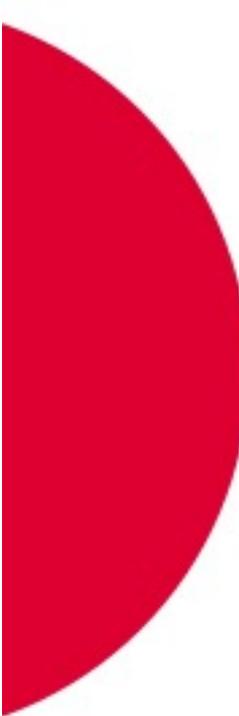


**2016**



# **Bilancio di esercizio**

**• cdp • equity**



# BILANCIO DI ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2016

## CDP Equity Società per Azioni

### Sede sociale

MILANO – Corso Magenta, 71 - Palazzo Busca

### Registro delle imprese di Milano

Iscrizione al Registro delle Imprese di Milano n. 07532930968

Iscritta presso CCIAA di Milano al n. REA 1965330

### Capitale sociale

Capitale sociale euro 3.480.981.960,00 interamente versato

### Codice Fiscale e Partita IVA

07532930968

Società sottoposta all'attività di direzione e coordinamento di Cassa depositi e prestiti società per azioni – Via Goito n. 4, Roma – Capitale sociale Euro 4.051.143.264,00 i.v., iscritta presso CCIAA di Roma al n. REA 1053767 - Codice Fiscale e iscrizione al Registro delle imprese di Roma n. 80199230584 - Partita IVA n. 07756511007

## ORGANI SOCIALI

### Consiglio di Amministrazione

Leone Pattofatto <sup>1</sup>	Presidente
Guido Rivolta <sup>2</sup>	Amministratore delegato
Simonetta Iarlori <sup>1</sup>	Consigliere

### Collegio sindacale

Roberto Ruggero Capone <sup>1</sup>	Presidente
Paolo Golia	Sindaco effettivo
Ines Gandini <sup>1</sup>	Sindaco effettivo
Domenico Livio Trombone	Sindaco supplente
Daria Beatrice Langosco di Langosco	Sindaco supplente

### Società di Revisione

**Pricewaterhousecoopers S.p.A.**

---

<sup>1</sup> In carica dal 31 marzo 2016

<sup>2</sup> Nominato consigliere il 31 marzo 2016, incaricato Amministratore delegato dall'11 aprile 2016

# SOMMARIO

## **Relazione sulla gestione**

### **Bilancio di esercizio**

Stato patrimoniale

Conto economico

Prospetto della redditività complessiva

Prospetto delle variazioni del patrimonio netto

Rendiconto finanziario

Note esplicative

Allegati

## **Relazione della Società di revisione**

## **Relazione del Collegio sindacale**



# RELAZIONE SULLA GESTIONE

---



## INDICE

1.	<b>PRESENTAZIONE DELLA SOCIETÀ</b> .....	8
1.1	<b>Ruolo e missione di CDP Equity</b> .....	8
1.2	<b>Azionariato di CDP Equity</b> .....	9
1.3	<b>Cambio di Statuto e nuovi organi sociali</b> .....	9
2.	<b>MERCATO DI RIFERIMENTO</b> .....	11
3.	<b>IL PORTAFOGLIO DI CDP EQUITY</b> .....	13
3.1	<b>Operazioni di acquisto e cessione di partecipazioni</b> .....	13
3.2	<b>Riassetto del portafoglio partecipativo</b> .....	14
3.3	<b>Il portafoglio di CDP Equity in sintesi</b> .....	14
3.4	<b>Le società controllate e le <i>joint ventures</i> costituite</b> .....	16
3.5	<b>Le partecipazioni detenute direttamente e/o indirettamente da CDP Equity</b> .....	18
4.	<b>ASSETTO ORGANIZZATIVO E OPERATIVITÀ CDP EQUITY</b> .....	32
4.1	<b><i>Governance</i> di CDP EQUITY e organi statutari</b> .....	32
4.2	<b>La struttura organizzativa di CDP Equity</b> .....	32
4.3	<b>La cessione di ramo d'azienda</b> .....	33
4.4	<b>L'attività svolta in ambito legale, presidio dei rischi e <i>compliance</i></b> .....	33
5.	<b>I RISULTATI DI CDP EQUITY</b> .....	35
5.1	<b>Stato patrimoniale riclassificato</b> .....	35
5.1.1	L'attivo di Stato patrimoniale.....	35
5.1.2	Il passivo di Stato patrimoniale .....	36
5.2	<b>Conto economico riclassificato</b> .....	37
5.2.1	La situazione economica .....	37
6.	<b>EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE – PROSPETTIVE PER IL 2017</b> .....	39
7.	<b>EVENTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO</b> .....	40
8.	<b>ULTERIORI INFORMAZIONI EX ART. 2428 DEL CODICE CIVILE</b> .....	41

# 1. PRESENTAZIONE DELLA SOCIETÀ

## 1.1 RUOLO E MISSIONE DI CDP EQUITY

CDP Equity S.p.A. (di seguito anche “la Società” o “CDP Equity”) è la nuova denominazione assunta dal 31 marzo 2016 dal Fondo Strategico Italiano S.p.A., costituito in data 2 agosto 2011.

CDP Equity è un’impresa pubblica costituita con Decreto Legge, che svolge attività imprenditoriale di assunzione di partecipazioni in “società di rilevante interesse nazionale” mediante investimenti in capitale di rischio, nel rispetto del principio dell’investitore privato operante in un’economia di mercato.

La Società acquisisce, prevalentemente, quote di minoranza in imprese di “rilevante interesse nazionale”<sup>3</sup>, che si trovino in una stabile situazione di equilibrio economico, finanziario e patrimoniale e abbiano adeguate prospettive di redditività e significative prospettive di sviluppo, idonee a generare valore per gli investitori.

Come previsto dallo Statuto, il capitale di CDP Equity è aperto ad altri investitori istituzionali, italiani ed esteri. A tal riguardo, anche sulla base di un’attività di *fundraising* promossa da CDP Equity secondo criteri di trasparenza e non discriminazione, (i) nel 2013 si è concretizzata la costituzione della *joint venture* IQ Made in Italy Investment Company S.p.A. (“IQ”) con Qatar Holding LLC per investimenti nei settori del “Made in Italy”; (ii) nel 2014 si è stata costituita una nuova società di investimento, denominata FSI Investimenti S.p.A. (“FSI Investimenti”), detenuta per il 77% circa da CDP Equity e per il 23% circa da Kuwait Investment Authority (“KIA”).

Nell’ambito del nuovo piano industriale di Gruppo 2016-2020 approvato da CDP il 17 dicembre 2015, la Società è stata istruita - nell’esercizio dell’attività di direzione e coordinamento - affinché procedesse con la propria riorganizzazione e ponesse in essere gli adempimenti necessari al perseguimento degli obiettivi previsti dal piano industriale di Gruppo.

In particolare, il piano prevede due distinte direttrici di investimento: (i) investimenti definibili come “*stabili*”, ossia in aziende d’interesse “*sistemico*” per l’economia nazionale e con un orizzonte di investimento di lungo periodo, che saranno perseguiti da CDP Equity in coordinamento con la stessa CDP e (ii) investimenti “*per la crescita*” di aziende di medie dimensioni, finalizzati al supporto dei piani di sviluppo con accompagnamento verso la quotazione, che verrebbero perseguiti da un fondo chiuso riservato (“FIA”) che sarà gestito da una Società di Gestione del Risparmio, denominata FSI SGR S.p.A. (“FSI SGR”), aperta a investitori terzi, con CDP azionista di minoranza qualificata.

Conseguentemente alle istruzioni ricevute dalla Capogruppo, la Società ha:

- realizzato il riassetto del proprio portafoglio partecipativo al fine di: (i) focalizzare le attività di CDP Equity sugli investimenti definibili come “*stabili*”, ossia in aziende d’interesse sistemico per l’economia nazionale e (ii) focalizzare le attività di FSI Investimenti sulla gestione degli *asset* in portafoglio, con un’ottica di valorizzazione e realizzo di medio periodo;

<sup>3</sup> Sono considerate di “rilevante interesse nazionale” (così come previsto nei decreti del Ministro dell’economia e delle finanze del 3 maggio 2011 e 2 luglio 2014, nonché dallo Statuto) le imprese operanti:

- I. nei settori della difesa, della sicurezza, delle infrastrutture, dei trasporti, delle comunicazioni, dell’energia, delle assicurazioni e dell’intermediazione finanziaria, della ricerca e dell’innovazione ad alto contenuto tecnologico, e dei pubblici servizi, turistico-alberghiero, dell’agroalimentare e della distribuzione, della gestione dei beni culturali e artistici.
- II. al di fuori dei sopracitati settori strategici, che, cumulativamente, presentino un fatturato annuo netto non inferiore a 300 milioni di euro e un numero medio di dipendenti non inferiore a 250. La dimensione può essere ridotta fino a 240 milioni di euro di fatturato e 200 dipendenti nel caso di società che svolgano un’attività rilevante in termini di indotto e di benefici per il sistema economico-produttivo nazionale, anche in termini di presenza sul territorio di stabilimenti produttivi.

Sono altresì di “rilevante interesse nazionale” le società che, seppur non costituite in Italia, operino nei settori menzionati al precedente punto I, e dispongano di società controllate o stabili organizzazioni nel territorio nazionale le quali possiedono nel territorio medesimo i seguenti requisiti cumulati: (i) fatturato annuo netto non inferiore a 50 milioni di euro; (ii) numero medio di dipendenti nel corso dell’ultimo esercizio non inferiore a 250.

- avviato le opportune interlocuzioni, con gli azionisti di minoranza in FSI Investimenti e IQ al fine di rimodulare le previsioni dei contratti d'investimento di modo da prevedere l'interruzione delle attività volte a realizzare nuovi investimenti e la cancellazione degli ulteriori impegni di capitale nei confronti degli azionisti;
- sottoscritto con FSI SGR un contratto di compravendita relativo al trasferimento di un ramo d'azienda di nuova costituzione identificato in coordinamento con la Capogruppo ai fini dell'implementazione della struttura della stessa FSI SGR. L'efficacia del trasferimento del predetto ramo d'azienda è subordinata al *closing* del FIA denominato "FSI Mid-Market Growth Fund" e gestito da FSI SGR.

## 1.2 AZIONARIATO DI CDP EQUITY

Al 31 dicembre 2016 il capitale sociale di CDP Equity risulta interamente sottoscritto e versato per un importo pari a euro 3.480.981.960 di cui il 97,1% detenuto da CDP e il 2,9% detenuto da Fintecna S.p.A. ("Fintecna"). In particolare:

- CDP detiene, n. 338.098.196 azioni ordinarie, rappresentative del 97,1% del capitale sociale e dei diritti di voto di CDP Equity;
- Fintecna detiene n. 10.000.000 azioni ordinarie, rappresentative del 2,9% del capitale sociale e dei diritti di voto di CDP Equity.

Tale assetto proprietario è conseguente al perfezionamento della procedura di recesso dell'azionista Banca d'Italia occorsa nell'esercizio 2016.

Il recesso di Banca d'Italia era una previsione statutaria che recepiva quanto già contenuto negli accordi preliminari sottoscritti il 19 dicembre 2012 tra CDP Equity, CDP e la stessa Banca d'Italia, che avevano portato quest'ultima ad entrare nell'azionariato di CDP Equity il 22 marzo 2013 in aumento di capitale mediante il conferimento del 4,48% del capitale di Assicurazioni Generali S.p.A. ("Generali"). In particolare Banca d'Italia aveva conferito 69.777.535 azioni ordinarie Generali, per un controvalore complessivo di euro 883.760.382,14, divenendo titolare di 29.008.182 azioni ordinarie e 58.016.365 azioni privilegiate di CDP Equity. Le azioni privilegiate emesse in favore di Banca d'Italia davano diritto a quest'ultima di ricevere un dividendo straordinario per ciascun esercizio in cui si fosse realizzata la dismissione totale o parziale della partecipazione Generali oltre al sopracitato diritto di recesso.

A giugno 2015, ad esito del completamento della dismissione della partecipazione detenuta in Generali e avendo ricevuto il dividendo straordinario previsto dagli accordi Banca d'Italia aveva avviato la procedura di recesso. Pertanto, a seguito delle interazioni avviate da CDP Equity e CDP con il socio Banca d'Italia, sono stati deliberati dal Consiglio di Amministrazione di CDP Equity in data 26 aprile e 24 maggio 2016: (i) l'approvazione del valore di liquidazione delle azioni privilegiate aggiornato alla data del 31 dicembre 2015, così come determinato dall'esperto indipendente ai sensi dello Statuto della Società; (ii) il rimborso delle azioni privilegiate oggetto di recesso tramite acquisto delle stesse (con contestuale annullamento) da parte di CDP Equity ai sensi dell'articolo 2437-*quater* Codice Civile mediante l'utilizzo delle riserve disponibili e, per l'eccedenza, mediante riduzione del capitale sociale in misura corrispondente al valore nominale delle azioni privilegiate; (iii) il riscatto e l'annullamento, da parte di CDP Equity, delle azioni ordinarie detenute da Banca d'Italia mediante la riduzione del capitale sociale ai sensi dell'articolo 2357-*bis*, comma 1, n. 1), del Codice Civile.

Il recesso è stato infine deliberato dall'Assemblea straordinaria del 4 agosto 2016 e si è perfezionato il 15 dicembre 2016 con la liquidazione alla stessa Banca d'Italia di un ammontare complessivo pari a 969.399.982 euro corrisposto per cassa e in un'unica soluzione, di cui 646.266.658 euro riconosciuti a rimborso delle azioni privilegiate e 323.133.324 euro a rimborso delle azioni ordinarie, tenuto conto dei dividendi di pertinenza già corrisposti a valere sull'utile 2015.

## 1.3 CAMBIO DI STATUTO E NUOVI ORGANI SOCIALI

In seguito all'approvazione del piano industriale di Gruppo citato nel precedente § 1.1 "Ruolo e missione di CDP Equity", in data 31 marzo 2016 si è tenuta un'Assemblea straordinaria degli Azionisti di CDP Equity che ha deliberato la modifica dello Statuto sociale al fine di prevedere: (i) il cambio di denominazione sociale da "Fondo Strategico Italiano S.p.A." in "CDP Equity S.p.A."; (ii) una modifica degli obiettivi e requisiti di investimento al fine di renderli coerenti con la nuova *mission*; (iii) la riduzione del numero minimo di membri del Consiglio di Amministrazione da 5 (cinque) a 3 (tre) e (iv) l'eliminazione del Comitato Strategico e del Comitato Investimenti in favore della possibilità di costituire altri comitati consultivi.

L'Assemblea ha quindi nominato il Dott. Leone Pattofatto Presidente del Consiglio d'Amministrazione, l'Ing. Guido Rivolta e la Dott.ssa Simonetta Iarlori consiglieri.

● BILANCIO DI ESERCIZIO AL 31.12.2016

Il Consiglio d'Amministrazione, nella prima riunione dopo l'Assemblea in parola, tenutasi l'11 aprile 2016, ha nominato l'Ing. Guido Rivolta Amministratore delegato e Direttore Generale e conferito le relative deleghe gestorie.

## 2. MERCATO DI RIFERIMENTO

Il sistema economico italiano è caratterizzato da una rilevanza primaria della produzione industriale. Con un valore aggiunto prodotto superiore a 230 miliardi di euro dal settore manifatturiero nel 2015, l'Italia rappresenta la seconda economia manifatturiera d'Europa, con aziende *leader* globali in più di 900 categorie di prodotto merceologico.

Rispetto alle economie di due altri grandi Paesi Europei, come la Germania e la Francia, l'economia italiana presenta, tuttavia, un minor numero di imprese di grandi dimensioni. Sono infatti circa 3.700 le imprese con fatturato superiore ai 100 milioni di euro in Italia, a fronte di circa 4.600 (+24% rispetto all'Italia) in Francia, e circa 6.200 (+68% rispetto all'Italia) in Germania. Il divario aumenta se si considera il numero delle sole aziende con fatturato annuo superiore a 1 miliardo di euro: includendo le controllate estere, in Italia se ne contano circa 350, un numero inferiore rispetto alla Francia, dove se ne contano il 50% in più, e alla Germania dove sono il doppio.

Il *gap* dimensionale delle imprese italiane rispetto ai *competitor* europei è anche evidenziato dal fatto che nei vari settori merceologici le aziende *leader* italiane sono, nella maggior parte dei casi, più piccole delle aziende *leader* francesi e tedesche, seppur l'Italia sia un primario esportatore mondiale in settori quali meccanica, marchi e abbigliamento, arredamento e prodotti farmaceutici, nonché sia capace di creare prodotti *leader* in specifiche nicchie di mercato.

L'Italia presenta, infatti, un elevato grado di apertura al commercio internazionale. Le esportazioni sono cresciute notevolmente nel corso degli ultimi anni: a fronte di esportazioni di beni e servizi per un valore di 360 miliardi di euro nel 2009 (pari al 23,7% del PIL), il valore nel 2015 ha raggiunto i 495 miliardi di euro (oltre il 30% del PIL), con una crescita del 4% sull'anno precedente. La crescita deriva sia da settori specializzati, quali la meccanica, sia da produzioni tradizionali, quali moda, marchi ed arredamento. In questi settori di eccellenza, le imprese italiane registrano punte di quote di mercato dell'*export* globale superiori al 6%, nonostante la presenza di molte aziende di medie dimensioni. Le aziende italiane stanno dedicando forte impulso ai processi di internazionalizzazione, azzerando sostanzialmente il divario con le aziende tedesche e quelle francesi in termini di rapporto tra fatturato estero e nazionale. Numerose aziende italiane primeggiano nelle produzioni di nicchia e presentano un elevato potenziale di crescita nelle esportazioni verso i Paesi emergenti.

Di conseguenza, l'Italia mostra uno dei migliori saldi commerciali in Europa, secondo solo a quello della Germania. Nel 2015 le esportazioni nette sono state pari a 52 miliardi di euro, con una crescita del 12% rispetto all'anno 2014, il quale aveva già registrato un incremento del 30% rispetto all'anno precedente, con un surplus pari a 47 miliardi di euro.

A fronte di una buona *performance* sul fronte delle esportazioni, la dimensione ridotta delle aziende italiane ne limita la capacità di effettuare investimenti diretti all'estero. Infatti, in confronto ai *competitor* europei, le aziende italiane presentano una minor propensione agli investimenti esteri, con uno stock di investimenti diretti esteri pari a circa un terzo della Germania e della Francia.

La dimensione ridotta delle aziende italiane limita la possibilità di investire in Ricerca & Sviluppo, un fattore chiave alla base della sostenibilità competitiva nel lungo periodo. Il settore manifatturiero italiano mostra un'intensità di spesa in Ricerca & Sviluppo pari allo 0,9% dei ricavi, corrispondente a quasi la metà della manifattura francese (1,7%) e poco più di un terzo della manifattura tedesca (2,4%). Riuscire a crescere sotto il profilo dimensionale permette di avere maggiori possibilità di investire in innovazione. L'evidenza empirica indica una correlazione positiva tra dimensione delle imprese e possibilità di spesa in Ricerca & Sviluppo: le spese delle grandi imprese italiane in Ricerca & Sviluppo risultano infatti pari al 3,9% del fatturato, un livello quasi triplo di quello delle aziende medie (1,4%) e nettamente superiore a quello delle aziende piccole (0,3%).

Un fattore primario all'origine della minore dimensione delle imprese italiane rispetto ai concorrenti esteri è riconducibile alla struttura del capitale rispetto alle imprese tedesche e francesi. Un'indagine del Ministero dello Sviluppo Economico del 2014 mostra che le aziende italiane hanno, in proporzione, meno capitale proprio e più debito. Se consideriamo le fonti di finanziamento delle aziende nelle principali economie europee, le imprese italiane risultano sottocapitalizzate rispetto ad altri Paesi europei (il patrimonio netto rappresenta il 21% delle fonti di finanziamento delle imprese italiane, contro il 32% in Francia e il 36% in Germania). Le aziende italiane continuano a far ricorso in modo sostanziale al debito

commerciale a breve termine, anche per finanziare investimenti con ritorni attesi nel medio-lungo periodo (rapporto tra debito commerciale e capitale circolante netto delle aziende italiane pari all'1,26 rispetto allo 0,71 delle tedesche).

L'economia italiana è anche caratterizzata da una forte presenza di imprese familiari, ulteriore fattore alla base della ridotta dimensione delle imprese italiane. Circa l'82% delle imprese familiari sono gestite dalla seconda o terza generazione di imprenditori. La percentuale di imprenditori con età superiore a 65 anni è pari a circa il 22%, rispetto al 9% circa della Germania e il 7% circa della Spagna. In tale contesto, le competenze professionali derivanti da investitori istituzionali possono svolgere un ruolo fondamentale nel gestire i processi di successione generazionale, affiancando gli imprenditori attraverso presidi di *governance* attiva e l'inserimento di figure manageriali.

In Italia il mercato borsistico è ancora abbastanza limitato, seppur abbia mostrato interessanti segni di dinamicità negli ultimi due anni. A fine dicembre 2016 Borsa Italiana riporta ufficialmente 387 società quotate nel nostro Paese (310 nel principale mercato telematico azionario, di cui 71 nel segmento STAR), a fronte di oltre mille in Francia. Vi sono tuttavia segnali incoraggianti relativamente alle quotazioni superiori a 100 milioni di euro: nel 2015 e nel 2016 vi sono state complessivamente alla Borsa di Milano 11 IPO sul principale mercato azionario. Il dato registra un incremento rispetto al precedente biennio, che ha visto 2 quotazioni nel 2013 e 5 nel 2014, a fronte di 8 quotazioni nel 2015 e 3 nel 2016. La raccolta totale in IPO nel 2016 sul principale mercato azionario è stata pari a 3 miliardi di euro, in riduzione rispetto ai 5,7 miliardi di euro del 2015.

