riduzione e misura interconnesse con le reti di trasporto fino ai punti di riconsegna presso i clienti finali.

Tabella 38 - Italgas

<i>(mln euro)</i>	2016 ⁷	2017
Ricavi	274	1.621
Risultato netto	-72	293
Pos. fin. netta	3.618	3.720
Dipendenti	3.570	3.584

⁷ L'operazione di separazione del 100 per cento della partecipazione di Italgas Reti passata da Snam a Italgas (società costituita il 1° giugno 2016) è stata perfezionata il 7 novembre 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. Ad oggi vanta un portafoglio clienti che conta quasi tutte le maggiori compagnie petrolifere mondiali, private e di stato.

Nonostante il miglioramento dei dati contabili, resta ancora impregiudicata la vicenda che ha visto coinvolta SAIPEM in un contenzioso avviato con CONSOB ed attualmente pendente, relativo alla corretta impostazione dei bilanci della società.

Tabella 39 - Saipem

(mln euro)	2016	2017
Ricavi	9.976	8.999
Risultato netto	-2.087	-328
Pos. fin. netta	1.450	1.296
Dipendenti (n. x000)	40	36

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 40 - Poste Italiane

(mln euro)	2016	2017
Risultato netto	622	689
Patrimonio netto	8.134	7.550
Pos. fin. netta	-6.225	-5.567
Dipendenti (n.x000)	141	138

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 postvendita.

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. Nel 2017 i risultati mostrano una netta crescita, i ricavi, notevoli, sono principalmente attribuibili al settore *Shipbuilding*.

Tabella 41 - Fincantieri

(mln euro)	2016	2017
Ricavi	4.429	5.020
Risultato netto	25	57
Pos. fin. netta	615	314
Dipendenti (n. x000)	19	20

9. CONSIDERAZIONI FINALI

1. I risultati del 2017 ribadiscono il ruolo centrale e di promozione svolto dal Gruppo CDP a sostegno dell'economia italiana, ad ulteriore conferma della trasformazione della società in un vero e proprio strumento di politica industriale.

Il 2017 si è chiuso con un utile netto di CDP di 2,2 miliardi di euro ottenuti in assenza di componenti non ricorrenti e pari a oltre due volte l'utile del 2015, e un utile netto consolidato di pertinenza della Capogruppo pari a circa 3 miliardi di euro, ritornato in positivo rispetto al passato. Un flusso di utili che va ad alimentare le politiche di sviluppo delle iniziative a supporto del territorio, con un patrimonio netto cresciuto di circa 5 miliardi di euro rispetto al 2015.

Oltre 18 miliardi di euro sono stati stanziati per il finanziamento di circa 20.000 piccole e medie imprese italiane, mentre quelle che hanno complessivamente beneficiato del sostegno del gruppo sono state pari a oltre 40.000. L'internazionalizzazione delle imprese ha tratto vantaggio dalla creazione del "polo dell'*export*" in seguito all'integrazione delle attività del gruppo. Sace, quale società preposta all'assicurazione dei crediti all'esportazione, ha messo a disposizione delle imprese esportatrici circa 41 miliardi di euro, risultando così tra le prime *Export Credit Agency* al mondo in termini di volumi mobilitati.

In ambito europeo CDP si è posizionata come il primo operatore per l'utilizzo dei fondi del piano *Juncker*, mentre gli investimenti in *Equity* lungo tutto il ciclo di vita delle imprese sono stati pari a circa 7 miliardi di euro.

L'impegno del settore immobiliare è continuato con la promozione del *social housing* e dello *smart housing*, la regolarizzazione degli immobili pubblici ed il sostegno del settore turistico. La vocazione sociale di CDP si è consolidata, inoltre, grazie ad oltre 7 miliardi di investimenti in impieghi della sostenibilità sociale, 100 milioni di euro di investimenti in *Equity* per la *social economy* e la realizzazione di circa 30.000 alloggi per il *Social housing*. CDP ha emesso inoltre il primo "*Social Bond*" in Italia, destinato alle piccole e medie imprese delle aree depresse o colpite da disastri naturali, per un importo di 500 milioni di euro. Oltre 1 miliardo di euro è stato indirizzato alle iniziative "*green*" ed all'efficientamento energetico. Infine, 600 milioni di euro sono stati utilizzati per i progetti di cooperazione internazionale per i paesi in via di sviluppo.

Nel 2017 è inoltre proseguita l'attività di CDP a sostegno della finanza locale attraverso una rinegoziazione dei finanziamenti che nel I semestre del 2017 è risultata pari a 6,4 miliardi di euro (circa 24 per cento del totale dei prestiti potenzialmente oggetto dei suddetti programmi), e, nel II semestre, pari a 2,9 miliardi di euro (circa il 15 per cento del totale del debito potenzialmente oggetto della rinegoziazione). È stata inoltre perfezionata la stipula di nuovi finanziamenti in favore di enti locali, a valere su risorse proprie e non inclusivo dei prestiti, con oneri a carico dello Stato, per circa 489 milioni di euro.

2. Emergono sempre più frequenti quelle che la stessa Società ha definito "operazioni straordinarie".

La constatazione del ripetersi di operazioni che sembrano essere dettate da necessità contingenti piuttosto che da strategie d'Istituto, induce a riaffermare che la "mission" di CDP, pur nella sua ampia definizione statutaria, non debba essere intesa come concentrata sulla finalità di rilevare imprese private in difficoltà o nella creazione di un "Fondo Salva Imprese".

Il perseguimento degli obiettivi fissati nel Piano Industriale sembra indicare proprio questa strada e cioè la ricerca dello sviluppo di produzioni innovative, che siano la base della crescita futura, pur se i dati scaturenti dalla analisi delle risultanze finanziarie del periodo in riferimento mostrano chiaramente le difficoltà ingenerate dagli strascichi della grande crisi della economia europea.

Il primo biennio di operatività del Piano industriale non appare, tuttavia, sufficiente per poter verificare se gli effetti che si andranno a conseguire, a tutto campo, dimostreranno la bontà dell'impostazione prescelta, o non invece una maggiore concentrazione delle attività, dettata dall'andamento congiunturale dell'economia nazionale.

Al riguardo, come già osservato in precedenti relazioni, va riconosciuto che a fronte di una importante richiesta di interventi straordinari, CDP ha corrisposto in maniera dialettica alle istanze dei propri interlocutori istituzionali, nell'ottica anche di sostenere una adeguata promozione degli investimenti che compensi il gap infrastrutturale e di servizi a rete che comprime le possibilità di crescita dell'economia.

CORTE DEI CONTI - SEZIONE DEL CONTROLLO SUGLI ENTI