In Italia, infine, la penetrazione del mercato del *private equity* rimane ancora limitata. Il mercato degli investimenti di capitale di rischio (c.d. *private equity*) ha rappresentato nel 2015 soltanto lo 0,16% del PIL, rispetto allo 0,48% del Regno Unito, allo 0,38% della Francia e a fronte di un dato medio europeo dello 0,30%. Nel 2015, i fondi di *private equity* hanno investito in Italia 4,6 miliardi di euro in 342 operazioni, e nonostante l'ammontare d'investimenti abbia registrato un tasso di crescita annuo del 13% dal 2010, gli investimenti in Italia rappresentano ancora solo circa il 5% del totale degli investimenti di *private equity* nei 28 paesi dell'Unione Europea, a fronte di un PIL nazionale che rappresenta oltre il 10% del PIL totale dei paesi UE.

## 3. IL PORTAFOGLIO DI CDP EQUITY

### 3.1 OPERAZIONI DI ACQUISTO E CESSIONE DI PARTECIPAZIONI

Nel 2016 la Società, direttamente o per tramite delle proprie controllate, ha effettuato le seguenti operazioni rilevanti.

#### ACQUISIZIONE DI SAIPEM S.P.A. (“SAIPEM”)

CDP Equity ha sottoscritto in data 27 ottobre 2015 un contratto di compravendita con Eni S.p.A. (“Eni”) avente ad oggetto l'ingresso di CDP Equity nel capitale sociale di Saipem. Secondo quanto previsto dal contratto, in data 22 gennaio 2016 CDP Equity ha acquistato da Eni nr. 55.176.364 azioni di Saipem (equivalenti ad una partecipazione del 12,5% più una azione del capitale) ad un prezzo di 8,3956 euro per azione (pari alla media aritmetica dei prezzi ufficiali delle azioni ordinarie Saipem rilevati tra il 26 ottobre 2015 ed il 2 novembre 2015) con un esborso pari a 463,2 milioni di euro. Inoltre, sempre secondo le previsioni del contratto, in data 11 febbraio 2016, CDP Equity ha sottoscritto, *pro quota*, le azioni Saipem di nuova emissione rivenienti dall'aumento di capitale di 3,5 miliardi di euro, con un esborso addizionale di 439,3 milioni di euro. L'investimento complessivo per CDP Equity è risultato pertanto pari a 902,7 milioni di euro per il 12,55% del capitale della società.

Considerando la natura di operazione tra parti correlate, essendo Eni e la Società indirettamente controllate dal Ministero dell'Economia e delle Finanze (“MEF”), CDP Equity ha acquisito una *fairness opinion* da un primario istituto finanziario attestante la congruità del prezzo pagato a Eni.

Per una dettagliata descrizione della partecipata si rimanda a quanto esposto nel successivo § 3.5. “Le partecipazioni detenute direttamente e/o indirettamente da CDP Equity”.

#### OPERAZIONE OPEN FIBER - METROWEB

In data 20 dicembre 2016, a seguito della firma degli accordi vincolati tra le parti sottoscritti il 4 agosto 2016, CDP Equity è entrata nel capitale di Open Fiber per il 50% dello stesso, affiancando nell'azionariato Enel S.p.A. (“Enel”).

L'investimento di CDP Equity in Open Fiber è avvenuto in aumento di capitale attraverso il versamento di 359 milioni di euro; gli accordi contrattuali tra CDP Equity ed Enel prevedono, inoltre, un meccanismo di *earn out*. Il *fair value* di tale *earn out* è stato iscritto nel costo di acquisto della partecipazione e valorizzato in circa 12 milioni di euro, pertanto il valore di carico della partecipazione in bilancio risulta pari a 371 milioni di euro.

L'investimento è stato finalizzato, unitamente alle risorse fornite da Enel, alla dotazione del capitale necessario per l'acquisto del 100% di Metroweb Italia S.p.A. (“Metroweb Italia”) da F2i (per il 53,8%) e da FSI Investimenti (per il 46,2%), per un corrispettivo di 714 milioni di euro.

L'investimento in Open Fiber consente di realizzare l'obiettivo di estendere su scala nazionale la rete in fibra ottica e di partecipare da coprotagonista alla realizzazione di un'infrastruttura strategica per il Paese in linea con gli obiettivi dell'Agenda Digitale 2020.

Per una dettagliata descrizione della partecipata si rimanda a quanto esposto nel successivo § 3.5. “Le partecipazioni detenute direttamente e/o indirettamente da CDP Equity”.

#### OPERAZIONE DI CESSIONE PARZIALE DI FSIA INVESTIMENTI – POSTE

Il 15 febbraio 2017, sulla base degli accordi siglati tra le parti in data 16 settembre 2016, la controllata FSI Investimenti ha perfezionato la cessione a Poste del 30% di FSIA Investimenti S.r.l. (“FSIA”), per 278 milioni di euro, corrispondente ad

una quota indiretta in SIA di circa il 14,85%. A seguito del perfezionamento dell'operazione, la quota di FSI Investimenti detenuta indirettamente in SIA è del 34,64%.

La cessione del 30% di FSIA a Poste genererà nel bilancio 2017 di FSI Investimenti una plusvalenza di circa 212 milioni di euro.

Considerando la natura di operazione tra parti correlate, essendo Poste e FSI Investimenti indirettamente controllate dal MEF, è stata acquisita una *fairness opinion* da un primario istituto finanziario attestante la congruità del prezzo della transazione.

Per una dettagliata descrizione della partecipata si rimanda a quanto esposto nel successivo § 3.5. "Le partecipazioni detenute direttamente e/o indirettamente da CDP Equity".

## 3.2 RIASSETTO DEL PORTAFOGLIO PARTECIPATIVO

Con riguardo alla riorganizzazione del portafoglio partecipativo di CDP Equity e della controllata FSI Investimenti citato nel precedente § 1.1 "Ruolo e missione di CDP Equity"- in data 15 e 24 novembre 2016: (i) FSI Investimenti ha ceduto a CDP Equity la partecipazione, pari al 44,55%, detenuta in Ansaldo Energia S.p.A. ("Ansaldo Energia") e le relative componenti opzionali per un importo complessivo di 456,2 milioni di euro e (ii) CDP Equity ha ceduto a FSI Investimenti le partecipazioni detenute in Rocco Forte Hotels Limited ("Rocco Forte Hotels") (pari al 11,50%) per un importo di 41,8 milioni di euro e Trevi Finanziaria Industriale S.p.A. ("Trevi") (pari al 8,43%) e le relative componenti opzionali, per un importo complessivo di 18,8 milioni di euro.

Pertanto, ad esito delle predette cessioni infragruppo: (i) la partecipazione in Ansaldo Energia, pari complessivamente al 44,83% del capitale sociale, è integralmente detenuta da CDP Equity; (ii) la partecipazione in Trevi, pari complessivamente al 16,86% del capitale sociale, è interamente detenuta da FSI Investimenti e (iii) la partecipazione in Rocco Forte Hotels, pari complessivamente al 23%, è interamente detenuta da FSI Investimenti.

Considerando la natura di operazioni tra parti correlate delle transazioni precedentemente descritte, la Società ha acquisito una *fairness opinion* da un primario istituto finanziario attestante la congruità dei prezzi di trasferimento.

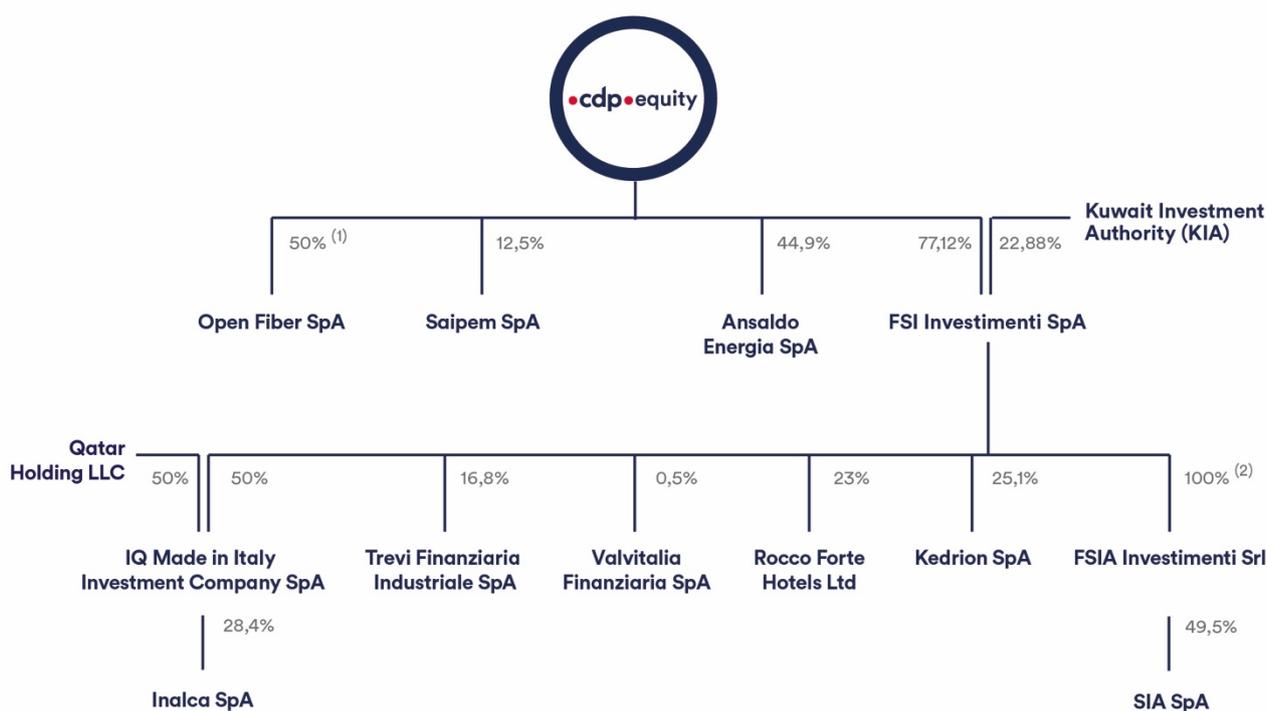
## 3.3 IL PORTAFOGLIO DI CDP EQUITY IN SINTESI

CDP Equity, direttamente o indirettamente tramite le proprie controllate o *joint ventures* costituite, al 31 dicembre 2016 aveva una dotazione di capitale per investimenti di circa 4,1 miliardi di euro<sup>4</sup>.

Nel grafico seguente si rappresenta la struttura societaria di CDP Equity con le partecipazioni detenute al 31 dicembre 2016, in via diretta o tramite proprie controllate e *joint venture*.

---

<sup>4</sup> Capitale complessivamente disponibile in CDP Equity, FSI Investimenti e IQ Made in Italy Investment Company.



(1) Il 20/12/2016 CDP Equity ha ceduto la partecipazione del 46,2% in Metroweb Italia detenuta attraverso FSI Investimenti reinvestendo in Open Fiber.

(2) Il 16 settembre è stata annunciata la cessione a Poste Italiane del 30% di FSIA, corrispondente a una quota di circa il 16% in SIA. L'operazione è stata perfezionata a febbraio 2017.

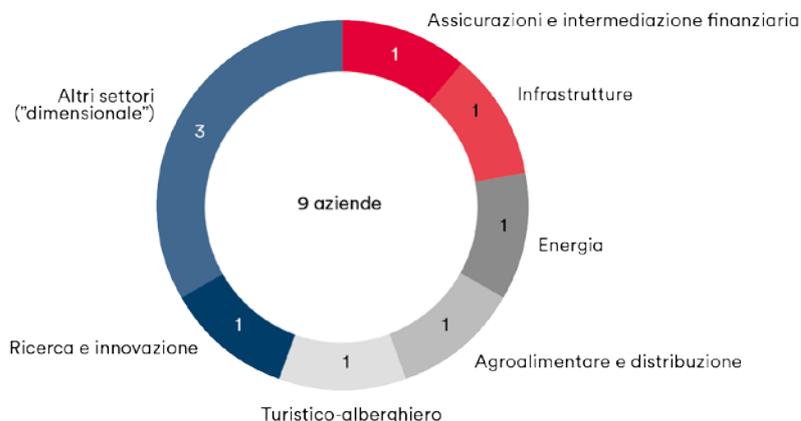
Al 31 dicembre 2016 le risorse investite da CDP Equity (direttamente o indirettamente) risultavano pari a circa 2,7 miliardi di euro, di cui circa 0,2 miliardi di euro relativi ad impegni.

Nella tabella seguente si rappresenta il portafoglio di partecipazioni detenute al 31 dicembre 2016 da CDP Equity, in via diretta o tramite proprie controllate e *joint venture*, che include gli investimenti effettuati in Kedrion S.p.A. ("Kedrion"), Ansaldo Energia, Valvitalia Finanziaria S.p.A. ("Valvitalia"), SIA S.p.A. ("SIA"), Trevi, Inalca S.p.A. ("Inalca"), Rocco Forte Hotels, Saipem e Open Fiber.

Investimento	Quota di CDPE (%)	Quota di CDPE (%)	Investimenti (€mln)	Ulteriori impegni (€mln)	Data investimento
<b>Kedrion</b>	Biofarmaceutica # 5 al mondo	25,1%	100	50	Lug. 2012
<b>Ansaldo Energia</b>	Macchinari per l'energia # 4 al mondo	44,8%	58	147	Dic. 2013
<b>Valvitalia</b>	Produzione componenti per il settore energia # 7 al mondo	49,5%	151	-	Gen. 2014
<b>SIA</b>	Infrastrutture e IT per il settore finanziario Tra le prime 5 in Europa	49,5% (attraverso FSIA) <sup>(1)</sup>	223	-	Mag. 2014
<b>Gruppo TREVI</b>	Ingegneria e meccanica per le costruzioni e l'energia # 3 al mondo	16,8%	101	-	Nov. 2014
<b>Inalca</b>	Alimentare e distribuzione alimentare # 2 in Europa per la carne bovina (attraverso IQ MIIC)	28,5%	165	-	Dic. 2014
<b>Rocco Forte Hotels</b>	Turismo e alberghiero # 3 nel settore 5 stelle in Italia	23,0%	£60 (€82)	-	Mar. 2015
<b>Saipem</b>	Ingegneria, costruzioni e perforazioni per il settore energia # 1 al mondo nel settore E&C offshore	12,5%	903	-	Gen. 2016
<b>Open Fiber</b>	Infrastrutture e telecomunicazioni Leader nello sviluppo della fibra ottica in Italia	50,0%	359	-	Dic. 2016
<b>Totale risorse investite + impegnate = 2.739 €(9 investimenti)</b>			<b>2.542</b>	<b>197</b>	

(1) Il 15 febbraio 2017 è stata perfezionata la cessione del 30% di FSIA a Poste, corrispondente a una quota indiretta di SIA pari al 15%. A seguito del perfezionamento la quota di FSI Investimenti indirettamente detenuta in SIA è ridotta al 34,64%

## Investimenti realizzati per macro settore merceologico<sup>5</sup>



Con riferimento al capitale complessivamente investito da CDP Equity dalla sua costituzione, si segnala che nel corso del 2014, del 2015 e del 2016, CDP Equity ha perfezionato i seguenti disinvestimenti: (i) 4,48% di Generali (1,91% a luglio 2014 tramite un'operazione di *Accelerated Book Building* e 2,57% nel corso del primo semestre 2015, mediante esercizio dell'opzione di *physical settlement* prevista nell'ambito dell'operazione di copertura dal rischio prezzo con contratti *forward* stipulati nel primo semestre 2014); (ii) 40% di Ansaldo Energia a SEC; (iii) 0,38% di Hera mediante una vendita ordinata (tramite *dribble out*) sul mercato; (iv) indirettamente per il tramite di FSI Investimenti, la cessione del 46,17% di Metroweb a Open Fiber.

## 3.4 LE SOCIETÀ CONTROLLATE E LE JOINT VENTURES COSTITUITE

Di seguito si rappresentano, in dettaglio: (i) le società e le *joint ventures* costituite da CDP Equity per effettuare gli investimenti sulla base della propria *mission* e (ii) le società partecipate direttamente e/o indirettamente da CDP Equity.

### FSI INVESTIMENTI S.P.A. (77,1% DETENUTO DA CDP EQUITY)

FSI Investimenti è stata costituita in data 20 giugno 2014 da CDP Equity mediante versamento alla costituzione di 120.000 euro. FSI Investimenti è una società di co-investimento in forma di società per azioni, aperta all'ingresso di altri investitori per la realizzazione congiunta di investimenti, fermo restando il controllo di diritto di CDP Equity su FSI Investimenti. FSI Investimenti è partecipata al 77,12% da CDP Equity e al 22,88% da Kuwait Investment Authority (KIA).

In particolare, nell'ambito dell'accordo con KIA che ha portato quest'ultima nel capitale di FSI Investimenti, in data 30 giugno 2014 (con efficacia dal 3 luglio 2014), sono state conferite a FSI Investimenti le partecipazioni detenute in Kedrion, Metroweb Italia, IQ, Valvitalia e FSIA ed una parte (corrispondente al 44,55% della stessa) della partecipazione detenuta in Ansaldo Energia S.p.A. ("Ansaldo Energia"), per una valutazione complessiva di 1.185 milioni di euro (sulla base di una valutazione effettuata da *Ernst&Young Financial Business Advisor* ("E&Y"), esperto indipendente nominato dal Consiglio di Amministrazione di CDP Equity, ai fini di quanto previsto dall'articolo 2343-ter, II comma, lett. b), del Codice Civile e di una *fairness opinion* su tale valutazione rilasciata da Equita SIM. In virtù degli accordi contrattuali tra CDP Equity e KIA, FSI Investimenti ha effettuato ulteriori operazioni di investimento e svolge la propria attività di valorizzazione e realizzo del portafoglio attraverso le funzioni competenti e relative risorse dell'azionista di controllo, CDP Equity alla cui direzione e coordinamento FSI Investimenti è soggetta. Inoltre, come già in precedenza richiamato, la Società ha avviato le interlocuzioni con l'azionista di minoranza al fine di prevedere l'interruzione delle attività volte a realizzare nuovi investimenti e la cancellazione degli ulteriori impegni di capitale nei confronti degli azionisti.

Nel corso del 2016, sempre per dare seguito a quanto richiesto dal piano industriale di Gruppo 2016 – 2020, come già più volte richiamato, FSI Investimenti ha ceduto la propria intera partecipazione in Ansaldo Energia a CDP Equity e ha acquisito dalla stessa CDP Equity un'ulteriore partecipazione in Trevi (pari all'8,43%) e in Rocco Forte Hotels (pari all'11,5%). Per ulteriori dettagli sulle transazioni in parola si rimanda a quanto illustrato nel precedente § 3.2 "Riassetto del portafoglio partecipativo".

<sup>5</sup> Non include gli investimenti dismessi in Generali ed Hera

Al 31 dicembre 2016 FSI Investimenti deteneva le seguenti partecipazioni: (i) 100% di FSIA (di cui 30% riclassificato come disponibile per la vendita); (ii) 50% di IQ; (iii) 25,06% di Kedrion; (iv) 16,86% di Trevi; (v) 23% di Rocco Forte Hotels (vi) 0,5% di Valvitalia, oltre al Prestito Obbligazionario Convertibile (“POC”) in un ulteriore 49% della società. Inoltre, come descritto nel precedente § 3.1 “Operazioni di acquisto e cessione di partecipazioni”, il 15 febbraio 2017 FSI Investimenti ha ceduto il 30% di FSIA a Poste.

## **IQ MADE IN ITALY INVESTMENT COMPANY (50,0% DETENUTO DA FSI INVESTIMENTI)**

CDP Equity ha costituito la *joint venture* IQ con Qatar Holding LLC (“QH”) in data 1 marzo 2013, mediante versamento alla costituzione di complessivi 300 milioni di euro, versati pariteticamente (150 milioni di euro ciascuno) dai due soci, CDP Equity e QH.

Con efficacia 3 luglio 2014, la partecipazione in IQ è stata conferita da CDP Equity in FSI Investimenti, nell'ambito della più ampia operazione di conferimento precedentemente descritta.

La *joint venture* può investire in società che rispettino i criteri degli artt. 3 e 4 dello Statuto di FSI Investimenti (dimensione minima e equilibrio economico finanziario), operanti nei seguenti settori: (i) alimentare e della distribuzione alimentare; (ii) moda e articoli di lusso; (iii) arredamento e *design* e (iv) tempo libero, turismo e *lifestyle*. L'obiettivo della *joint venture* è fornire maggior capitale a disposizione delle aziende italiane operanti nel cosiddetto settore del “Made in Italy” al fine di favorire la crescita dimensionale delle aziende italiane.

Sulla base degli accordi di investimento e dei patti parasociali sottoscritti, FSI Investimenti e QH detengono il controllo congiunto, come definito ai sensi dell'IFRS 11, nella società.

La Società è caratterizzata da una struttura snella, che non prevede alcuna risorsa in organico. Tale struttura organizzativa consente a IQ di adempiere alla missione aziendale, nonché di massimizzare le sinergie operative con gli azionisti contenendo i costi di struttura.

A tal proposito, con riferimento all'erogazione dei servizi di *staff* e supporto, IQ ha stipulato con CDP e CDP Equity un accordo quadro per l'esternalizzazione dei servizi nonché i relativi *service agreements*.

Tra le numerose opportunità di investimento analizzate, a dicembre 2014 IQ ha perfezionato l'investimento nel 28,4% di Inalca, con un esborso pari a 165 milioni di euro, di cui 115 milioni di euro in aumento di capitale e, per la parte residua di 50 milioni di euro, attraverso l'acquisto di azioni della società possedute da Cremonini S.p.A. (“Cremonini”).

## **FSIA INVESTIMENTI S.R.L. (100,0% DETENUTO DA FSI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2016)**

FSIA Investimenti S.r.l. (di seguito anche “FSIA”) è stata costituita in data 7 maggio 2014 dal socio unico CDP Equity, mediante versamento alla costituzione di 20 mila euro.

FSIA ha per oggetto esclusivo l'attività, di acquisto, sottoscrizione, detenzione, amministrazione, cessione e di qualsiasi altro atto di disposizione di: (i) azioni di SIA; (ii) obbligazioni o strumenti finanziari partecipativi emessi da SIA; (iii) diritti d'opzione, *warrants*, obbligazioni convertibili o convertende, così come qualsiasi altro diritto o strumento finanziario che conferisca il diritto di sottoscrivere, acquistare o comunque ricevere azioni, obbligazioni o strumenti finanziari, della società SIA, e/o di altra società che detenga partecipazioni in SIA e/o risultante dalla fusione di SIA con altre società.

In data 27 maggio 2014, nell'ambito dell'acquisizione del 42,25% di SIA, FSIA è stata patrimonializzata da parte di CDP Equity mediante la costituzione di una riserva versamento soci per investimenti con un importo di 204,9 milioni di euro.

Con efficacia 3 luglio 2014, la partecipazione in FSIA è stata conferita da CDP Equity in FSI Investimenti, nell'ambito della più ampia operazione descritta nel precedente § descrittivo della partecipazione in FSI Investimenti.

Tra dicembre 2014 e gennaio 2015 FSI Investimenti ha ulteriormente capitalizzato FSIA versando complessivamente circa 18 milioni di euro a titolo di “riserva soci per investimenti”; tale ammontare è stato impiegato per il pagamento di una parte del corrispettivo (quota da versare al *closing*) dovuto per l'acquisto di un ulteriore 7,64% di SIA.

A seguito della capitalizzazione la partecipazione di FSIA in FSI Investimenti, iscritta al costo d'acquisto, è passata da 204,9 milioni di euro a 222,9 milioni di euro; in conseguenza degli ulteriori acquisti di azioni SIA, la partecipazione di FSIA in SIA è salita al 49,89%.

Nel maggio 2015 FSIA ha sottoscritto con F2i RL un accordo che disciplina un meccanismo di riequilibrio dei ritorni in relazione all'acquisto di alcune azioni di SIA da parte di F2i RL.

Nel luglio 2015, l'Assemblea di SIA ha approvato un piano di investimento azionario riservato ai dirigenti di SIA. A seguito dell'emissione delle azioni sottoscritte dai dipendenti, la partecipazione di FSIA in SIA si è diluita al 49,48%.

Come già dettagliatamente descritto nel precedente § 3.1 "Operazioni di acquisto e cessione di partecipazioni", il 15 febbraio 2017 il 30% del capitale di FSIA è stato ceduto da FSI Investimenti a Poste.

Tale cessione è funzionale alla creazione di una *partnership* industriale con SIA nella prospettiva di un incremento di valore di quest'ultima. Il *closing* dell'operazione è avvenuto dopo che si erano verificate le condizioni sospensive (anche di carattere autorizzativo da parte dell'autorità Antitrust e di Banca d'Italia) e che FSIA aveva proceduto alla scissione dal proprio attivo in favore di FSI Investimenti del citato accordo di riequilibrio, non rientrante nel perimetro d'investimento di Poste. A seguito di tale cessione la partecipazioni di FSI Investimenti in FSIA è scesa dal 100% al 70% e conseguentemente la partecipazione indirettamente detenuta in SIA è passata dal 49,48% al 34,64%.

FSIA è soggetta alla direzione e coordinamento da parte di FSI Investimenti, al fine di coordinare gli atti e le attività poste in essere dalla società in un'ottica di Gruppo.

### 3.5 LE PARTECIPAZIONI DETENUTE DIRETTAMENTE E/O INDIRETTAMENTE DA CDP EQUITY

#### INVESTIMENTO IN KEDRION (25,1% DETENUTO DA FSI INVESTIMENTI)

##### Sintesi e obiettivo dell'investimento

Al 31 dicembre 2016 la partecipazione del 25,06% in Kedrion è detenuta da FSI Investimenti, la quale l'aveva acquisita da CDP Equity nell'ambito del citato conferimento che aveva portato KIA nel capitale della stessa FSI Investimenti.

CDP Equity aveva perfezionato il proprio investimento in Kedrion il 5 luglio 2012 per 150 milioni di euro.

L'investimento è stato fatto con l'obiettivo di dotare Kedrion delle risorse finanziarie necessarie per continuare la strategia di crescita internazionale sia in mercati maturi e profittevoli, come il Nord America, sia in mercati emergenti che presentano interessanti opportunità di crescita quasi completamente da sviluppare. Inoltre, l'investimento in aumento di capitale e la conseguente crescita dimensionale rafforzano il profilo patrimoniale di Kedrion.

L'investimento originario di CDP Equity era suddiviso in: (i) 75 milioni di euro in azioni ordinarie e (ii) 75 milioni di euro sotto forma di prestito rimborsabile (il "Prestito") impegnati da CDP Equity ma non versati al *closing*. Nel caso di tiraggio e mancato rimborso da parte di Kedrion, il Prestito era convertibile a discrezione di CDP Equity stesso. L'operazione di investimento ha consentito a CDP Equity di acquisire una quota del 18,63% di Kedrion affiancandosi agli altri azionisti, la Famiglia Marcucci tramite il veicolo Sestant (48,8%) e il Fondo Investitori Associati (32,6%).

In tale ambito, CDP Equity aveva, inoltre, concesso a favore degli altri soci di Kedrion un *earn out*, a fronte di un significativo incremento del valore della partecipazione, in caso di cessione della propria quota e/o quotazione della società.

Il Prestito prevede un tasso pari al 6% e può essere erogato, in una o più soluzioni, a richiesta di Kedrion, al verificarsi delle condizioni previste nell'accordo di investimento ed è finalizzato a fornire alla società le risorse finanziarie necessarie per lo sviluppo del *business* e per il rifinanziamento del debito esistente. Il Prestito, per effetto dell'operazione di conversione in capitale per 25 milioni di euro, successivamente rappresentata, risulta, al 31 dicembre 2016, non ancora erogato un ammontare di 50 milioni di euro.

In data 1 agosto 2013, in occasione del processo di vendita formalmente attivato nel corso del primo semestre 2013 da Investitori Associati ("IA"), gli altri azionisti di Kedrion (Sestant e CDP Equity) hanno perfezionato un'operazione sul capitale volta alla stabilizzazione dell'assetto azionario della società, che non ha comportato ulteriori impegni di capitale da parte di CDP Equity (rispetto all'impegno complessivo di 150 milioni di euro).

Al contempo, l'operazione ha consentito a CDP Equity di ottenere benefici in termini di rafforzamento dei propri diritti di *governance*. Nel dettaglio, la quota del 32,6% di IA è stata acquistata con una combinazione di (i) acquisto di azioni proprie da parte di Kedrion Group per una quota del 12,5% e (ii) acquisto da parte di Sestant (veicolo della famiglia Marcucci) tramite una società di nuova costituzione della parte residua pari a circa il 20,1%.

Contestualmente alla rimodulazione dei *covenant* previsti nel Prestito in essere, l'operazione ha previsto il tiraggio e la successiva conversione di 25 milioni di euro del Prestito stesso (sui 75 milioni di euro di impegno di CDP Equity),

nell'ambito di un aumento di capitale che ha messo a disposizione della società le risorse necessarie per completare il pagamento dell'acquisizione di RhoGAM.

Ad esito di tale operazione (perfezionata in data 1 agosto 2013), la quota detenuta da CDP Equity in Kedrion Group è passata dal 18,63% al 26,54%. Inoltre, IA ha rinunciato alla quota parte di propria pertinenza (40% del totale) di *earn out* prevista nell'accordo sottoscritto il 28 maggio 2012.

A seguito della fusione di Kedrion Group in Kedrion, avvenuta in data 9 ottobre 2014, con contestuale annullamento delle azioni proprie da parte di Kedrion Group, nonché del successivo aumento di capitale ad opera di Sestant (avvenuta in data 30 dicembre 2014), la partecipazione in Kedrion, a tale data già detenuta da FSI Investimenti, risulta pari al 25,06%.

I diritti spettanti ai sensi dei patti parasociali e degli accordi di investimento in vigore permettono di esercitare una *governance* attiva nella società. Ai sensi dello IAS 28, tenendo conto dell'analisi effettuata ai sensi degli IFRS 10,11 e 12, tale investimento si prefigura per FSI Investimenti come partecipazione di collegamento.

## Descrizione partecipata, business e mercato di riferimento

I plasmaderivati sono proteine contenute nel sangue umano dalle quali si derivano farmaci utilizzati per la cura di malattie della coagulazione (emofilie), immunodeficienze, malattie autoimmuni (incluse alcune malattie del nervo periferico), malattie infettive (tetano, varicella, epatite B).

Il settore dei plasmaderivati ha una dimensione globale di circa 20 miliardi di dollari; i maggiori mercati per dimensione sono il Nord America (con il 42%), l'Europa (con il 28%) e l'Asia (con il 19%). Nel recente periodo di crisi, il settore è cresciuto ad un tasso annuo del 4%, mentre per i prossimi anni è prevista, dai principali centri studi internazionali, una crescita del 5-7%.

Kedrion è il maggiore operatore italiano nel settore dei plasmaderivati ed è uno dei 5 maggiori operatori mondiali per volume di plasma frazionato. L'azienda ha circa 2.200 dipendenti (di cui circa 1.000 in Italia) e dispone di quattro siti produttivi tecnologicamente avanzati: due in Italia (a Bolognana, in provincia di Lucca ed a Sant'Antimo, in provincia di Napoli), uno in Ungheria (a Godolló, vicino a Budapest) e uno negli Stati Uniti (a Melville, nello Stato di New York).

Kedrion, attraverso le sue strutture produttive in Italia e la gestione diretta del sistema logistico di raccolta plasma, assicura la disponibilità e la continuità di approvvigionamento dei farmaci plasmaderivati dispensati ai pazienti dal Servizio Sanitario Nazionale.

I prodotti Kedrion sono utilizzati da organizzazioni sanitarie in oltre novanta Paesi nel mondo per curare pazienti affetti da emofilia, immunodeficienze e altre patologie gravi.

Kedrion è uno di pochi *leader* nel settore farmaceutico ad alto valore aggiunto dei plasmaderivati, dove ogni grande Paese Occidentale ha sviluppato un proprio operatore nazionale (CSL Behring, australiani *leader* mondiali, Baxalta negli USA, BPL in Inghilterra, LFB in Francia, Grifols in Spagna). In Francia l'operatore è controllato direttamente dallo Stato. L'espansione nei mercati esteri e la conseguente crescita dimensionale fanno di Kedrion un candidato ideale per una quotazione.

## Principali eventi dell'esercizio e progetti di sviluppo

Fra le principali iniziative portate avanti da Kedrion nel corso del 2016 si segnala l'avanzamento nella costruzione di un nuovo impianto di purificazione NGIG 10% a Castelvecchio Pascoli (Lucca), il cui avvio operativo è previsto nel 2019.

A gennaio 2016, Kedrion ha annunciato che commercializzerà in esclusiva sul mercato statunitense un'immunoglobulina liquida endovenosa al 10% (IVIg), indicata nel trattamento delle Immunodeficienze Primarie (PI), grazie ad un accordo di sette anni firmato con la società Biotest AG (Dreieich, Germania).

A giugno 2016, con l'avvenuta firma di un Memorandum di Intesa con le aziende National Immunobiological Company (Nacimbio) e Pharmstandard, entrambe *leader* in Russia nel settore farmaceutico, si è rafforzata ulteriormente la presenza in Russia di Kedrion.

## Principali dati economico finanziari

Nel 2015 Kedrion ha generato ricavi per 570 milioni di euro (466 milioni di euro nel 2014), con un EBITDA di 119 milioni di euro (111 milioni di euro nel 2014) e un utile netto di 39 milioni di euro (42 milioni di euro nel 2014). La posizione finanziaria netta è stata pari a 332 milioni di euro (2,8x EBITDA, 299 milioni di euro nel 2014).

Nel 2016 Kedrion ha deliberato dividendi, a valere sui risultati conseguiti nel 2015, per 10,9 milioni di euro di cui 2,7 milioni di pertinenza di FSI Investimenti.

Nel 2016 si prevedono ricavi in crescita rispetto all'esercizio precedente, in particolare grazie alle importanti iniziative di sviluppo negli Stati Uniti, seppure con una marginalità complessiva prevista in lieve calo.

## INVESTIMENTO IN ANSALDO ENERGIA (44,8% DETENUTO DA CDP EQUITY)

### Sintesi e obiettivo dell'investimento

Al 31 dicembre 2016 la partecipazione del 44,83% in Ansaldo Energia è direttamente detenuta da CDP Equity. CDP Equity detiene nella società una partecipazione stabile e i diritti spettanti a CDP Equity ai sensi dei patti parasociali e degli accordi di investimento in vigore con SEC le permettono di esercitare una *governance* attiva nella società. Ai sensi dell'IFRS 11, tale investimento si prefigura come partecipazione a controllo congiunto.

La partecipazione era stata originariamente acquisita il 23 dicembre 2013, quando CDP Equity aveva perfezionato l'investimento dell'84,55% di Ansaldo Energia, pari all'intera quota detenuta dal fondo First Reserve (45%) e al 39,55% di proprietà di Finmeccanica, per un esborso complessivo di circa 657 milioni di euro. CDP Equity si era impegnata ad acquistare entro il 2017 il rimanente 15% della società di proprietà di Finmeccanica, attraverso una struttura di *put-call* (per un importo a scadenza pari a circa 147 milioni di euro).

L'accordo, inoltre, prevedeva il pagamento di una componente variabile di prezzo fino a 130 milioni di euro legata al raggiungimento di alcuni *target* di redditività di Ansaldo Energia fissati tra il 2014 e il 2016. Tuttavia, come riportato nel successivo § 4.4 "L'attività svolta in ambito legale, presidio dei rischi e *compliance*", tale componente di prezzo non è più dovuta, come riconosciuto dalla stessa Finmeccanica - Leonardo, a margine dell'accordo transattivo sottoscritto il 23 dicembre 2016.

Considerando la natura di operazione tra parti correlate, CDP Equity ha acquisito una *fairness opinion* da un primario istituto finanziario (Lazard) che ha attestato come il corrispettivo pagato per l'acquisizione di Ansaldo Energia risulti congruo dal punto di vista finanziario per CDP Equity.

In data 8 maggio 2014, CDP Equity e SEC, leader mondiale nella produzione di macchinari per la generazione di energia e attrezzature meccaniche, hanno siglato un accordo strategico di lungo periodo che prevede l'acquisizione da parte di SEC di una quota del 40% di Ansaldo Energia per un corrispettivo pari a 400 milioni di euro. L'operazione è stata perfezionata il successivo 4 dicembre 2014 a seguito, tra l'altro, dell'ottenimento delle autorizzazioni delle autorità *antitrust* competenti e delle autorità cinesi, con il conseguimento per CDP Equity di una plusvalenza lorda pari a circa 72 milioni di euro.

In data 30 giugno 2014, CDP Equity ha acquistato da alcuni *managers* di Ansaldo Energia n. 28.750 azioni di classe D, rappresentanti complessivamente lo 0,2875% del capitale sociale di Ansaldo (sullo 0,45% complessivamente detenuto). Simultaneamente alla stipula dell'atto di compravendita, le azioni compravendute sono state convertite in azioni di classe Z (ovvero la medesima classe delle azioni già possedute da CDP Equity). Il valore complessivo dell'operazione è stato pari a circa 2,2 milioni di euro.

Con efficacia dal 3 luglio 2014 CDP Equity aveva conferito il 44,55% di Ansaldo Energia a FSI Investimenti, come descritto nel precedente paragrafo a quest'ultima dedicato e al quale si rimanda.

Nell'ambito del processo di razionalizzazione del portafoglio descritto nel precedente § 3.2 "Riassetto del portafoglio partecipativo", la partecipazione in Ansaldo Energia di FSI Investimenti, pari al 44,55%, è stata ceduta, insieme alle relative componenti opzionali, a CDP Equity. Il perfezionamento di tale trasferimento, avvenuto a novembre 2016, ha portato CDP Equity a detenere una quota complessiva del 44,84% in Ansaldo Energia a fronte di un esborso di 456 milioni di euro. Come già precedentemente ricordato, considerando la natura di operazione tra parti correlate, CDP Equity ha acquisito una *fairness opinion* da un primario istituto finanziario che ha attestato come il corrispettivo pagato per l'acquisizione di Ansaldo Energia risulti congruo dal punto di vista finanziario per CDP Equity.

Si segnala inoltre che in data 2 febbraio 2017 la Società ha acquisito da alcuni *managers* per 1 milione di euro ulteriori n. 10.000 azioni di Ansaldo Energia, corrispondenti allo 0,10% del capitale, portando la partecipazione al 44,93% del capitale.

Con l'investimento in Ansaldo Energia, CDP Equity finanzia la crescita e l'innovazione tecnologica di un'azienda strategica per l'economia italiana con significativi impatti sulla filiera, con l'obiettivo di promuoverne la quotazione nel medio termine.

### Descrizione partecipata, business e mercato di riferimento

Ansaldo Energia sviluppa e produce turbine a gas, fornisce centrali termiche a gas chiavi in mano e servizi per la manutenzione degli impianti. È, inoltre, attiva nel settore nucleare, in particolare in seguito all'acquisizione di Nuclear

Engineering Services. Le turbine a gas rappresentano un prodotto basato su una tecnologia di alto livello che, oltre all'Italia, solo altre tre nazioni al mondo possiedono (Germania, Stati Uniti e Giappone).

L'azienda, con circa 3.500 dipendenti (di cui circa 2.600 in Italia) è il capo - filiera della meccanica a valore aggiunto per l'energia, settore in cui l'Italia presenta notevoli eccellenze di nicchia. A valle dell'acquisizione di alcune attività "ex-Alstom", l'azienda conta circa 4.600 dipendenti con sedi produttive in Europa, Asia ed Stati Uniti.

Il mercato della generazione di energia da gas nel medio termine è atteso crescere con solidi fondamentali per effetto di: i) sostituzione degli impianti obsoleti a carbone e nucleare; ii) tematiche di natura ambientale; iii) crescita dei mercati emergenti e iv) aumento della disponibilità di combustibile da *shale gas* a prezzi inferiori.

### Investimento nel nucleare

In data 22 maggio 2014, Ansaldo Energia ha annunciato l'acquisto della società inglese Nuclear Engineering Services (NES), attiva nel più grande progetto di smantellamento nucleare del Regno Unito. Tale accordo permetterà ad Ansaldo Nucleare, grazie a competenze più vaste nei settori del *decommissioning* e degli impianti nucleari, di offrire una più ampia gamma di servizi e di espandersi sui mercati internazionali, a partire da quello inglese caratterizzato da prospettive molto promettenti.

### Acquisizione di alcune attività core di Alstom nelle turbine a gas

Il 24 ottobre 2015, Ansaldo Energia ha sottoscritto gli accordi finali relativi all'acquisizione trasformativa da General Electric di alcune attività *core* di Alstom nel *business* delle turbine a gas. In particolare, il contratto prevede l'acquisizione dei seguenti *asset*: (i) la proprietà intellettuale delle turbine a gas *heavy duty* versione GT26 e GT36; (ii) i contratti di *service* per 34 turbine GT26; (iii) oltre 400 dipendenti Alstom altamente qualificati a Baden, Svizzera, che continueranno a sviluppare la tecnologia Alstom e a supportare le attività di *service*; (iv) la società Power System Manufacturing ("PSM"), con sede in Florida, Stati Uniti, che svolge attività di *Independent Service Provider* sulle turbine di General Electric, Siemens e Mitsubishi ("OEM"). L'accordo permette ad Ansaldo Energia di estendere la propria presenza globale, rafforzare le proprie capacità tecnologiche, ampliare il proprio portafoglio prodotti nel mercato delle turbine a gas ed, infine, offrire una piattaforma tecnologica unica di *service* per la maggior parte delle turbine a gas prodotte da altri OEM. Si stima che tale operazione consentirà alla società di raddoppiare il proprio fatturato nei prossimi cinque anni, portandola ad essere un *leader* internazionale nel settore delle turbine a gas con un modello di *business* integrato, ampliando i propri mercati in Europa, Medio Oriente e Stati Uniti.

### Principali eventi dell'esercizio e progetti di sviluppo

Nel febbraio 2016, si è perfezionata l'acquisizione trasformativa del *business* delle turbine a gas di Alstom da General Electric, ed in particolare: (i) della tecnologia Alstom per le turbine a gas (classe H and F), (ii) di circa 30 contratti di *service*, (iii) della società PSM, *Independent Service Provider* statunitense.

In data 28 aprile 2016 Ansaldo Energia ha emesso un *bond* del valore di 70 milioni di euro che fa seguito al *bond senior unsecured* del valore nominale di 350 milioni emesso il 28 aprile 2015 e che ha rappresentato il debutto della società sul mercato dei capitali.

In relazione all'arbitrato con Siemens, nel luglio 2016, il Tribunale arbitrale della International Chamber of Commerce ha confermato il diritto illimitato di Ansaldo Energia ad utilizzare la tecnologia Siemens per le turbine a gas *heavy-duty*.

Nel gennaio 2017, è arrivato a compimento il riassetto organizzativo della società, che ha visto l'ingresso dell'Ing. Filippo Abbà quale nuovo Amministratore delegato e la nomina dell'Ing. Giuseppe Zampini quale Presidente.

### Principali dati economico finanziari

Nel 2015 Ansaldo Energia ha generato ricavi per 1.060 milioni di euro (1.256 milioni di euro nel 2014), con un EBITDA di 147 milioni di euro (146 milioni di euro nel 2014) e un utile netto di 12 milioni di euro (6 milioni di euro nel 2014). La posizione finanziaria netta è stata pari a 373 milioni di euro (2,5x EBITDA, 327 milioni di euro nel 2014).

Per l'esercizio 2016 si attendono ricavi ed EBITDA in crescita rispetto all'esercizio precedente anche grazie all'integrazione delle attività ex Alstom.

## INVESTIMENTO IN VALVITALIA (49,5% - PROFORMA POST CONVERSIONE POC – DETENUTO DA FSI INVESTIMENTI)

### Sintesi e obiettivo dell'investimento

Al 31 dicembre 2016 la partecipazione del 49,50% (*proforma* post conversione POC) in Valvitalia è detenuta da FSI Investimenti, alla quale è stata conferita da CDP Equity nell'ambito della più volte citata operazione di conferimento perfezionata il 3 luglio 2014.

I diritti spettanti ai sensi dei patti parasociali e degli accordi di investimento in vigore permettono di esercitare una *governance* attiva nella società. Ai sensi dell'IFRS 11, tale investimento si prefigura per FSI Investimenti come partecipazione a controllo congiunto.

L'investimento originario era infatti stato perfezionato il 15 gennaio 2014 da CDP Equity in Valvitalia Finanziaria, società al vertice del Gruppo Valvitalia, al fianco della famiglia Ruggieri (la famiglia del fondatore del Gruppo). L'impiego di risorse di CDP Equity è stato pari a complessivi 151,2 milioni di euro, di cui 1 milione di euro in aumento di capitale e 150,2 milioni di euro mediante un prestito obbligazionario convertibile. Tale prestito obbligazionario convertibile ha una durata di 7 anni, è interamente convertibile in ogni momento ad esclusiva scelta dell'obbligazionista (ovvero obbligatoriamente in caso di IPO o altro evento di liquidità) e ha una cedola pari al 2%. In ipotesi di conversione del prestito obbligazionario convertibile, l'obbligazionista, ovvero attualmente FSI Investimenti, deterrebbe una partecipazione in Valvitalia Finanziaria pari al 49,5%.

CDP Equity è entrata in Valvitalia a fianco del fondatore Cav. Salvatore Ruggieri, con l'obiettivo di stabilizzare l'azionariato per consentire la continuità azionaria dell'imprenditore fondatore e proseguire la crescita, ponendo Valvitalia come consolidatore e non come consolidato. È obiettivo della società effettuare acquisizioni di produttori di nicchia finalizzate all'espansione del portafoglio prodotti e al consolidamento della presenza nelle geografie a più alta crescita, con l'obiettivo strategico della quotazione in Borsa.

### Descrizione partecipata, business e mercato di riferimento

Valvitalia, fondata nel 2002 dal Cav. Salvatore Ruggieri, è attiva nella progettazione, produzione e commercializzazione, a livello mondiale, di valvole e attuatori, sistemi *oil&gas*, sistemi antincendio nonché raccordi forgiati e flange destinati all'industria petrolifera e del gas naturale, petrolchimica, dell'energia elettrica, navale civile e navale militare nonché del trattamento e trasporto dell'acqua.

Il Gruppo, con oltre 1.300 dipendenti, è presente su scala globale con 11 stabilimenti, di cui 7 in Italia, uno in Cina, uno nel Regno Unito, uno in Canada e uno in Kazakistan, e diverse sedi commerciali e di rappresentanza. Pur essendo un gruppo relativamente giovane, Valvitalia può annoverare numerosi marchi con un'importante storia nel settore delle valvole per *oil&gas* e dei sistemi antincendio (quali "Tormene", "Vitas", "Delta Valves Europe", "Rotor", "Thevignot", "Vanadour", "Dyna-Lok", "Sealmatic", "Diversified Energy Products", "Tecnoforge", "Broady", "Silvani" ed "Eusebi"), acquisiti grazie ad un processo di crescita per linee esterne tramite aggregazione di *player* di settore.

L'azienda è uno dei *leader* del Distretto delle Valvole, che rappresenta un centro di eccellenza a livello mondiale nel settore dei componenti per il controllo dei flussi. Nell'area della pianura padana si concentrano oltre 200 fornitori di componenti altamente specializzati che servono tutti i principali produttori internazionali di valvole. Valvitalia, grazie alle proprie referenze commerciali, alla rete di vendita internazionale e alla capacità di disegnare prodotti complessi e su misura, agisce come capo - filiera all'interno del distretto, collegando i sub-fornitori alla domanda globale.

La società ha un'elevata propensione all'*export*, con oltre il 90% del fatturato generato all'estero e la capacità di presidiare i principali mercati di riferimento dell'*oil&gas*.

### Principali eventi dell'esercizio e progetti di sviluppo

Nel corso del 2016 Valvitalia ha proseguito nello sviluppo della divisione antincendio, costituita recentemente con l'acquisizione di due società italiane attive nel settore: Eusebi, società produttrice di impianti antincendio destinati al settore navale, civile, ferroviario e petrolifero, con sede ad Ancona, acquisita a giugno 2015, e Silvani, attiva anch'essa nella produzione di impianti antincendio ad uso civile e industriale, acquisita a dicembre 2014. Con queste due operazioni Valvitalia si posiziona come primo produttore italiano nel settore degli impianti antincendio e tra i primi in Europa.

Nel mese di dicembre 2016, Valvitalia ha completato l'acquisizione di Nuova Giungas S.r.l., azienda produttrice di giunti isolanti per *pipeline*. Nuova Giungas, fondata nel 1965, ha sede a Formigine (Modena), possiede 2 stabilimenti produttivi, occupa 36 dipendenti e fattura circa 7 milioni di euro. L'acquisizione consente al Gruppo Valvitalia di ampliare ulteriormente la gamma di prodotti, proseguendo nella strategia di "*one stop shop*".

Nel 2016, inoltre, è stato completato un ampio rafforzamento organizzativo a livello di funzioni di *staff corporate* al fine di adeguare l'organizzazione all'accresciuta complessità aziendale e in vista dell'ulteriore prevista crescita futura.

## Principali dati economico finanziari

Nel 2015 Valvitalia ha generato ricavi per 444 milioni di euro (412 milioni di euro nel 2014), con un EBITDA di 68 milioni di euro (54 milioni di euro nel 2014) e un utile netto di 30 milioni di euro (70 milioni di euro nel 2014, di cui 56 milioni di euro derivanti da rivalutazione di partecipazioni ai sensi dei nuovi principi contabili). La posizione finanziaria netta è stata pari a 86 milioni di euro (1,3x EBITDA, 94 milioni di euro nel 2014).

Per l'esercizio 2016 si attendono ricavi ed EBITDA in flessione rispetto all'esercizio precedente, in linea con quanto previsto per i principali concorrenti, a causa delle difficoltà del mercato *oil&gas*, caratterizzato nell'esercizio da riduzione degli investimenti, ritardi nell'assegnazione di nuovi ordini e dallo slittamento dei progetti in portafoglio.

## INVESTIMENTO IN SIA (49,5% DETENUTO DA FSIA INVESTIMENTI)

### Sintesi e obiettivo dell'investimento

L'investimento in SIA, per il tramite di FSIA, è avvenuto in due fasi:

- il 28 maggio 2014, ad esito delle approvazioni ricevute da Banca d'Italia e dall'Antitrust, mediante l'acquisto da parte di FSIA del 42,25% da banche del Gruppo Intesa Sanpaolo e da Unicredit S.p.A. L'esborso di FSIA è stato pari a complessivi 281 milioni di euro, di cui circa 204 milioni di euro con mezzi propri e circa 77 milioni di euro mediante un finanziamento, senza ricorso su CDP Equity, concesso da parte delle banche venditrici. L'investimento è avvenuto nell'ambito di un'operazione di acquisto di una quota complessiva del 59,26% di SIA assieme a F2i Reti Logiche S.r.l. ("F2i RL"), società controllata da F2i SGR S.p.A. e Orizzonte Infrastrutture Tecnologiche S.r.l. ("OIT") società controllata da Orizzonte SGR S.p.A., che hanno rilevato, rispettivamente, il 10,27% e il 6,74% del capitale di SIA;
- tra dicembre 2014 e gennaio 2015 mediante l'acquisto da parte di FSIA di un ulteriore 7,64% da alcuni azionisti di minoranza di SIA. L'operazione, effettuata in più *tranche*, ha comportato un investimento complessivo da parte di FSIA di circa 37,4 milioni di euro, di cui: (i) 17,6 milioni di euro al momento dell'acquisto; (ii) 19,8 milioni di euro come pagamento differito a 12 o 24 mesi. Gli accordi contrattuali prevedono, inoltre, un aggiustamento prezzo legato a determinati parametri fissati con le banche venditrici, che può arrivare fino a circa 1,6 milioni di euro.

A seguito dei vari acquisti precedentemente menzionati, la partecipazione di FSIA in SIA è salita al 49,89%. FSIA ha, inoltre, sottoscritto con F2i RL un accordo che disciplina un meccanismo riequilibrativo dei rendimenti in relazione ad alcune azioni di SIA acquistate da F2i RL in caso di loro cessione a determinate condizioni.

Nel mese di luglio 2015, l'Assemblea di SIA ha approvato un piano di investimento azionario riservato ai dirigenti di SIA. A seguito dell'emissione delle azioni sottoscritte dai dirigenti, la partecipazione di FSIA in SIA si è diluita al 49,48%.

I diritti spettanti a FSIA ai sensi dei patti parasociali e degli accordi di investimento in vigore permettono di esercitare una *governance* attiva nella società. Ai sensi dell'IFRS 11, tale investimento si configura per FSIA come partecipazione a controllo congiunto.

FSIA, F2i RL e OIT, tramite il loro investimento in SIA, hanno stabilizzato l'azionariato, mantenendo l'integrità dell'attuale perimetro e la continuità gestionale, rafforzando ulteriormente il posizionamento competitivo di SIA e favorendone la crescita.

Inoltre SIA, che vanta un significativo patrimonio tecnologico, continua a proporsi come soggetto innovatore grazie alla ricerca sviluppata in Italia, fornendo un contributo alla digitalizzazione della Pubblica Amministrazione, presidiando alcuni servizi chiave per gli intermediari finanziari e le banche centrali e favorendo la penetrazione della moneta elettronica in Italia.

### Descrizione partecipata, business e mercato di riferimento

Fondata da Banca d'Italia nel 1977, SIA è uno dei *leader* europei nella progettazione, realizzazione e gestione di infrastrutture e servizi tecnologici, dedicati alle istituzioni finanziarie, banche centrali, pubbliche amministrazioni e imprese nelle aree dei pagamenti, della monetica, dei servizi di rete e dei mercati dei capitali.

SIA gestisce circa 65 milioni di carte di pagamento e svolge diversi servizi fondamentali per il sistema finanziario, le banche centrali e la Pubblica Amministrazione in Italia e in Europa.

In Italia SIA è: (i) gestore delle Rete Nazionale Interbancaria incaricato da Banca d'Italia (infrastruttura di trasporto telematico che connette Banca d'Italia con istituti bancari, Poste e SIM); (ii) gestore di BI-COMP, sistema di compensazione dei saldi interbancari della Banca d'Italia; (iii) gestore del trading obbligazionario per MTS e della piattaforma Monte Titoli.

In Europa SIA è gestore esclusivo della piattaforma di *clearing* interbancario di EBA (Step-2) che connette a livello paneuropeo oltre 140 banche europee direttamente e oltre 4.700 complessivamente. Inoltre, SIA si è aggiudicata, in *partnership* con Colt, la gara per collegare Monte Titoli a TARGET2-Securities (T2S), la nuova piattaforma unica europea per il regolamento delle transazioni in titoli domestiche e *cross-border*.

Il Gruppo SIA conta circa 1.600 dipendenti, quasi totalmente in Italia, con un significativo indotto per le aziende di tecnologia e sviluppo *software*.

## Principali eventi dell'esercizio e progetti di sviluppo

Nel corso del 2016 la società si è concentrata su alcune iniziative strategiche volte a consolidare la propria *leadership* nel mercato di riferimento:

- a gennaio 2016 è stata acquisita una quota di maggioranza nella società UBIQ S.r.l., *start-up* nata da uno *spin-off* dell'Università di Parma che ha lanciato T-Frutta, *app* attiva nel *couponing* che permette ai consumatori di risparmiare sull'acquisto di prodotti, ottenendo rimborsi direttamente su conto corrente bancario, PayPal o tramite assegno. A fine 2016, T-Frutta conta oltre 45 mila utenti attivi;
- a febbraio 2016 è stata sottoscritta la lettera di intenti con EBA CLEARING per realizzare la prima piattaforma paneuropea di pagamenti in tempo reale, il cui lancio è previsto a partire dal quarto trimestre del 2017;
- ad aprile 2016 SIA è diventata azionista al 100% di Emmecom esercitando l'opzione, prevista dal contratto di acquisto stipulato nel 2013, per rilevare l'intera quota di minoranza;
- sempre ad aprile 2016 è stato siglato l'accordo con la Banca Centrale della Nuova Zelanda per lo sviluppo di un sistema di *settlement* in tempo reale di transazioni interbancarie di importo rilevante;
- a giugno 2016 è stata inoltre avviata nelle città di Milano e Bergamo la fase pilota del progetto "*Person-to-Business*" ("P2B"), che consente ai clienti di pagare con *smartphone* negli esercizi commerciali convenzionati con UBI Banca tramite la piattaforma Jiffy;
- a settembre 2016 il servizio "*Peer-to-Peer*" ("P2P") della piattaforma Jiffy per inviare e ricevere denaro in tempo reale da *smartphone*, ha superato i 400.000 utenti registrati, con 23 gruppi bancari aderenti e altri primari istituti di credito interessati ad attivare il servizio nei prossimi mesi. Una volta attivati tutti gli istituti di credito, il servizio sarà fruibile da oltre 32 milioni di conti correnti italiani, pari a oltre l'80% del totale;
- a settembre 2016 SIA è stata scelta da Budapest Bank, uno dei principali *issuer* di carte di pagamento in Ungheria, come Technical Solution Provider per la realizzazione di nuovi servizi di gestione delle carte di pagamento;
- a ottobre 2016 è stato avviato il primo *mobile wallet* per pagamenti NFC in Repubblica Ceca per conto di CSOB, una delle più importanti banche commerciali del paese, appartenente al Gruppo belga KBC; l'applicazione, denominata NaNÀkupy, permette il pagamento *contactless* tramite *smartphone* nei negozi e di fare acquisti su internet e l'erogazione di altri servizi a valore aggiunto;
- a novembre 2016, SIA è stata scelta da American Express per il lancio di un innovativo servizio di gestione delle richieste di emissione di nuove carte, completamente digitale e *paperless*;
- a dicembre 2016 è stata perfezionata l'acquisizione da Unicredit Business Integrated Solutions, società del Gruppo Unicredit, delle attività di *processing* di circa 13,5 milioni di carte di pagamento, la gestione di 206 mila terminali POS e 12 mila ATM in Italia, Austria e Germania. L'operazione prevede inoltre l'*outsourcing* della durata di dieci anni da parte del Gruppo SIA della fornitura di servizi di *processing* delle transazioni effettuate con carte di debito, credito e prepagate e per la gestione dei POS e degli ATM.

## Principali dati economico finanziari

Nel 2015 SIA ha generato ricavi per 449 milioni di euro (426 milioni di euro nel 2014), con un EBITDA di 124 milioni di euro (123 milioni di euro nel 2014) e un utile netto di 70 milioni di euro (66 milioni di euro nel 2014). La posizione finanziaria netta ha registrato un avanzo di cassa pari a 109 milioni di euro (75 milioni di euro nel 2014). Nel 2016 si prevedono ricavi e EBITDA in crescita rispetto all'esercizio precedente.

Nel 2016 SIA ha distribuito un dividendo, a valere sull'utile 2015, di 50 milioni di euro di cui 24,5 milioni di pertinenza di FSIA.

## INVESTIMENTO IN TREVI FINANZIARIA INDUSTRIALE (16,8% DETENUTO DA FSI INVESTIMENTI)

### Sintesi e obiettivi dell'investimento

Al 31 dicembre 2016, la partecipazione in Trevi, pari al 16,86% del capitale, è interamente detenuta da FSI Investimenti.

L'investimento originario è stato perfezionato in data 17 novembre 2014 da CDP Equity e FSI Investimenti che sono entrate in aumento di capitale in Trevi, società con azioni quotate sul Mercato Telematico Azionario di Borsa Italiana. CDP Equity e FSI Investimenti avevano investito complessivamente 100,6 milioni di euro, equamente suddivisi, per l'acquisto complessivamente del 16,86% del capitale sociale della società (8,43% ciascuno).

Nell'ambito dell'operazione, CDP Equity e FSI Investimenti hanno sottoscritto un patto parasociale con Trevi Holding S.E. ("TH") e l'Ing. Davide Trevisani. Tale patto istituisce obblighi di preventiva consultazione per l'esercizio del diritto di voto su alcune materie e prevede limiti al trasferimento delle azioni di Trevi.

Ai sensi dello IAS 28, tenendo conto dell'analisi effettuata con riferimento agli IFRS 10, 11 e 12 e sulla base della contrattualistica esistente e dei patti parasociali sottoscritti, tale investimento si prefigura come partecipazione di collegamento.

CDP Equity e FSI Investimenti avevano inoltre concesso a favore di TH e l'ing. Davide Trevisani un *earn out* (oggi interamente a carico di FSI Investimenti), a fronte di un significativo incremento del valore della partecipazione, nel caso in cui i patti parasociali siano validamente risolti, non rinnovati alle previste scadenze o cessino di avere efficacia. Il valore di mercato di tale passività è stato valorizzato all'*inception* e portato in aumento del valore di carico della partecipazione.

Nell'ambito del processo di razionalizzazione del portafoglio *equity* definito nel citato piano industriale di Gruppo 2016 - 2020, la partecipazione in Trevi di CDP Equity, pari al 8,43%, è stata ceduta a FSI Investimenti per un corrispettivo pari a 18,8 milioni di euro comprensivo della passività *earn out* a questa correlata. Il perfezionamento di tale trasferimento, avvenuto a novembre 2016, ha portato FSI Investimenti a detenere una quota complessiva del 16,86% nella società e ad azzerare la partecipazione direttamente detenuta da CDP Equity.

Considerando la natura di operazione tra parti correlate, CDP Equity ha acquisito una *fairness opinion* da un primario istituto finanziario che ha attestato come il corrispettivo ricevuto per la cessione della propria quota di partecipazione in Trevi risulti congruo dal punto di vista finanziario.

L'investimento, effettuato interamente in aumento di capitale, è finalizzato al perseguimento di un piano di crescita organica tramite acquisizioni nei due settori in cui la società opera, ovvero le fondazioni e l'*oil&gas*. Inoltre, il rafforzamento della struttura patrimoniale del Gruppo ha l'obiettivo di generare benefici commerciali nell'assegnazione di appalti di grande dimensione per la divisione Trevi e per la divisione Drillmec. L'ingresso nel capitale di Trevi è coerente con l'obiettivo di investire in aziende italiane con potenziale di crescita e di sviluppo internazionale e con ricadute positive a livello di indotto, sia in termini di creazione di valore aggiunto che di impatti occupazionali per il Paese.

### Descrizione partecipata, business e mercato di riferimento

Il Gruppo Trevi è *leader* a livello internazionale nella produzione di macchinari e servizi per i settori delle fondazioni, *core business* del Gruppo, e dell'esplorazione petrolifera. Trevi rappresenta un'azienda italiana di rilievo nel mondo: nel corso degli ultimi anni le società del Gruppo hanno realizzato importanti opere infrastrutturali quali dighe, metropolitane e porti, oltre a strutture ad elevata complessità ingegneristica quali le fondazioni del World Trade Center e il consolidamento delle fondamenta della Torre di Pisa. Tra i clienti della divisione *oil&gas* si menzionano Saipem e Exxon Mobil. Il Gruppo Trevi è stato fondato nel 1957 a Cesena e la Capogruppo, Trevi, è quotata sul Mercato Telematico Azionario di Borsa Italiana dal 1999.

Oltre il 90% dei ricavi del Gruppo Trevi sono realizzati all'estero (28% in Medio Oriente e Asia, 24% in America Latina, 22% in Africa, 10% in Nord America, 6% in Estremo Oriente e 5% in Europa ex. Italia), mentre la produzione di macchinari delle società Soilmec (macchinari per fondazioni) e Drillmec (impianti *oil&gas*) avviene principalmente in Italia. L'azienda acquista prodotti e servizi da fornitori italiani nell'ambito dei servizi di ingegneria, carpenteria, componentistica meccanica e idraulica e lavorazioni esterne.

In Italia l'azienda conta circa 1.400 dipendenti, a cui si aggiungono circa 6.500 dipendenti nel resto del mondo.

### Principali eventi dell'esercizio e progetti di sviluppo

A livello commerciale, nel corso del 2016 il Gruppo Trevi si è aggiudicato importanti contratti all'estero che confermano la *leadership* internazionale del Gruppo. Il portafoglio ordini al 30 settembre 2016 chiude a 968 milioni di euro, in crescita

rispetto a fine 2015 (+2%), nonostante le difficoltà registrate dalla divisione *oil&gas* (portfolio pari a 184 milioni di euro, in diminuzione del 37% rispetto a fine 2015).

In particolare, si registra un positivo andamento degli ordini nel settore Fondazioni (portafoglio ordini a 784 milioni di euro, in crescita del 20% rispetto a fine 2015), dove la società ha acquisito a marzo 2016 un contratto per la manutenzione e messa in sicurezza della Diga di Mosul in Iraq (valore complessivo di 273 milioni di euro) e, a maggio 2016, alcuni ulteriori importanti contratti in vari paesi del Medio Oriente per un valore complessivo di circa 130 milioni di euro. Tra questi ultimi spiccano la commessa per l'esecuzione delle fondazioni speciali del Galata Cruise Terminal, moderno complesso per attività commerciali situato ad Istanbul (Turchia), ed il contratto per l'esecuzione delle fondazioni della nuova torre ICD Brookfield Placem, nel cuore finanziario di Dubai (Emirati Arabi Uniti). Si segnala, infine, l'aggiudicazione a dicembre 2016 di alcuni importanti contratti nel settore *oil&gas* in vari paesi Sud America, Medio Oriente e Europa Orientale per un valore complessivo di circa 160 milioni di euro.

## Principali dati economico finanziari

Nel 2015 il Gruppo Trevi ha generato ricavi per 1.342 milioni di euro (1.251 milioni di euro nel 2014), con un EBITDA di 9 milioni di euro (126 milioni di euro nel 2014) e una perdita di 115 milioni di euro (utile di 24 milioni di euro nel 2014). La posizione finanziaria netta è stata pari a 420 milioni di euro (380 milioni di euro nel 2014).

I risultati del Gruppo Trevi al 30 settembre 2016 mostrano ricavi totali di 766 milioni di euro, EBITDA di 63 milioni di euro e una perdita di 60 milioni di euro. La posizione finanziaria netta al 30 settembre 2016 è stata pari a 489 milioni di euro, in peggioramento di 69 milioni di euro rispetto a fine 2015.

## Rettifica di valore

Successivamente all'acquisizione, il prezzo di mercato del titolo Trevi ha subito delle riduzioni che lo hanno portato a raggiungere livelli significativamente inferiori al valore di carico registrato alla data di acquisizione.

In presenza di tale indicatore di *impairment*, si è provveduto a determinare il valore recuperabile di Trevi ai sensi del § 18 dello IAS 36 e delle *policy* interne ad ogni data di bilancio.

In particolare, al 31 dicembre 2016 il valore recuperabile è stato individuato sulla base del *fair value* di Trevi effettuato dall'esperto indipendente, in complessivi 32 milioni di euro per il 16,86% della società, valore pari alla media dei prezzi di borsa rilevati nel secondo semestre 2016. FSI Investimenti nell'esercizio 2016, ha quindi operato una rettifica di valore sulla partecipazione detenuta in Trevi di 6 milioni di euro rispetto all'anno precedente, di cui 3 milioni di euro relativi alla parte dell'investimento già detenuto da FSI Investimenti a fine 2015 e 3 milioni relativi alla parte dell'investimento ceduto da CDP Equity a FSI Investimenti a novembre 2016.

## INVESTIMENTO IN INALCA (28,4% DETENUTO DA IQ MADE IN ITALY INVESTMENT COMPANY)

### Sintesi e obiettivo dell'investimento

In data 22 dicembre 2014 IQ ha investito complessivamente 165 milioni di euro in Inalca attraverso un aumento di capitale per 115 milioni di euro e, per la parte residua di 50 milioni di euro, attraverso l'acquisto di azioni della società possedute da Cremonini S.p.A. ("Cremonini"). Ad esito dell'operazione Cremonini detiene il 71,6% di Inalca e IQ il restante 28,4%.

I diritti spettanti a IQ ai sensi dei patti parasociali e degli accordi di investimento in vigore permettono di esercitare una *governance* attiva nella società. Ai sensi dello IAS 28 e tenendo conto dell'analisi effettuata sugli IFRS 10, 11 e 12, tale investimento si prefigura per IQ come partecipazione di collegamento.

L'ingresso di IQ nel capitale di Inalca è coerente con l'obiettivo di investire in società con potenziale di crescita in Italia e di sviluppo internazionale, che generi anche un incremento in termini di indotto, valore aggiunto e occupazione in Italia.

Le risorse finanziarie apportate dall' aumento di capitale vengono utilizzate principalmente per sostenere la crescita organica e per acquisire altre società in Italia e all'estero. Inalca, grazie al supporto di IQ, si sta posizionando come catalizzatore per lo sviluppo della distribuzione di prodotti agroalimentari italiani all'estero, con l'obiettivo di promuovere il Made in Italy alimentare, le cui potenzialità sono significative. Da recenti studi risulta che l'Italia è il primo Paese nel mondo come "marchio alimentare" e che il settore agroalimentare fornisce un contributo al PIL italiano pari all'8,7% (che sale al 13,9% considerando l'indotto), occupa 3,3 milioni di addetti (pari al 13,2% dell'occupazione del Paese) e genera un *export* di 27 miliardi di euro.

## Descrizione partecipata, business e mercato di riferimento

Inalca è uno dei principali operatori nella lavorazione di carne bovina in Europa e nella distribuzione alimentare all'estero, in particolare in Russia e in numerosi paesi africani. La distribuzione alimentare riguarda un'ampia gamma di prodotti (oltre 2.000), che include articoli alimentari, tipici del Made in Italy. Inalca ha dieci stabilimenti in Italia specializzati per tipologia di prodotto (sei per la lavorazione di carni bovine e quattro attivi nell'area salumi, snack e gastronomia pronta) e venti impianti e piattaforme distributive all'estero; circa il 50% del fatturato della produzione deriva dalle attività estere.

I dipendenti della società sono oltre 4.100, di cui circa 2.800 in Italia.

## Principali eventi dell'esercizio e progetti di sviluppo

In data 29 aprile 2016, dopo aver ottenuto le necessarie autorizzazioni dall'Antitrust, il Gruppo Inalca ha acquisito Unipeg S.p.A. ("Unipeg"), secondo operatore italiano nel settore della lavorazione carne bovina; tale acquisizione permetterà di consolidare ulteriormente la posizione di *leadership* del Gruppo Inalca a livello nazionale.

In generale, i progetti di sviluppo del Gruppo Inalca sono legati al rafforzamento del posizionamento competitivo nel mercato italiano e nella distribuzione di prodotti agroalimentari italiani all'estero, anche con l'obiettivo di promuovere il settore alimentare del Made in Italy. Con questo proposito, è stata rafforzata la controllata Inalca Food&Beverage con l'acquisizione nel novembre 2016 del Gruppo Comit, *leader* nella distribuzione dei prodotti alimentari italiani nelle Canarie. Nel corso del 2016 Inalca Food&Beverage ha inoltre acquisito attività di distribuzione in Cina, Australia e Malesia. Già prima di tali eventi Inalca Food&Beverage era la società del Gruppo specializzata nella distribuzione di prodotti alimentari tipici del Made in Italy, con oltre 2.000 prodotti tipici commercializzati e provenienti da oltre 500 piccoli o medi produttori, altrimenti privi di una struttura adatta alla distribuzione internazionale.

In Russia è stata avviata nel corso del 2016 la messa a regime dello stabilimento di macellazione e lavorazione carni situato nella Regione di Orenburg, inaugurato nell'ottobre 2014 e gestito dalla controllata Orenbeef. La struttura avrà inizialmente una capacità di macellazione attesa di 50.000 capi all'anno, ma sarà in grado di incrementare facilmente la propria produttività per adeguarsi al previsto aumento dell'allevamento bovino nella regione. Il progetto riveste una particolare rilevanza socioeconomica per il territorio, in quanto volano per lo sviluppo della comunità rurale di quella regione.

## Principali dati economico finanziari

Nel 2015 Inalca ha generato ricavi per 1.473 milioni di euro (1.487 milioni di euro nel 2014), con un EBITDA di 112 milioni di euro (121 milioni di euro nel 2014) e un utile netto di 27 milioni di euro (22 milioni di euro nel 2014). La posizione finanziaria netta è stata pari a 226 milioni di euro (2,0x EBITDA, 223 milioni di euro nel 2014).

I dati preliminari riferiti all'esercizio 2016 rilevano ricavi ed EBITDA in crescita rispetto all'anno precedente, anche grazie al contributo delle sopracitate acquisizioni di Unipeg e del Gruppo Comit.

## INVESTIMENTO IN ROCCO FORTE HOTELS (23% DETENUTO DA FSI INVESTIMENTI)

### Sintesi e obiettivo dell'investimento

Al 31 dicembre 2016 la partecipazione in Rocco Forte Hotels, pari al 23% del capitale, è interamente detenuta da FSI Investimenti.

L'investimento originario era stato perfezionato a marzo 2015 in aumento di capitale per il 23% del capitale della società alberghiera Rocco Forte Hotels, con un esborso complessivo di 60 milioni di sterline (pari a circa 82 milioni di euro), sottoscritto per quote paritetiche dell'11,5% da CDP Equity e da FSI Investimenti.

Nell'ambito del processo di razionalizzazione del portafoglio *equity* definito dal citato piano industriale di Gruppo 2016 - 2020, la partecipazione in Rocco Forte Hotels detenuta da CDP Equity e pari all'11,5%, è stata ceduta a FSI Investimenti per un corrispettivo di 41,7 milioni di euro. Il perfezionamento di tale trasferimento, avvenuto a novembre 2016, ha portato FSI Investimenti a detenere una quota complessiva del 23% nella società e ad azzerare la quota di partecipazione detenuta da CDP Equity. Considerando la natura di operazione tra parti correlate, CDP Equity ha acquisito una *fairness opinion* da un primario istituto finanziario che ha attestato come il corrispettivo ricevuto per la cessione della propria quota di partecipazione in Rocco Forte Hotels risulti congruo.

I diritti spettanti ai sensi dei patti parasociali e degli accordi di investimento in vigore permettono di esercitare una *governance* attiva nella società. Ai sensi dello IAS 28, tenendo conto dell'analisi effettuata ai sensi degli IFRS 10, 11 e 12, tale investimento si prefigura come partecipazione di collegamento.

La *partnership* con il Gruppo Rocco Forte Hotels è il primo passo concreto nello sviluppo del settore turistico italiano da parte di CDP Equity e FSI Investimenti. Il Gruppo Rocco Forte Hotels è stato selezionato da CDP Equity e FSI Investimenti in base ad un processo condotto secondo criteri generali di trasparenza e parità di trattamento. In tale processo hanno avuto una rilevante importanza l'interesse e la disponibilità del gruppo alberghiero a concentrarsi su un piano di sviluppo del mercato italiano, oltre alla comprovata capacità di gestione, al modello di *business*, alla forza del *brand* ed alla presenza internazionale, ma con rilevante presenza in Italia. Infatti, l'Italia rappresenta già oggi il primo Paese in termini di ricavi per il Gruppo Rocco Forte Hotels.

L'iniziativa si inserisce nella più ampia strategia del Gruppo CDP di favorire la creazione di un Polo del Turismo italiano, con l'obiettivo di rafforzare il settore turistico-alberghiero. In questo ambito, CDP intende favorire la creazione di fondi immobiliari aperti a investitori istituzionali con l'obiettivo di facilitare anche in Italia un processo di separazione della proprietà immobiliare dalla gestione alberghiera, sul modello già adottato con successo in diversi altri paesi con vocazione turistica.

### **Descrizione partecipata, business e mercato di riferimento**

Il Gruppo Rocco Forte Hotels è il terzo operatore in Italia per numero di camere nel segmento di alta gamma e tra i *leader* a livello europeo. L'Italia, in cui Rocco Forte Hotels è presente a Roma, Firenze e in Sicilia, è il primo Paese per fatturato, rappresentando oltre il 30% dei ricavi complessivi del Gruppo.

Gli occupati nel Paese sono pari a circa 600 dipendenti su un totale di circa 2.200 a livello internazionale. La società gestisce complessivamente 11 hotel in Italia, Regno Unito, Germania, Belgio e Russia, fornendo un servizio di alta qualità ad una clientela proveniente soprattutto dall'estero, in particolare da Stati Uniti, Medio Oriente, Sud America e Cina.

### **Principali eventi dell'esercizio e progetti di sviluppo**

Il piano di sviluppo del Gruppo prevede l'apertura di nuove strutture in alcune delle principali città italiane ad elevata vocazione turistica. A tal fine, nel corso del 2016, Rocco Forte ha proseguito il rafforzamento del team di *Business Development* e di *Operations* con l'ingresso di risorse *senior*.

Il Gruppo ha confermato il proprio focus nel mercato italiano, con la sottoscrizione di un accordo per l'affitto dell'Hotel De La Ville in Roma. La struttura, di proprietà del Gruppo Reale Mutua Assicurazioni, è ubicata nel centro di Roma, in prossimità della Scalinata di Trinità dei Monti; l'apertura dell'hotel è prevista nel 2018.

Ulteriori opportunità in Italia sono monitorate e perseguite attivamente.

### **Principali dati economico finanziari**

Nell'esercizio 2015/16, chiuso ad aprile 2016, il Gruppo Rocco Forte ha riportato ricavi per 173 milioni di sterline, EBITDA di 28 milioni di sterline e utile netto di 8 milioni di sterline. La posizione finanziaria netta nell'esercizio 2015/16, è stata pari a 156 milioni di sterline (5,5x EBITDA). L'indebitamento è coerente con la posizione finanziaria netta di altre aziende con modello di *business* comparabile.

Nel corso del 2016, Rocco Forte Hotels ha deliberato la distribuzione di dividendi, a valere sull'utile conseguito dal bilancio chiuso al 30 aprile 2016, di 2,9 milioni di euro di cui 0,3 milioni di euro di pertinenza di CDP Equity e 0,3 milioni di euro di pertinenza di FSI Investimenti.

Le previsioni per l'esercizio 2016/2017 sono positive con un incremento atteso di ricavi ed EBITDA rispetto all'esercizio precedente.

## **INVESTIMENTO IN SAIPEM (12,5% DETENUTO DA CDP EQUITY)**

### **Sintesi e obiettivo dell'investimento**

CDP Equity ha sottoscritto in data 27 ottobre 2015 un contratto di compravendita con Eni avente ad oggetto l'ingresso di CDP Equity nel capitale sociale di Saipem. Secondo quanto previsto dal contratto, in data 22 gennaio 2016 CDP Equity ha acquistato da Eni 55.176.364 azioni di Saipem (equivalenti ad una partecipazione del 12,55% più un'azione del capitale) ad un prezzo di 8,3956 euro per azione (pari alla media aritmetica dei prezzi ufficiali delle azioni ordinarie Saipem rilevati tra il 26 ottobre 2015 ed il 2 novembre 2015) con un esborso pari a 463 milioni di euro. Inoltre, sempre secondo le previsioni del contratto, in data 11 febbraio 2016, CDP Equity ha sottoscritto, *pro quota*, le azioni Saipem di nuova emissione rivenienti dall'aumento di capitale di 3,5 miliardi di euro, con un esborso addizionale di 440 milioni di euro. L'investimento complessivo per CDP Equity è risultato pertanto pari a 903 milioni di euro per il 12,55%.

Contestualmente al contratto di compravendita, CDP Equity ed Eni hanno sottoscritto un patto parasociale di durata triennale riguardante un ammontare complessivo di poco superiore al 25% del capitale sociale di Saipem (il 12,5% più un'azione per ciascuna delle parti) avente ad oggetto specifici poteri di *governance* in Saipem. Ai sensi dell'IFRS 11, tale investimento si configura per CDP Equity come partecipazione a controllo congiunto.

L'investimento di CDP Equity in Saipem, azienda *leader* a livello internazionale nel settore dell'*oil&gas*, ha una rilevante valenza strategica in relazione alle ricadute economiche e occupazionali della società in Italia. Inoltre, Saipem rappresenta un'impresa italiana rilevante nel mondo, con un forte *know-how* tecnologico e un elevato patrimonio di competenze. La società è infatti uno dei pochi *player* globali con capacità e competenze d'ingegneria complete nella progettazione e realizzazione di impianti complessi per l'estrazione di risorse energetiche (petrolio e gas) che la rendono il *leader* mondiale nel settore *Engineering & Construction offshore*.

L'investimento è coerente con le linee guida che il Gruppo ha attribuito a CDP Equity di investire in società strategiche per l'economia nazionale, con un orizzonte temporale di medio-lungo termine.

Saipem impiega direttamente oltre 7.300 dipendenti in Italia, di cui 3.200 ingegneri specializzati, e ha in essere collaborazioni stabili con le principali università e istituti di ricerca italiani, tra cui il Politecnico di Milano e di Torino. Nel Paese sono inoltre presenti, oltre alla sede principale, 5 tra centri di *engineering*, produzione e ricerca e sviluppo dell'azienda. In termini di impatti indiretti sull'occupazione del Paese, Saipem effettua circa 1,8 miliardi di euro di acquisti da fornitori italiani e subappalta a società.

## Descrizione partecipata, business e mercato di riferimento

Saipem è un gruppo attivo a livello globale nella fornitura di servizi di ingegneria, di *procurement*, di *project management* e di costruzione, con distintive capacità di progettazione ed esecuzione di lavori *Offshore* e *Onshore* ad alto contenuto tecnologico, quali la valorizzazione del gas naturale e degli oli pesanti, con un forte orientamento internazionale verso attività in aree remote, in acque profonde e condizioni ambientali difficili. Fra i grandi *competitor* mondiali che offrono soluzioni "chiavi in mano" nell'industria dell'*Oil&Gas*, Saipem costituisce un gruppo particolarmente bilanciato in termini di *core business* (*Engineering and Construction*, oltre al *Drilling*), di mercati serviti (buona diversificazione geografica) e di base clienti (*Major, National Oil Companies* e *International Oil Companies*). Le attività di Saipem si articolano in due *business* principali: *Engineering and Construction* e *Drilling*. Nel settore dell'E&C (*Offshore* e *Onshore*), Saipem gode di un buon posizionamento competitivo per la fornitura di servizi EPCI ed EPC all'industria petrolifera. Nel settore *Drilling*, Saipem offre servizi in alcune delle aree e segmenti più complessi dell'industria petrolifera (i.e. Mare del Nord, Kazakistan e Deepwater).

## Principali eventi dell'esercizio e progetti di sviluppo

Durante il 2016 il prezzo medio del Brent, in calo nel 2015 a causa della domanda debole a livello globale e dell'ingente produzione di greggio da parte dell'OPEC, complice anche l'uscita dall'isolamento internazionale dell'Iran dopo la fine dell'embargo, ha mostrato segni di ripresa alla fine del primo semestre. Le quotazioni al ribasso del prezzo del greggio hanno portato le *Oil Company* a ridurre ulteriormente il volume degli investimenti globali previsti nel breve-medio termine. Il calo degli investimenti, rispetto alle previsioni degli anni precedenti, è dovuto sia agli slittamenti nelle assegnazioni di progetti in corso e a cancellazioni di progetti ad alto rischio, sia a politiche di riduzione di costi messe in atto dalle *Oil Company* nell'ultimo periodo. In questo contesto i *contractor* si trovano ad affrontare situazioni ancora più sfidanti e l'esperienza, l'affidabilità, il *know-how* tecnologico e la capacità di gestione dei progetti, anche complessi e/o di grandi dimensioni, sono diventati elementi indispensabili per rimanere competitivi sia nel settore *Engineering & Construction* che *Drilling*.

Il 25 ottobre 2016 il Consiglio di Amministrazione di Saipem ha approvato il piano strategico, che individua una serie di azioni per affrontare un contesto di mercato deteriorato e con prospettive di recupero spostate nel tempo rispetto a quanto precedentemente ipotizzato. Rifocalizzazione del portafoglio di business, *de-risking* delle attività, ottimizzazione dei costi e maggiore efficacia dei processi, tecnologia e innovazione, vengono confermate come basi della strategia del Gruppo.

Per meglio raggiungere tali obiettivi, è stato adottato un nuovo modello organizzativo orientato ad affidare ai singoli *business* maggiori responsabilità sui risultati dei progetti al fine di garantirne le *performance*.

Tale riorganizzazione prevede la creazione di cinque divisioni corrispondenti alle attività *core*: costruzioni *offshore*, costruzioni *onshore*, *drilling offshore*, *drilling onshore*, nonché una divisione dedicata ai servizi di ingegneria ad alto valore aggiunto. La nuova organizzazione permetterà la massima flessibilità nella valutazione delle opzioni strategiche per singolo *business*.

Il piano strategico prevede inoltre una razionalizzazione dell'*asset base*, principalmente riguardante alcuni mezzi navali, che ha portato alla svalutazione di *asset* per 1.981 milioni di euro già nel corso del terzo trimestre 2016.

Nel terzo trimestre 2016 Saipem ha collocato con successo un'emissione obbligazionaria a tasso fisso in due *tranche* a 4, 5 e a 7 anni, per un valore nominale complessivo di 1 miliardo di euro.

## Principali dati economico finanziari

I risultati di Saipem al 31 dicembre 2016 mostrano ricavi totali di 9.976 milioni di euro, EBITDA *adjusted* di 1.266 milioni di euro, un risultato netto *adjusted* di 226 milioni di euro e un risultato netto *reported* negativo per 2.087 milioni di euro (include svalutazioni per 2.313 milioni di euro). La posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2016 è di 1.450 milioni di euro, in miglioramento rispetto a dicembre 2015 (5.390 milioni di euro) grazie all'aumento di capitale finalizzato nel primo trimestre 2016 e al *cash flow* generato nell'esercizio.

In sede di *release* dei risultati del 2016, la società ha confermato la *guidance* 2017. Secondo le previsioni del *management* per il 2017 sono attesi ricavi per circa 10 miliardi di euro, EBITDA per 1 miliardo di euro, un utile netto superiore a 200 milioni di euro, e un debito netto di circa 1,4 miliardi di euro.

## Rettifica di valore

Nel 2016 la Società ha riscontrato la sussistenza di indicatori di *impairment* con riferimento al proprio investimento in Saipem. In particolare i prezzi di Borsa a cui è stato scambiato il titolo nel corso del 2016 sono stati significativamente inferiori al valore di carico della partecipazione in bilancio e la stessa Saipem ha comunicato il conseguimento di risultati economici negativi e un conseguente scostamento rispetto agli obiettivi di *budget*.

CDP Equity ha pertanto determinato il valore d'uso della partecipazione ai sensi del § 18 dello IAS 36 e delle *policy* interne al fine di identificare il valore recuperabile del proprio investimento alla data di bilancio.

I risultati di tale valutazione, basata sul valore associato alle prospettive di flussi reddituali e finanziari che Saipem potrà ragionevolmente generare in futuro, tenendo altresì in considerazione i risultati 2016 comunicati dalla società al mercato, hanno evidenziato la necessità di apportare una rettifica di valore a conto economico di 170,5 milioni di euro che portasse il valore di carico della partecipazione da 902,7 milioni di euro a 732,2 milioni di euro.

La congruità del valore attribuito alla partecipazione dalla Società ad esito dell'esercizio d'*impairment* è stato confermato dalla *fairness opinion* di un terzo indipendente.

## INVESTIMENTO IN OPEN FIBER (50% DETENUTO DA CDP EQUITY)

### Sintesi e obiettivo dell'investimento

In data 20 dicembre 2016, CDP Equity ha acquisito il 50% di Open Fiber, affiancando nell'azionariato Enel S.p.A. ("Enel"). L'investimento di CDP Equity in Open Fiber, pari a 359 milioni di euro, è avvenuto interamente in aumento di capitale ed è stato finalizzato, unitamente alle risorse fornite da Enel, per l'acquisto del 100% di Metroweb Italia S.p.A. ("Metroweb Italia") da F2i (per il 53,8%) e da FSI Investimenti (per il 46,2%), per un corrispettivo di 714 milioni di euro.

Considerando la natura di operazione tra parti correlate, CDP Equity ha acquisito una *fairness opinion* da un primario istituto finanziario (Nomura) attestante la congruità del prezzo pagato per il 50% di Open Fiber in aumento di capitale.

Tenendo conto dei proventi derivanti a FSI Investimenti dalla vendita della propria partecipazione in Metroweb Italia di 329 milioni di euro, e al netto della quota di competenza del socio KIA (75 milioni di euro), l'investimento nell'operazione ha determinato un impegno di capitale aggiuntivo per CDP Equity di circa 105 milioni di euro (ovvero 359 milioni di euro al netto dei proventi netti di cessione di 254 milioni di euro).

I diritti spettanti ai sensi degli accordi in essere con Enel permettono di esercitare una *governance* attiva nella società. Ai sensi dell'IFRS 11, tale investimento si configura come partecipazione a controllo congiunto.

L'investimento ha come principale obiettivo, in linea con il precedente investimento di FSI Investimenti in Metroweb Italia, di dotare l'azienda di risorse finanziarie da investire, secondo chiari criteri di economicità e ritorno sul capitale, nel piano di sviluppo finalizzato ad estendere l'infrastruttura in fibra ottica su scala nazionale, permettendo a CDP Equity di partecipare con un ruolo da coprotagonista nella realizzazione di un'infrastruttura strategica per il Paese. Si ricorda, a tale riguardo, che la Presidenza del Consiglio dei Ministri il 3 marzo 2015 ha presentato la "Strategia italiana per la banda ultra larga", volta al raggiungimento degli obiettivi dell'Agenda Digitale Europea come definiti nel 2010. A tale piano Metroweb Italia ha fattivamente contribuito sino ad oggi con investimenti e impegni di investimento per il completamento della copertura in fibra ottica a Milano e la realizzazione della nuova infrastruttura a Bologna, Torino e Genova.

## Descrizione partecipata, business e mercato di riferimento

Open Fiber è una società costituita nel novembre 2015 che ha come obiettivo la realizzazione di una rete in fibra ottica su scala nazionale aperta a tutti gli operatori di settore. In particolare, il piano di sviluppo della società prevede: i) la copertura in modalità “*fiber-to-the-home*” di 9,6 milioni di unità immobiliari in 270 città italiane (*cluster A e B*), con investimenti complessivi di circa 3,8 miliardi di euro fino al 2030; ii) la partecipazione ai bandi di gara indetti da Infratel relativi ai centri minori (*cluster C e D*).

L’offerta all’ingrosso di Open Fiber mette a disposizione degli operatori di telecomunicazioni un vasto catalogo di servizi di tipo passivo (fibra spenta da terminazione utente a “*point-of-presence*” di Open Fiber) e attivo (raccolta e consegna di flussi digitali *ultrabroadband* a qualità garantita tra terminazione utente e operatori).

Grazie all’integrazione con Metroweb Italia, Open Fiber potrà accelerare la realizzazione del proprio piano di sviluppo. Metroweb Italia, infatti, rappresenta l’operatore di riferimento per collegamenti in fibra ottica spenta (c.d. “*dark fiber*”) nell’area metropolitana di Milano, Genova, Bologna e (in fase di realizzazione) Torino.

## Principali eventi dell’esercizio e progetti di sviluppo

A fine 2016 la rete in fibra ottica Open Fiber, grazie al *network* ereditato da Metroweb, copriva 1,2 milioni di unità immobiliari nelle città di Milano, Genova, Bologna e Torino.

Nel corso del 2016, Open Fiber ha inoltre avviato la cablatura di Perugia, che a fine 2016 aveva raggiunto il 50% di copertura, e sottoscritto accordi per la cablatura di ulteriori città tra cui: Venezia, Catania, Bari, Cagliari, Napoli, Padova, Palermo, Firenze, Genova (estensione della rete esistente). Complessivamente Open Fiber prevede di collegare oltre un milione di unità immobiliari nel 2017.

Open Fiber ha inoltre partecipato ai bandi di gara Infratel per la copertura delle aree a fallimento di mercato (cosiddette Aree C e D), ottenendo il punteggio più alto in tutti i lotti della prima gara. I bandi di gara per le restanti regioni sono tuttora in fase di svolgimento.

Da un punto di vista societario, successivamente al perfezionamento della cessione di Metroweb Italia ad Open Fiber, è stata avviata una razionalizzazione della struttura societaria volta a semplificare la *corporate governance*. Si ricorda, infatti, che Metroweb Italia deteneva l’87,7% di Metroweb S.p.A. (“Metroweb”), l’85% di Metroweb Genova S.p.A. (“Metroweb Genova”), il 100% di F2i Metrobit S.r.l. (“Metrobit”) e il 100% di Metroweb Sviluppo S.r.l. (“Metroweb Sviluppo”). Nel mese di dicembre 2016, è avvenuta la fusione di Metroweb Italia, F2i Metrobit e Metroweb Sviluppo in Metroweb. Successivamente, nel mese di gennaio 2017, è stata deliberata la fusione di Metroweb e Metroweb Genova in Open Fiber, cosicché a completamento del processo tutte le attività del Gruppo saranno concentrate in Open Fiber.

## Principali dati economico finanziari

Data la recente costituzione di Open Fiber, si riportano per riferimento i dati storici di Metroweb.

Nel 2015 Metroweb ha generato ricavi per 76 milioni di euro (68 milioni di euro nel 2014), con un EBITDA di 53 milioni di euro (49 milioni di euro nel 2014) e un utile netto di 20 milioni di euro (13 milioni di euro nel 2014). La posizione finanziaria netta consolidata ha registrato un avanzo di cassa di 14 milioni di euro (21 milioni di euro nel 2014). Per l’esercizio 2016, a livello di Metroweb *stand-alone* si attendono ricavi ed EBITDA in crescita rispetto all’esercizio precedente.

## 4. ASSETTO ORGANIZZATIVO E OPERATIVITÀ CDP EQUITY

### 4.1 GOVERNANCE DI CDP EQUITY E ORGANI STATUTARI

A seguito del cambio di statuto citato nel precedente § 1.1 “Ruolo e missione di CDP Equity” lo Statuto prevede che l'organo amministrativo sia composto da un numero di membri compreso fra 3 e 7; la Società è attualmente governata da un Consiglio di Amministrazione composto da 3 membri ed è sottoposta al controllo di un Collegio Sindacale.

Il Consiglio di Amministrazione è composto dal Dott. Leone Pattofatto, Presidente, dall'Ing. Guido Rivolta, Amministratore delegato e Direttore Generale, e dalla Dott.ssa Simonetta Iarlori.

Il Collegio Sindacale è composto dal Dott. Roberto Ruggero Capone, Presidente, dal Prof. Paolo Golia e dalla Dott.ssa Ines Gandini quali Sindaci Effettivi.

Accanto a tali organi, lo Statuto prevede la possibilità di costituire dei comitati consultivi, al momento non ancora costituiti.

### 4.2 LA STRUTTURA ORGANIZZATIVA DI CDP EQUITY

Si prevede che l'attuale struttura organizzativa, di seguito riportata, sia oggetto di una rivisitazione ad esito del processo di riorganizzazione derivante dall'implementazione del nuovo piano industriale di Gruppo 2016-2020 che comprende il perfezionamento della cessione del Ramo d'azienda a FSI SGR (si veda in proposito il successivo § 4.3 “Cessione di ramo d'azienda”), al fine di garantire una piena coesione con CDP nonché di integrare alcune funzioni aziendali con le funzioni aziendali della Capogruppo.

CDP Equity, al fine di garantire il raggiungimento della missione aziendale, definisce la propria struttura organizzativa attraverso le seguenti Aree: (i) Investimenti, incaricata di curare i processi di selezione, valutazione e strutturazione degli investimenti e mantenere la responsabilità funzionale con la partecipata; (ii) Gestione Partecipazioni, incaricata di assicurare un presidio indipendente nel monitoraggio dell'andamento delle società in portafoglio e mediante il servizio *Investor Relations* di curare le relazioni istituzionali a livello nazionale ed internazionale; (iii) Affari Legali e Societari, incaricata di garantire l'assistenza e la consulenza legale all'attività di investimento di CDP Equity e in ambito societario; (iv) Amministrazione, Finanza, Controllo, Supporto Operativo e Risorse Umane, incaricata di coordinare i processi di pianificazione e monitoraggio degli obiettivi aziendali, nonché assicurare l'assolvimento degli adempimenti amministrativi, contabili e fiscali, la gestione della tesoreria, dei processi di acquisto, dei Servizi IT, delle Risorse Umane e della Segreteria.

Inoltre, l'organigramma di CDP Equity prevede funzioni di controllo di 2° livello, autonome e indipendenti: (i) la Struttura Gestione del Rischio, che assicura, in stretto coordinamento con l'Area *Risk Management*, Antiriciclaggio e *Compliance* della Capogruppo, un presidio indipendente dei fattori di rischio a cui può essere esposta la Società nella sua attività di investimento e nel suo portafoglio di società partecipate. La Struttura Gestione Rischio riporta funzionalmente all'Area *Risk Management*, Antiriciclaggio e *Compliance* di CDP, che è in rapporto diretto rispetto al Presidente ed al Consiglio di Amministrazione di CDP Equity; (ii) la Struttura *Compliance*, che assicura un presidio relativamente ai rischi di non conformità alle norme riguardanti CDP Equity e supporta la *Compliance* di Capogruppo nell'individuazione e gestione dei rischi di non conformità e valuta l'adeguatezza delle procedure interne rispetto all'obiettivo di prevenire la violazione di leggi, regolamenti e norme di autoregolamentazione applicabili a CDP Equity.

Tale struttura organizzativa consente a CDP Equity di adempiere compiutamente alla missione aziendale massimizzando le sinergie operative con l'azionista di maggioranza. In questo contesto, CDP Equity e CDP operano in stretto coordinamento con riguardo alle principali funzioni aziendali di *staff* e supporto, in una logica di economizzazione delle risorse di Gruppo.

A tal proposito, infatti, CDP Equity e CDP hanno stipulato un accordo quadro per l'esternalizzazione dei servizi ed i relativi *service agreements*: l'accordo quadro definisce le condizioni generali relative alla fornitura dei servizi esternalizzati, i *service agreements* regolano, in corrispondenza delle varie categorie di servizi, le concrete modalità di erogazione dei

servizi stessi. Nel dettaglio, gli accordi prevedono l'erogazione a favore di CDP Equity da parte di CDP delle seguenti tipologie di servizi: (i) esecuzione delle attività di *internal auditing*; (ii) erogazione di alcuni servizi logistici; (iii) esecuzione di attività relative al supporto amministrativo-fiscale; (iv) esecuzione di attività afferenti la gestione delle risorse umane; (v) esecuzione di attività connesse alla comunicazione ed alle relazioni internazionali.

Con riferimento al dimensionamento dell'organico, CDP Equity al 31 dicembre 2016 conta su 40 risorse, rispetto alle 41 risorse di fine 2015.

### 4.3 LA CESSIONE DI RAMO D'AZIENDA

Nel contesto di quanto previsto dal piano industriale di Gruppo 2016-2020 e in esecuzione di quanto indicato dalla Capogruppo ai sensi del Regolamento di Direzione e Coordinamento, in data 22 dicembre 2016, successivamente all'espletamento della comunicazione sindacale ex art. 47 legge n. 428/90, la Società e FSI SGR hanno sottoscritto il contratto di compravendita del Ramo d'Azienda, identificato da CDP Equity e da trasferire a FSI SGR ai fini dell'implementazione della sua struttura organizzativa (il "Ramo d'Azienda").

L'esecuzione del contratto e quindi l'efficacia del trasferimento del predetto ramo d'azienda è subordinata al *closing* del FIA denominato "*FSI Mid-Market Growth Fund*" e gestito da FSI SGR.

Con riferimento all'implementazione della struttura organizzativa di FSI SGR, CDP Equity – in coordinamento con la Capogruppo - ha identificato un ramo d'azienda di nuova costituzione da cedere e trasferire a FSI SGR ai fini dell'implementazione di tale struttura. La selezione degli elementi che costituiscono il compendio aziendale è avvenuta nel rispetto di un rigoroso criterio di interesse relativamente all'operatività di FSI SGR. In particolare, il perimetro del Ramo d'Azienda è composto da: (i) 18 risorse umane, dipendenti di CDP Equity (inclusi i debiti per TFR e altre passività associate ai relativi rapporti contrattuali); (ii) il marchio figurativo d'impresa "FSI"; (iii) un *database* (in comproprietà con CDP Equity) consistente nei profili di possibili opportunità di investimento elaborati da CDP Equity fino alla data di trasferimento del Ramo d'Azienda e rientranti nel perimetro di investimento dell'istituendo FIA, ivi incluse le informazioni e i dati sottostanti a tali opportunità e (iv) altri beni e *asset* materiali e immateriali (*i.e.*, infrastruttura IT, dotazioni di lavoro e relative licenze d'uso).

Circa la valutazione del compendio aziendale, in data 14 settembre 2016, EY, *advisor* indipendente incaricato da CDP Equity, ha presentato la perizia di valutazione del Ramo d'Azienda con data di riferimento al 31 agosto 2016. La perizia di EY evidenzia: (i) un valore delle attività del Ramo d'Azienda di circa 1.051 migliaia di euro e (ii) un valore delle passività del Ramo d'Azienda, alla data di riferimento indicata, di circa 245 migliaia di euro.

Ne consegue un valore complessivo del Ramo d'Azienda, alla data di riferimento indicata, di 806 migliaia di euro. Si precisa che tale valore, con esclusivo riferimento agli *asset* materiali e immateriali trasferiti ed ai debiti per TFR e per le altre passività dei dipendenti sarà adeguato sulla base dei valori contabili effettivi alla data di efficacia del trasferimento del Ramo d'Azienda.

Il Ramo d'Azienda è previsto venga pagato per cassa da FSI SGR. Per effetto della vendita del Ramo d'Azienda, CDP Equity realizzerà una plusvalenza a conto economico pari a circa 799 migliaia di euro, riferita alla valorizzazione delle poste oggetto di cessione non iscritte in bilancio (*i.e.* *workforce*, marchio e *database*).

Nel bilancio al 31 dicembre 2016 le voci oggetto di cessione sono state riclassificate come attività e passività disponibili per la vendita e in dismissione.

### 4.4 L'ATTIVITÀ SVOLTA IN AMBITO LEGALE, PRESIDIO DEI RISCHI E COMPLIANCE

In relazione all'attività svolta in ambito legale si segnala che in data 23 dicembre 2016 è stato sottoscritto fra CDP Equity e Finmeccanica - Leonardo S.p.A. ("Finmeccanica - Leonardo") un accordo di transazione generale ex articolo 1965 del Codice Civile a saldo e stralcio di alcune controversie sorte con Finmeccanica - Leonardo, socio con CDP Equity di Ansaldo Energia, relativamente alla determinazione delle commissioni contrattuali dovute a Finmeccanica - Leonardo sulla base degli impegni assunti da CDP Equity in relazione alla sostituzione di Finmeccanica - Leonardo da alcune "*Parent Company Guarantees*" e contro-garanzie sui *bonds* rilasciate da Finmeccanica - Leonardo in favore di Ansaldo Energia quando Finmeccanica - Leonardo ne era il socio di controllo, nonché le contestazioni avanzate da Finmeccanica - Leonardo sorte in merito alla determinazione della componente variabile di prezzo prevista in favore di quest'ultima in caso di raggiungimento di determinati risultati in termini di EBITDA di Ansaldo Energia.

Tale accordo transattivo prevede il pagamento di un importo omnicomprensivo da parte di CDP Equity in favore di Finmeccanica - Leonardo pari a 50 milioni di euro, eseguito in data 30 dicembre 2016, con piena liberazione di CDP Equity di ogni altra obbligazione al riguardo. L'atto di transazione prevede anche il pagamento, da parte di Finmeccanica - Leonardo, degli importi oggetto di contestazione a titolo di richieste di indennizzo in materia di amianto ed il riconoscimento da parte di Finmeccanica - Leonardo che la corresponsione della componente variabile di prezzo non è dovuta.

L'attività di gestione dei rischi di CDP Equity si basa sui "Principi di gestione del rischio", sul relativo documento attuativo nonché sulla metodologia di analisi dei rischi degli investimenti in *equity* sviluppata internamente. Tali documenti, approvati dal Consiglio di Amministrazione di CDP Equity, definiscono i principi base di operatività e le relative linee guida, al fine di identificare, misurare e gestire le varie tipologie di rischio cui CDP Equity potrebbe essere soggetta nello svolgimento delle proprie attività. Questi principi definiscono, tra le altre cose, dei limiti alla presa di rischio di CDP Equity anche in fase di delibera degli investimenti.

Nel corso del 2016, il *Risk Management* di CDP Equity ha svolto la propria attività in osservanza dei principi suddetti, in sintesi lungo tre direttrici: (i) valutazione dei rischi in fase di delibera degli investimenti; (ii) monitoraggio del portafoglio partecipazioni; (iii) redazione delle note trimestrali di aggiornamento sull'attività di gestione dei rischi destinate al Consiglio di Amministrazione di CDP Equity.

Il *Risk Management* di CDP Equity ha effettuato il monitoraggio del profilo di rischio del portafoglio partecipazioni, sulla base della reportistica finanziaria periodale fornita dalle società in portafoglio, nonché tramite approfondimenti specifici sulle società stesse, al fine di aggiornare le proprie analisi.

Il profilo di liquidità di CDP Equity risulta solido anche a seguito: (i) della liquidazione di Banca d'Italia a seguito dell'esercizio del recesso dal capitale sociale di CDP Equity; (ii) della cessione di Metroweb da parte di FSI Investimenti e contestuale nuovo investimento in Open Fiber da parte di CDP Equity e (iii) del *closing*, nel primo trimestre dell'anno, dell'acquisto di una quota di circa il 12,5% di Saipem da Eni e relativo aumento di capitale. La liquidità in eccesso è investita prevalentemente in depositi a vista e vincolati (con diverse scadenze). L'assenza di debito unita alla tipologia dei depositi attivi in cui è investita la liquidità, limita il rischio di tasso d'interesse.

Nel corso dell'esercizio, il *Risk Management* ha svolto le verifiche, nel rispetto della *risk policy* in essere, sulle valutazioni contabili delle componenti opzionali connesse agli investimenti in portafoglio. Le valutazioni di tali componenti opzionali sono state effettuate, in ottica di *fair value*, con il supporto di un consulente esperto indipendente. Si ricorda infine che il servizio di gestione dei rischi di CDP Equity è erogato in *outsourcing* dalla controllante CDP con il supporto di una risorsa interna di CDP Equity.

Nel corso dell'esercizio 2016, la Struttura *Compliance* ha condotto le proprie attività istituzionali in linea con le Istruzioni metodologiche ed operative fornite dalla Funzione *Compliance* di Capogruppo e delle previsioni del Regolamento della Struttura *Compliance*.

Inoltre, la Struttura *Compliance* ha condotto le attività di verifica e controllo di cui al Piano 2016, approvato dal Consiglio di Amministrazione del 25 gennaio 2016 conducendo 6 verifiche nei seguenti ambiti: (i) assetti proprietari; (ii) conflitti di interesse; (iii) acquisti; (iv) identificazione e verifica delle controparti; (v) governo societario; (vi) gestione partecipazioni.

Ad esito delle summenzionate attività di controllo e verifica, la Struttura *Compliance* ha potuto constatare e confermare la sostanziale conformità alle norme da parte di CDP Equity.

Nel corso dell'esercizio 2016, la Struttura *Compliance* ha altresì:

- fornito attività di supporto e consulenza in merito ai principali progetti di investimento CDP Equity;
- partecipato alle riunioni del Comitato Partecipazioni e del Comitato Parti Correlate;
- partecipato alla Compliance 231/2001 Roundtable: Whistleblowing, Anti Money Laundering e Reati Associativi;
- condotto, di concerto con il Responsabile Supporto Operativo e Risorse Umane, sessioni di formazione a favore dei neoassunti ("Nuovo Sistema Normativo Aziendale e riservatezza delle informazioni").

La Struttura *Compliance* ha inoltre proseguito le attività di supporto e consulenza in merito all'attività caratteristica di CDP Equity nonché le attività di supporto a favore dell'Organismo di Vigilanza e della Struttura *Internal Auditing*.

## 5. I RISULTATI DI CDP EQUITY

Di seguito viene analizzata la situazione contabile al 31 dicembre 2016, proposta sulla base di schemi riclassificati secondo criteri gestionali, con l'obiettivo di rendere più chiara la lettura dei risultati dell'esercizio.

### 5.1 STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO

#### 5.1.1 L'ATTIVO DI STATO PATRIMONIALE

Al 31 dicembre 2016 si compone delle seguenti voci aggregate:

#### STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO

(migliaia di euro)

ATTIVO	31/12/2016	31/12/2015	Variazione assoluta	Variazione (perc.)
<b>Attività non correnti</b>	<b>3.201.596</b>	<b>1.714.974</b>	<b>1.486.622</b>	<b>86,7%</b>
Partecipazioni	2.691.400	1.200.174	1.491.226	124,3%
Titoli di debito			-	n/s
Depositi vincolati a lungo termine	500.000	500.000	-	0,0%
<b>Altre attività non correnti</b>	<b>10.196</b>	<b>14.800</b>	<b>(4.604)</b>	<b>-31,1%</b>
Attività correnti	143.640	2.915.137	(2.771.497)	-95,1%
Disponibilità liquide	11.447	1.642.303	(1.630.856)	-99,3%
Depositi vincolati a breve termine	115.183	1.249.844	(1.134.661)	-90,8%
Altre attività correnti	17.010	22.990	(5.980)	-26,0%
<b>Totale dell'attivo</b>	<b>3.345.236</b>	<b>4.630.111</b>	<b>(1.284.875)</b>	<b>-27,8%</b>

L'attivo patrimoniale al 31 dicembre 2016 è pari 3.345 milioni di euro, di cui circa 3.202 milioni di euro di attività non correnti e circa 143 milioni di euro di attività correnti. Rispetto al 31 dicembre 2015, quando l'attivo patrimoniale era iscritto per 4.630 milioni di euro, si rileva una riduzione di 1.285 milioni di euro, pari al 28% in termini percentuali, in gran parte conseguente all'esborso sostenuto nel 2016 in relazione al recesso del socio Banca d'Italia.

Nel dettaglio, la voce "Partecipazioni" è in aumento di 1.491 milioni di euro in ragione dei seguenti incrementi: (i) 732 milioni di euro relativi all'iscrizione al costo conseguente all'acquisizione del 12,55% di Saipem per 903 milioni di euro, successivamente rettificato a seguito dell'*impairment*; (ii) 449 milioni di euro relativi al costo sostenuto per l'acquisto del 44,55% di Ansaldo Energia; (iii) 371 milioni di euro per rilevare il costo di sottoscrizione dell'aumento di capitale di Open Fiber, corrispondente al 50% del capitale della società. Tali incrementi sono stati parzialmente controbilanciati dalla riduzione per complessivi 61 milioni di euro determinata dalle cessioni a FSI Investimenti del 8,43% di Trevi (per 19 milioni di euro) e dell'11,5% di Rocco Forte Hotels (per 42 milioni di euro).

La voce "Depositi vincolati a lungo termine" accoglie, invariato rispetto al 31 dicembre 2015, un unico deposito acceso presso CDP e in scadenza nel 2018.

Le "Altre attività non correnti" sono pari a 10,2 milioni di euro e accolgono: (i) il *fair value* al 31 dicembre 2016 dell'opzione *put&call* su Ansaldo Energia per 8,9 milioni di euro, immobilizzazioni e depositi cauzionali per 0,7 milioni di euro e imposte anticipate per 0,6 milioni di euro. Il minor saldo rispetto al 31 dicembre 2015, per circa 4,6 milioni di euro, è stato determinato dalla riduzione del valore delle attività per imposte anticipate per 13,3 milioni di euro, solo parzialmente

controbalanciata dall'iscrizione per 8,9 milioni di euro del citato *fair value* al 31 dicembre 2016 dell'opzione *put&call* relativa all'investimento in Ansaldo Energia e da altre variazioni minori per 0,2 milioni di euro.

Le "Disponibilità liquide" e i "Depositi vincolati a breve termine" riportano i saldi della liquidità in giacenza presso primari istituti di credito. La riduzione delle disponibilità liquide è stata determinata dalla citata liquidazione del socio Banca d'Italia in conseguenza dell'azione di recesso, dagli esborsi per l'acquisizione del 12,5% di Saipem e del 50% di Open Fiber, oltreché dalla liquidazione dei dividendi agli azionisti, dal pagamento delle commissioni a Finmeccanica – Leonardo e per spese operative, solo parzialmente controbalanciate dagli incassi dei corrispettivi rivenienti dalle cessioni delle partecipazioni in Trevi e in Rocco Forte Hotels, nonché dagli interessi attivi percepiti.

Le "Altre attività correnti" sono pari a 17 milioni di euro e sono costituite da: (i) 8,7 milioni di euro di crediti vari di cui circa 6 milioni di euro di crediti verso le società partecipate (la quasi totalità riferiti al credito verso FSI Investimenti per i servizi resi nell'ambito del *service agreement*) e 2,7 milioni di euro di crediti di natura tributaria (costituiti prevalentemente da acconti IRAP); (ii) 8,2 milioni di euro di ratei attivi per interessi maturati e non incassati alla data di bilancio sui depositi vincolati in essere; (iii) 0,1 milioni di ratei e risconti attivi su costi operativi.

## 5.1.2 IL PASSIVO DI STATO PATRIMONIALE

Al 31 dicembre 2016 si compone delle seguenti voci aggregate:

### STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO

(migliaia di euro)

PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	31/12/2016	31/12/2015	Variazione assoluta	Variazione (perc.)
Patrimonio netto	3.318.151	4.572.158	(1.254.007)	-27,4%
- di cui capitale sociale				n/s
- di cui crediti per decimi da versare				n/s
- di cui riserve (legale e di utili)				n/s
- di cui riserve da sovrapprezzo				n/s
- di cui riserve da valutazione				n/s
- di cui utile del periodo/esercizio				n/s
Fondi per rischi ed oneri e altre passività non correnti	14.631	42.568	(27.937)	-65,6%
Debiti tributari e altre passività correnti	12.454	15.385	(2.931)	-19,1%
<b>Totale del passivo e del patrimonio netto</b>	<b>3.345.236</b>	<b>4.630.111</b>	<b>(1.284.875)</b>	<b>-27,8%</b>

Il "Patrimonio netto" è pari a 3.318 milioni di euro e, rispetto al 31 dicembre 2015 quando era pari a 4.572 milioni di euro, rileva un riduzione di 1.254 milioni di euro, corrispondente al 27% in termini percentuali; tale variazione è stata determinata dal recesso dell'azionista Banca d'Italia, dalla perdita di esercizio e dalla distribuzione di dividendi agli azionisti a valere sul risultato 2015.

I "Fondi rischi e oneri e le altre passività non correnti" ammontano a 14,6 milioni di euro e sono costituite da 12,4 milioni di euro di *fair value* della passività finanziaria per *earn out* relativa all'investimento in Open Fiber, da 2 milioni di euro relativi al fondo oneri per il personale e da 0,2 milioni di euro di fondo TFR e fondo imposte differite. Rispetto al 31 dicembre 2015, quando tale voce era iscritta per 42,6 milioni di euro, si rileva un decremento di 28 milioni di euro determinato da: (i) la riduzione dei fondi per rischi e oneri, per 40 milioni di euro a seguito, principalmente, della definizione, a seguito della sottoscrizione della citata transazione, degli importi effettivamente dovuti da CDP Equity a Finmeccanica - Leonardo; (ii) l'incremento delle passività finanziarie per componenti opzionali per 12 milioni di euro per effetto dell'iscrizione dell'*earn out* su Open Fiber.

I "Debiti tributari e le altre passività correnti" sono pari a 12,4 milioni di euro e sono costituiti: (i) da debiti verso CDP per consolidato fiscale per 10 milioni di euro relativi alla stima effettuata a seguito dell'interpello sull'ACE, delle somme che dovranno essere restituite alla Capogruppo per effetto del parziale disconoscimento del beneficio ACE proventizzato negli esercizi precedenti al netto del credito emergente dal consolidato fiscale per il 2016; (ii) debiti verso fornitori per 1,4 milioni di euro e (iii) debiti verso l'Erario e Istituti di previdenza sociale e verso il personale per 1 milione di euro. Rispetto al 31 dicembre 2015 si rileva un decremento di 2,9 milioni di euro, di cui 2,6 milioni di euro verso l'erario.

## 5.2 CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO

### 5.2.1 LA SITUAZIONE ECONOMICA

Il conto economico riclassificato di CDP Equity al 31 dicembre 2016 così si compone:

#### CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO

(migliaia di euro)	2016	2015	Variazione Assoluta	Variazione (perc.)
<b>Ricavi della gestione caratteristica</b>	<b>332</b>	<b>149.591</b>	<b>(149.259)</b>	<b>-99,8%</b>
Dividendi	330	13.305	(12.975)	-97,5%
Interessi su linee di credito	-	-	-	n/s
Plusvalenze realizzate su investimenti in partecipazioni	2	136.286	(136.284)	-100,0%
<b>Costi della gestione caratteristica</b>	<b>(172.609)</b>	<b>(34.400)</b>	<b>(138.209)</b>	<b>&gt;100%</b>
Due diligence e consulenze per investimenti	(595)	(911)	316	-34,7%
Altre spese per investimenti e tobin tax su investimenti	(1.558)	(132)	(1.426)	>100%
Minusvalenze su investimenti in partecipazioni	(170.456)	(33.357)	(137.099)	411,0%
<b>Variazione netta valore strumenti finanziari</b>	<b>1.120</b>	<b>1.594</b>	<b>(474)</b>	<b>-29,7%</b>
<b>Risultato netto dell'attività di copertura</b>	<b>-</b>	<b>(2.108)</b>	<b>2.108</b>	<b>-100,0%</b>
<b>Risultato della gestione caratteristica</b>	<b>(171.157)</b>	<b>114.677</b>	<b>(285.834)</b>	<b>-249,3%</b>
Proventi ed oneri finanziari	25.836	41.023	(15.187)	-37,0%
Costi di struttura	(12.939)	(13.474)	535	-4,0%
<b>Risultato della gestione operativa</b>	<b>12.897</b>	<b>27.549</b>	<b>(14.652)</b>	<b>-53,2%</b>
Altri oneri e proventi di gestione	5.949	6.559	(610)	>100%
Accantonamenti per rischi e oneri	(10.000)	(40.000)	30.000	-75,0%
<b>Risultato di gestione</b>	<b>(162.311)</b>	<b>108.785</b>	<b>(271.096)</b>	<b>&gt;100%</b>
Imposte sul reddito	(23.296)	1.265	(24.561)	>100%
<b>Utile (perdita) di esercizio</b>	<b>(185.607)</b>	<b>110.050</b>	<b>(295.657)</b>	<b>&gt;100%</b>

La Società ha rilevato nel 2016 una perdita di esercizio di 186 milioni di euro conseguente principalmente alla rettifica di valore operata sulla partecipazione in Saipem, al carico fiscale e all'ulteriore accantonamento a fondo rischi e oneri, non controbilanciate da altrettanto rilevanti componenti positive di reddito, non essendosi verificati eventi realizzativi in CDP Equity nel corso del 2016. Si segnala, tuttavia, che il portafoglio della Società è contabilizzato al costo di acquisto, pertanto il conto economico non esprime l'apprezzamento dei valori sottostanti - detenuti anche per il tramite di FSI Investimenti - finché gli stessi non siano stati effettivamente realizzati; gli incrementi di valore stimati delle altre partecipazioni al 31 dicembre 2016 avrebbero infatti più che compensato l'effetto negativo determinato dalla rettifica di valore della partecipazione in Saipem.

In dettaglio, la Società ha conseguito nel 2016 un "Risultato della gestione caratteristica" negativo e pari a 171,2 milioni di euro per effetto, principalmente, della rettifica di valore emergente dall'esercizio di *impairment* effettuato al 31 dicembre 2016 sulla partecipazione in Saipem, dai costi relativi a operazioni d'investimento solo parzialmente controbilanciate dai dividendi percepiti da Rocco Forte Hotels e dalla variazione positiva di *fair value* degli strumenti finanziari senza rilevare plusvalenze che, nell'esercizio precedente, erano state generate dalla dismissione dell'ultima quota detenuta in Generali.

Il "Risultato della gestione operativa" conseguito nel 2016 è positivo per 12,9 milioni di euro in conseguenza di proventi e oneri finanziari per 25,8 milioni di euro, che hanno più che controbilanciato i costi di struttura per 12,9 milioni di euro. Rispetto al 31 dicembre 2015, quando il risultato della gestione operativa era pari a 27,5 milioni di euro, si rileva un decremento di 14,7 milioni di euro, conseguente ai minori interessi attivi maturati sulla liquidità per 15,2 milioni di euro, in ragione delle minori masse medie impiegate e dell'andamento in flessione dei tassi d'interesse a remunerazione delle disponibilità liquide, solo parzialmente mitigato da complessivi minori costi di struttura per 0,5 milioni di euro, come rappresentato nella seguente tabella:

## DETTAGLIO COSTI DI STRUTTURA

(migliaia di euro)	2016	2015	Variazione assoluta	Variazione (perc.)
<b>Spese per il personale</b>	<b>9.001</b>	<b>8.535</b>	<b>466</b>	<b>5,5%</b>
Retribuzioni e servizi per il personale	8.398	7.435	963	13,0%
Spese per organi sociali	603	1.100	(497)	-45,2%
<b>Altre spese amministrative</b>	<b>3.727</b>	<b>4.811</b>	<b>(1.084)</b>	<b>-22,5%</b>
Servizi professionali e finanziari	1.087	722	365	50,6%
Outsourcing CDP	607	787	(180)	-22,9%
Risorse informative e banche dati	221	222	(1)	-0,5%
Spese di pubblicità e marketing	60	1.486	(1.426)	-96,0%
Spese informatiche	101	94	7	7,4%
Servizi generali e assicurativi	1.251	908	343	37,8%
Utenze, tasse e altre spese	298	269	29	10,8%
Spese per altri organi sociali	102	323	(221)	-68,4%
<b>Rettifiche di valore su attività materiali ed immateriali</b>	<b>211</b>	<b>129</b>	<b>82</b>	<b>63,6%</b>
<b>Totale costi di struttura</b>	<b>12.939</b>	<b>13.474</b>	<b>(535)</b>	<b>-4,0%</b>

Le "Spese per il personale" sono risultate pari a 9 milioni di euro e si riferiscono a spese per retribuzioni e servizi ai dipendenti per 8,4 milioni di euro e per la restante parte (0,6 milioni di euro) a costi per compensi agli amministratori e sindaci. L'incremento complessivo registrato rispetto ai 8,5 milioni di euro del 2015 è stato determinato da maggiori costi per retribuzioni per circa 1 milione di euro e da minori spese per organi sociali per circa 0,5 milioni di euro.

Le "Altre spese amministrative" risultano pari a 3,7 milioni di euro nel 2016, in flessione rispetto ai 4,8 milioni di euro di competenza del 2015, principalmente perché nel 2015, sono stati sostenuti dei costi straordinari in relazione ai diritti di *partnership* all'evento Expo Milano 2015 in cui CDP Equity è stato *Official Partner*.

Nel 2016, rispetto al 2015, si rilevano maggiori spese per servizi generali, assicurativi e di funzionamento della Società, anche correlati all'utilizzo in via esclusiva a partire dal 31 luglio 2015 del palazzo presso cui ha sede la Società, nonché maggiori costi correlati a consulenze non ricorrenti determinate dagli eventi di gestione straordinaria avvenuti nell'esercizio, citati in precedenza, quali il recesso di Banca d'Italia e la revisione dello Statuto, l'accordo con Finmeccanica – Leonardo, le consulenze fiscali correlate agli interpelli e le consulenze correlate alla riorganizzazione conseguente l'attuazione del più volte citato piano industriale di Gruppo 2016 - 2020.

Gli "Altri oneri e proventi di gestione" sono positivi e pari a 5,9 milioni di euro e sono costituiti principalmente da altri ricavi per complessivi 5,9 milioni di euro, di cui 5,5 milioni di euro derivanti dai servizi amministrativi e di gestione resi a FSI Investimenti, IQ MIIC e FSIA e da 0,4 milioni di euro di compensi per incarichi societari ricoperti da dipendenti nelle partecipate e dai rimborsi spese correlati. Rispetto al 2015 si rileva un decremento di 0,6 milioni di euro relativo principalmente al minor ricavo per i servizi resi a FSI Investimenti conseguente alla riduzione dei costi di struttura di CDP Equity.

Gli "Accantonamenti per rischi e oneri" accolgono l'adeguamento del fondo, per 10 milioni di euro, già stanziato per 40 milioni di euro a fine 2015 e relativo alle somme che CDP Equity avrebbe dovuto corrispondere a Finmeccanica – Leonardo in relazione a determinati impegni contrattuali; l'ammontare è stato determinato e corrisposto entro la fine del 2016.

La stima delle imposte sul reddito rileva un carico fiscale di 23,3 milioni di euro costituito da: (i) 19,5 milioni di euro di sopravvenienze passive stimate sulla base dell'interpello sull'ACE, che ha parzialmente disconosciuto i proventi rilevati negli esercizi precedenti; (ii) 13,3 milioni di euro di rigiro delle imposte anticipate a seguito dell'utilizzo del fondo accantonato nel 2015 e utilizzato nel 2016, parzialmente controbilanciate da 9,5 milioni di euro di proventi da consolidato fiscale e da un effetto positivo di rigiro delle imposte differite d'importo trascurabile.

## 6. EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE – PROSPETTIVE PER IL 2017

Si prevede che nel 2017 prosegua l'attività di CDP Equity nell'implementazione delle nuove linee guida strategiche di gruppo, definite nel nuovo piano industriale e approvate dai Consigli d'Amministrazione di CDP e CDP Equity a fine 2015.

Sono inoltre attese il perfezionamento della cessione del Ramo d'Azienda a FSI SGR, come ampiamente descritto in precedenza, e l'ulteriore integrazione con CDP per quanto pertiene le attività non *core* e la prosecuzione dell'attività d'investimento.

In particolare, per quanto riguarda l'attività d'investimento si segnala che:

- in data 2 febbraio 2017 la Società ha acquisito per 1 milione di euro ulteriori n. 10.000 azioni di Ansaldo Energia, corrispondenti allo 0,10% del capitale e portando la partecipazione complessiva di CDP Equity in Ansaldo Energia al 44,93%;
- in data 13 febbraio 2017 è stato sottoscritto un accordo tra la Società, Bonifiche Ferraresi S.p.A., Società Agricola e B.F. Holding S.p.A. avente ad oggetto un nuovo piano industriale e una riorganizzazione delle attività e della struttura del gruppo BF Holding/Bonifiche Ferraresi. Le intese raggiunte contemplano, inter alia e subordinatamente all'avveramento di determinate condizioni, un aumento di capitale in opzione agli attuali soci di 10 milioni di euro (al prezzo unitario di 2,40 euro), l'emissione da parte di BF Holding di un prestito obbligazionario riservato a Cdp Equity dell'ammontare di 50 milioni di euro (convertendo in n. 20.833.333 nuove azioni di BF Holding al prezzo unitario di 2,40 euro), un'offerta pubblica di acquisto e scambio ("OPAS") volontaria di BF Holding sulla totalità delle azioni ordinarie di Bonifiche Ferraresi e la revoca dalla quotazione delle azioni di Bonifiche Ferraresi. Al termine di quanto sopra, ipotizzando un'adesione all'OPAS compresa tra 90% e 100%, CDP Equity sarà proprietaria di una partecipazione compresa tra il 19,4% e il 21,0% nella società quotata BF Holding. Il 22 marzo 2017 CDP Equity ha quindi sottoscritto un prestito obbligazionario convertendo in favore di Bonifiche Ferraresi Holding S.p.A. per 50 milioni di euro.

## **7. EVENTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO**

Nel periodo di tempo intercorso tra la data di riferimento del presente progetto di bilancio di esercizio e la sua approvazione da parte del Consiglio d'Amministrazione, avvenuta il 28 marzo 2017, non sono intervenuti fatti che comportino una rettifica dei dati approvati in tale sede, né si sono verificati fatti di rilevanza tale da richiedere un'integrazione all'informativa fornita.

## 8. ULTERIORI INFORMAZIONI EX ART. 2428 DEL CODICE CIVILE

Con riferimento alle ulteriori informazioni richieste dall'art. 2428 del Codice Civile si segnala che CDP Equity: (i) non ha svolto attività di ricerca e sviluppo; (ii) non detiene, né ha acquistato e/o alienato nel corso dell'esercizio, azioni proprie e/o azioni o quote di società controllanti né direttamente né per tramite di società fiduciaria o per interposta persona. Per quanto riguarda i rapporti con parti correlate relativi all'esercizio 2016 si rinvia alla sezione V delle Note esplicative.

Milano, 28 marzo 2017

Il Presidente

*Leone Pattofatto*



# **BILANCIO DI ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2016**

---

## FORMA E CONTENUTO DEL BILANCIO DI ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2016

Il bilancio di esercizio al 31 dicembre 2016 è stato redatto in conformità alle vigenti disposizioni normative ed è costituito da:

- Stato patrimoniale;
- Conto economico;
- Prospetto della redditività complessiva;
- Prospetto delle variazioni del Patrimonio netto;
- Rendiconto finanziario;
- Note esplicative.

Le Note esplicative sono costituite da:

Premessa

I – Principi di redazione e principi contabili

II - Informazioni sullo Stato patrimoniale

III - Informazioni sul Conto economico

IV - Informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura

V - Operazioni con parti correlate

VI - Informativa di settore

Nella sezione “Allegati di bilancio”, che forma parte integrante del presente bilancio di esercizio, sono stati inseriti i prospetti del bilancio separato al 31 dicembre 2015 della società controllante Cassa depositi e prestiti S.p.A.

## PROSPETTI DI BILANCIO DI ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2016

- Stato patrimoniale
- Conto Economico
- Prospetto della redditività complessiva
- Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto
- Rendiconto finanziario

## STATO PATRIMONIALE

(unità di euro)

Voci dell'attivo	31/12/2016	31/12/2015	Note
<b>Attività non correnti</b>			
Immobili, impianti e macchinari	252.083	540.629	II.1.1.
Investimenti immobiliari	-	-	
Beni utilizzati in locazione finanziaria	-	-	
Avviamento			II.1.2.
Attività immateriali	188.087	258.063	II.1.2.
Partecipazioni	2.691.400.414	1.200.174.164	II.1.3.
Attività disponibili per la vendita	-	-	
Attività valutate al <i>fair value</i>	-	-	
Attività finanziarie non correnti	508.855.584	500.000.000	II.1.4.
Imposte differite attive	595.405	13.910.781	II.1.5.
Altre attività non correnti	89.168	90.514	II.1.6.
<b>Totale Attività non correnti</b>	<b>3.201.380.741</b>	<b>1.714.974.151</b>	
<b>Attività correnti</b>			
Crediti verso partecipate	5.787.155	6.013.719	II.2.1
Attività finanziarie correnti	123.364.107	1.263.956.809	II.2.2
Attività possedute per la vendita	-	-	
Crediti tributari	2.482.060	2.434.922	II.2.3
Altre attività correnti	558.697	428.041	II.2.4
Disponibilità liquide	11.448.139	1.642.303.349	II.2.5
<b>Totale Attività correnti</b>	<b>143.640.158</b>	<b>2.915.136.840</b>	
<b>Attività destinate alla vendita</b>			
Attività destinate alla vendita	215.260	-	II.3.1
<b>Totale Attività destinate alla vendita</b>	<b>215.260</b>	<b>-</b>	
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>3.345.236.159</b>	<b>4.630.110.991</b>	

**STATO PATRIMONIALE**

(unità di euro)

Voci del patrimonio netto e del passivo	31/12/2016	31/12/2015	Note
<b>Patrimonio netto</b>			
Capitale sociale	3.480.981.960	4.351.227.430	II.4.1.
Riserve	22.775.701	110.880.223	II.4.2.
Riserva da valutazione	-	-	
Utile (Perdita) di esercizio (+/-)	(185.607.134)	110.049.990	
Perdita bilancio			
<b>Totale Patrimonio netto</b>	<b>3.318.150.527</b>	<b>4.572.157.643</b>	
<b>Passività non correnti</b>			
Fondi per rischi ed oneri	1.988.000	42.166.144	II.5.1.
Trattamento di fine rapporto lavoro subordinato	104.248	165.226	II.5.2.
Debiti verso banche	-	-	
Debiti verso soci per finanziamenti	-	-	
<b>Altre passività finanziarie</b>	<b>12.400.598</b>	<b>210.762</b>	II.5.3.
Imposte differite passive	-	25.558	II.5.4.
Altre passività non correnti	-	-	
<b>Totale Passività non correnti</b>	<b>14.492.846</b>	<b>42.567.690</b>	
<b>Passività correnti</b>			
Debiti verso banche	-	-	
Altre passività finanziarie	-	9	
Debiti tributari	280.941	2.694.264	II.6.1.
Altre passività correnti	12.020.291	12.691.385	II.6.2.
- <i>Debiti verso fornitori</i>	1.353.890	1.256.799	
- <i>Deb. verso istituti di previdenza e sicurezza</i>	201.442	226.085	
- <i>Debiti verso controllanti</i>	10.245.385	10.810.944	
- <i>Altri debiti</i>	219.574	397.557	
<b>Totale Passività correnti</b>	<b>12.301.232</b>	<b>15.385.658</b>	
<b>Passività destinate alla vendita</b>			
Passività destinate alla vendita	291.554	-	II.6.3.
<b>Totale Passività destinate alla vendita</b>	<b>291.554</b>	<b>-</b>	
<b>Totale del patrimonio netto e del passivo</b>	<b>3.345.236.159</b>	<b>4.630.110.991</b>	

**CONTO ECONOMICO**

(unità di euro)

Voci del Conto Economico	31/12/2016	31/12/2015	Note
<b>Ricavi della gestione caratteristica</b>			
Dividendi	330.118	13.304.886	III.1.1.
Interessi su POC	-	-	III.1.2.
Plusvalenze su partecipazioni	2.158	-	III.1.2.
Plusvalenze su attività disponibili per la vendita	-	136.286.493	III.1.3.
Variazioni positive valore strumenti finanziari	1.142.129	1.594.386	III.1.4.
<b>Totale Ricavi della gestione caratteristica</b>	<b>1.474.405</b>	<b>151.185.765</b>	
<b>Costi della gestione caratteristica</b>			
Spese per investimenti	(2.152.969)	(1.043.901)	III.1.5.
Minusvalenze su partecipazioni	(170.456.213)	(33.357.228)	III.1.6.
<b>Variazioni negative valore strumenti finanziari</b>	<b>(22.059)</b>	-	III.1.7.
<b>Totale Costi della gestione caratteristica</b>	<b>(172.631.241)</b>	<b>(34.401.129)</b>	
<b>Risultato netto dell'attività di copertura</b>	-	<b>(2.107.979)</b>	III.1.8.
<b>Risultato della gestione caratteristica</b>	<b>(171.156.836)</b>	<b>114.676.657</b>	
Proventi finanziari	25.836.436	42.286.279	III.2.1.
Oneri finanziari	-	(1.263.013)	III.2.2.
Spese amministrative:	(12.753.356)	(13.344.425)	III.2.3.
a) spese per il personale	(9.001.255)	(8.533.793)	
b) altre spese amministrative	(3.752.101)	(4.810.632)	
Ammortamenti e svalutazioni attività non correnti	(210.595)	(128.958)	III.2.4.
Svalutazioni di crediti correnti e di altre attività correnti	-	-	
<b>Risultato della gestione operativa</b>	<b>12.872.485</b>	<b>27.549.883</b>	
Altri proventi/oneri di gestione:	(4.026.611)	(33.441.597)	III.3.
Altri proventi	5.978.188	6.559.937	
Altri oneri	(10.004.799)	(40.001.534)	
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>(162.310.962)</b>	<b>108.784.943</b>	
Imposte sul reddito, correnti e differite	(23.296.172)	1.265.047	III.4.
<b>UTILE (PERDITA) DI ESERCIZIO</b>	<b>(185.607.134)</b>	<b>110.049.990</b>	

**PROSPETTO DELLA REDDITIVITÀ COMPLESSIVA**

(unità di euro)	31/12/2016	31/12/2015
<b>Utile (Perdita) di esercizio</b>	<b>(185.607.134)</b>	<b>110.049.990</b>
<b>Altre componenti reddituali al netto delle imposte senza rigiro a conto economico</b>	-	-
Attività materiali	-	-
Piani a benefici definiti	-	-
<b>Altre componenti reddituali al netto delle imposte con rigiro a conto economico</b>	-	-
Attività finanziarie disponibili per la vendita	-	(134.412.554)
Copertura dei flussi finanziari	-	-
<b>Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte</b>	-	<b>(134.412.554)</b>
<b>REDDITIVITÀ COMPLESSIVA</b>	<b>(185.607.134)</b>	<b>(24.362.564)</b>

**PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO NEL 2016**

(entità di scavo)	Variazioni del periodo												
	Allocazione risultato esercizio precedente		Operazioni sul patrimonio netto						Rendiconto complessivo al 31/12/2016				
	Esistenze al 31/12/2015	Modifica saldi apertura	Esistenze al 1/1/2016	Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di capitale sociale e di riserve	Entrate nuove azioni proprie	Acquisto strumenti di capitale	Distribuzione dividendi	Variazioni strumenti di capitale	Derivati su proprie azioni	Stock options	Patrimonio netto al 31/12/2016
<b>Capitale:</b>													
azioni ordinarie sottoscritte e versate	4.351.227.430	-	4.351.227.430	-	-	(870.245.470)	-	-	-	-	-	-	3.480.981.960
<b>Riserve:</b>													
a) di utili	58.835.662	-	58.835.662	11.049.990	-	(47.109.951)	-	-	-	-	-	-	22.775.701
b) altre	52.044.562	-	52.044.562	-	-	(52.044.562)	-	-	-	-	-	-	-
Riserve da valutazione:													
a) disponibili per la vendita	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
b) copertura flussi finanziari	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
c) altre riserve	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Strumenti di capitale	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Azioni proprie	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Utile (Perdita) di esercizio	110.049.990	-	110.049.990	(11.049.990)	(99.000.000)	-	-	-	-	-	-	(185.607.134)	(185.607.134)
<b>Patrimonio netto</b>	<b>4.572.157.644</b>	-	<b>4.572.157.644</b>	-	<b>(99.000.000)</b>	<b>(989.399.983)</b>	-	-	-	-	-	-	<b>3.318.150.527</b>

**PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO NEL 2015**

(entità di scavo)	Variazioni del periodo												
	Allocazione risultato esercizio precedente		Operazioni sul patrimonio netto						Rendiconto complessivo al 31/12/2015				
	Esistenze al 31/12/2014	Modifica saldi apertura	Esistenze al 1/1/2015	Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di capitale sociale e di riserve	Entrate nuove azioni proprie	Acquisto strumenti di capitale	Distribuzione dividendi	Variazioni strumenti di capitale	Derivati su proprie azioni	Stock options	Patrimonio netto al 31/12/2015
<b>Capitale:</b>													
azioni ordinarie sottoscritte e versate	4.351.227.430	-	4.351.227.430	-	-	-	-	-	-	-	-	-	4.351.227.430
<b>Riserve:</b>													
a) di utili	46.363.365	-	46.363.365	12.472.296	-	-	-	-	-	-	-	-	58.835.661
b) altre	52.044.562	-	52.044.562	-	-	-	-	-	-	-	-	-	52.044.562
Riserve da valutazione:													
a) disponibili per la vendita	134.412.554	-	134.412.554	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(134.412.554)
b) copertura flussi finanziari	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
c) altre riserve	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Strumenti di capitale	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Azioni proprie	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Utile (Perdita) di esercizio	249.445.913	-	249.445.913	(12.472.296)	(236.973.617)	-	-	-	-	-	-	-	110.049.990
<b>Patrimonio netto</b>	<b>4.833.493.824</b>	-	<b>4.833.493.824</b>	-	<b>(236.973.617)</b>	-	-	-	-	-	-	-	<b>4.572.157.643</b>

**RENDICONTO FINANZIARIO (METODO INDIRECTO)**

(migliaia di euro)

	31/12/2016	31/12/2015
<b>A. ATTIVITÀ OPERATIVA</b>		
<b>1. Gestione</b>	<b>15.486.408</b>	<b>196.076.853</b>
- utile di esercizio (+/-)	(185.607.134)	110.049.990
- plus/minusvalenze su attività finanziarie detenute per la negoziazione e su attività passività finanziarie valutate al fair value (-/+)	(1.120.070)	(1.594.386)
- plus/minusvalenze su attività di copertura (-/+)	-	-
- rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento (+/-)	-	128.958
- rettifiche/riprese di valore nette su immobilizzazioni materiali e immateriali (+/-)	210.595	33.357.228
- rettifiche/riprese di valore su partecipazioni (+/-)	170.456.213	42.079.188
- accantonamenti netti a fondi rischi ed oneri ed altri costi/ricavi (+/-)	-	(1.265.047)
- imposte e tasse non liquidate (+)	23.296.172	-
- altri aggiustamenti (+/-)	8.250.632	13.320.922
<b>2. Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie</b>	<b>1.124.748.612</b>	<b>2.072.182.119</b>
- crediti verso controllante e banche correnti	1.132.411.951	876.003.360
- crediti verso controllante e banche non correnti	-	650.000.000
- crediti verso partecipate correnti	226.564	(3.625.124)
- crediti verso partecipate non correnti	-	-
- attività disponibili per la vendita	-	546.787.446
- attività valutate al fair value	-	-
- altre attività correnti	(177.794)	2.985.934
- altre attività non correnti	(7.712.109)	30.503
<b>3. Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie</b>	<b>(40.937.514)</b>	<b>(725.015.255)</b>
- debiti verso controllante e banche correnti	-	-
- debiti verso controllante e banche non correnti	-	-
- debiti verso partecipate	-	-
- altre passività finanziarie	12.167.768	(719.533.253)
- altre passività correnti	(12.937.854)	(1.853.189)
- altre passività non correnti	(40.167.428)	(3.628.813)
<b>Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa</b>	<b>1.099.297.506</b>	<b>1.543.243.717</b>
<b>B. ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO</b>		
<b>1. Liquidità generata da</b>	<b>60.764.345</b>	-
- vendite di partecipazioni	60.764.345	-
- vendite di attività materiali	-	-
- vendite di attività immateriali	-	-
<b>2. Liquidità assorbita da</b>	<b>(1.722.517.078)</b>	<b>(41.582.291)</b>
- acquisti di partecipazioni	(1.722.446.808)	(40.955.630)
- acquisti di attività materiali	(50.750)	(353.978)
- acquisti di attività immateriali	(19.520)	(272.683)
<b>Liquidità netta generata/assorbita dall'attività d'investimento</b>	<b>(1.661.752.733)</b>	<b>(41.582.291)</b>
<b>C. ATTIVITÀ DI PROVISTA</b>		
- emissioni/acquisti di strumenti di capitale (versamento/rimborso capitale sociale e riserve)	(969.399.982)	-
- distribuzione dividendi e altre finalità	(99.000.000)	(236.973.617)
<b>Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di provvista</b>	<b>(1.068.399.982)</b>	<b>(236.973.617)</b>
<b>LIQUIDITÀ NETTA GENERATA/ASSORBITA NELL'ESERCIZIO</b>	<b>(1.630.855.209)</b>	<b>1.264.687.809</b>
<b>RICONCILIAZIONE</b>		
Voci di bilancio		
Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	1.642.303.349	377.615.540
Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	(1.630.855.209)	1.264.687.809
Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio	11.448.140	1.642.303.349

## INDICE

<b>PREMESSA</b> .....	<b>54</b>
<b>I – PRINCIPI DI REDAZIONE E PRINCIPI CONTABILI</b> .....	<b>56</b>
<b>I.1. PARTE GENERALE</b> .....	<b>56</b>
I.1.1. Principi Generali di Redazione e dichiarazione di conformità ai Principi contabili internazionali.....	56
I.1.2. Eventi successivi alla data di riferimento del bilancio di esercizio .....	57
I.1.3. Altri aspetti.....	58
<b>I.2. PARTE RELATIVA ALLE PRINCIPALI VOCI DI BILANCIO</b> .....	<b>58</b>
Attività materiali .....	58
Attività immateriali.....	59
Partecipazioni .....	60
Attività finanziarie.....	61
Operazioni di copertura .....	64
Disponibilità liquide .....	65
Attività e Passività non correnti in via di dismissione .....	65
Fiscalità corrente e differita.....	66
Fondi per rischi e oneri .....	66
Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato.....	66
Altre passività finanziarie non correnti (di negoziazione) .....	67
Interessi attivi e passivi.....	67
Dividendi .....	67
Operazioni con parti correlate .....	67
Modalità di determinazione dei criteri di <i>fair value</i> .....	67
<b>II – INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE</b> .....	<b>69</b>
<b>II.1. ATTIVITÀ NON CORRENTI</b> .....	<b>69</b>
II.1.1. Immobili, impianti e macchinari .....	69
II.1.2. Attività immateriali.....	70
II.1.3. Partecipazioni .....	71
Prospetti economico-patrimoniali società partecipate .....	76
II.1.4. Attività finanziarie non correnti .....	76
II.1.5. Imposte differite attive .....	77
II.1.6. Altre attività non correnti.....	77
<b>II.2. ATTIVITÀ CORRENTI</b> .....	<b>78</b>
II.2.1. Crediti verso partecipate.....	78
II.2.2. Attività finanziarie correnti .....	78
II.2.3. Crediti tributari .....	79
II.2.4. Altre attività correnti.....	79
II.2.5. Disponibilità liquide.....	79
<b>II.3. ATTIVITÀ DESTINATE ALLA VENDITA</b> .....	<b>80</b>
<b>II.4. PATRIMONIO NETTO</b> .....	<b>80</b>
II.4.1. Capitale sociale .....	80
II.4.2. Riserve.....	82
<b>II.5. PASSIVITÀ NON CORRENTI</b> .....	<b>82</b>
II.5.1. Fondi per rischi ed oneri .....	82
II.5.2. Trattamento di fine rapporto lavoro subordinato .....	83
II.5.3. Altre passività finanziarie .....	84
II.5.4. Imposte differite passive .....	84
<b>II.6 PASSIVITÀ CORRENTI</b> .....	<b>85</b>
II.6.1. Debiti tributari.....	85
II.6.2. Altre passività correnti .....	85
II.6.3. Passività Destinate alla vendita .....	86
<b>II.7. INFORMATIVA RILEVANTE AI FINI IAS/IFRS SUGLI STRUMENTI FINANZIARI</b> .....	<b>87</b>

Valutazione del <i>fair value</i> delle componenti opzionali delle partecipazioni verso CDP Equity .....	87
<b>II.8. ALTRE INFORMAZIONI .....</b>	<b>88</b>
II.8.1. Garanzie rilasciate e impegni .....	88
II.8.2. Titoli di proprietà depositati presso terzi .....	89
<b>III – INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO .....</b>	<b>90</b>
<b>III.1. RISULTATO DELLA GESTIONE CARATTERISTICA .....</b>	<b>90</b>
III.1.1. Dividendi .....	90
III.1.2. Plusvalenze su Partecipazioni .....	90
III.1.3. Plusvalenze su attività disponibili per la vendita .....	90
III.1.4. Variazioni positive di valore strumenti finanziari .....	91
III.1.5. Spese per investimenti .....	91
III.1.6. Minusvalenze su partecipazioni .....	92
III.1.7. Variazioni negative valore strumenti finanziari .....	92
III.1.8. Risultato netto dell'attività di copertura .....	92
<b>III.2. RISULTATO DELLA GESTIONE OPERATIVA .....</b>	<b>93</b>
III.2.1. Proventi finanziari .....	93
III.2.2. Oneri finanziari .....	93
III.2.3. Spese Amministrative .....	93
III.2.4. Ammortamenti e svalutazioni attività non correnti .....	95
<b>III.3 Altri proventi/oneri di gestione .....</b>	<b>96</b>
<b>III.4 Le imposte sul reddito dell'esercizio .....</b>	<b>96</b>
<b>IV – INFORMAZIONI SUI RISCHI E SULLE POLITICHE DI COPERTURA .....</b>	<b>98</b>
<b>V – OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE .....</b>	<b>99</b>
<b>V.1. Informazioni sui compensi dei dirigenti con responsabilità strategica .....</b>	<b>99</b>
<b>V.2. Informazioni sulle transazioni con parti correlate .....</b>	<b>100</b>
Rapporti con società controllante .....	100
<b>V.3. Dati della società che esercita l'attività di direzione e coordinamento .....</b>	<b>103</b>
<b>ALLEGATI DI BILANCIO .....</b>	<b>104</b>

## PREMESSA

### INFORMAZIONI SULLA SOCIETÀ

In merito alle informazioni sulla Società si rinvia alla Relazione sulla gestione.

### STRUTTURA E CONTENUTO DEL BILANCIO DI ESERCIZIO

Il bilancio di esercizio di CDP Equity S.p.A. ("CDP Equity" o la "Società") è stato predisposto in base ai Principi contabili internazionali IAS/IFRS, avvalendosi della facoltà, prevista nel decreto legislativo n. 38 del 28 febbraio 2005, come modificato dal D.L. 91/2014 ("Decreto Competitività") che ha esteso la possibilità di redigere il bilancio in conformità ai principi contabili internazionali ("IAS/IFRS") a tutte le società, diverse da quelle obbligate alla redazione del bilancio secondo i principi IAS/IFRS o in forma abbreviata ai sensi dell'art. 2435-bis del Codice Civile (D.Lgs 38/2005 art. 4 comma 6).

Il bilancio di esercizio è costituito dallo Stato patrimoniale, dal Conto economico, dal Prospetto della redditività complessiva, dal Prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal Rendiconto finanziario e dalle presenti Note esplicative e risulta corredato della Relazione degli Amministratori e sull'andamento della gestione.

Il bilancio di esercizio è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale, la situazione finanziaria e il risultato economico dell'esercizio. Il bilancio trova corrispondenza nella contabilità aziendale, che rispecchia integralmente le operazioni poste in essere nell'esercizio.

Tutti gli schemi di bilancio di esercizio sono redatti in unità di euro, così come le tabelle delle Note esplicative. Nel Conto economico i ricavi sono indicati senza segno, mentre i costi sono indicati fra parentesi. L'importo arrotondato delle voci è ottenuto per somma degli importi arrotondati delle sottovoci.

Le Note esplicative evidenziano, come dettagliatamente illustrato di seguito, tutte le informazioni previste dalla normativa IAS/IFRS, nonché le indicazioni complementari ritenute necessarie a dare una rappresentazione veritiera e corretta della situazione aziendale.

### REVISIONE DEL BILANCIO

Il bilancio di esercizio di CDP Equity è sottoposto a revisione contabile a cura della società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. ("PWC"), in esecuzione della delibera assembleare del 30 aprile 2014 che ha attribuito a detta società l'incarico di revisione legale dei conti per il periodo 2014 – 2016.

### DIREZIONE E COORDINAMENTO DA PARTE DI CDP

CDP Equity è controllata al 100% dal Gruppo CDP (direttamente da CDP S.p.A. ("CDP") per il 97,1% e per il tramite di Fintecna S.p.A. per il restante 2,9%) ed è sottoposta ad attività di direzione e coordinamento di CDP. Il Regolamento sull'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione di CDP nella seduta del 29 febbraio 2012 ed è stato oggetto di successivi aggiornamenti; di cui successivamente è stato sostituito dal regolamento sull'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento del 29 marzo 2016. Tale regolamento sull'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento individua e circoscrive l'oggetto e le modalità di esercizio dell'attività di direzione e coordinamento da parte di CDP, finalizzata a coordinare gli atti e le attività poste in essere dalla Società e da CDP nell'ottica dell'interesse di Gruppo. In ogni caso, l'attività di direzione e coordinamento è esercitata in modo da non violare

la normativa europea in materia di aiuti di Stato e, in particolare, i principi di cui alla Comunicazione della Commissione europea n. 2001/C 235/03, in tema di “Aiuti di Stato e capitale di rischio”.

## **ESONERO DALLA REDAZIONE DEL BILANCIO CONSOLIDATO**

La Società non redige il bilancio consolidato ai sensi del IFRS 10, rientrando in una delle casistiche di esenzione di cui al paragrafo 4 dello stesso IFRS 10. Si ricorda infatti che CDP Equity è controllata da CDP, che redige il bilancio consolidato, e pertanto non è obbligata alla redazione di un bilancio consolidato.

## I – PRINCIPI DI REDAZIONE E PRINCIPI CONTABILI

### I.1. PARTE GENERALE

#### I.1.1. PRINCIPI GENERALI DI REDAZIONE E DICHIARAZIONE DI CONFORMITÀ AI PRINCIPI CONTABILI INTERNAZIONALI

Il bilancio di esercizio è stato predisposto in base ai principi contabili emanati dallo IASB (inclusi i SIC e IFRIC) omologati dalla Commissione Europea, ai sensi del Regolamento Comunitario n. 1606 del 19 luglio 2002, alla data di riferimento del bilancio, tenendo anche conto dei contenuti minimi in termini di informativa previsti dal Codice Civile, laddove compatibili con i principi adottati.

Ai fini interpretativi e di supporto applicativo, si è tenuto conto dei seguenti documenti, ancorché non omologati dalla Commissione Europea:

- Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statements dell'International Accounting Standards Board (emanato dallo IASB nel 2001);
- Implementation Guidance, Basis for Conclusions, IFRIC ed eventuali altri documenti predisposti dallo IASB o dall'IFRIC a complemento dei Principi contabili emanati;
- documenti interpretativi sull'applicazione degli IAS/IFRS in Italia predisposti dall'Organismo italiano di contabilità (OIC).

Laddove le informazioni richieste dai Principi contabili internazionali non fossero ritenute sufficienti a dare una rappresentazione veritiera e corretta, nelle Note esplicative vengono fornite le informazioni complementari necessarie allo scopo.

Nella redazione del bilancio di esercizio è stata data corretta applicazione del principio della competenza economica con l'assunzione di funzionamento e continuità del Gruppo (*going concern*). Si è, altresì, tenuto conto dei principi generali di rilevanza e significatività dell'informazione e della prevalenza della sostanza sulla forma.

In tema di informativa sulla continuità aziendale ed in ottemperanza a quanto richiesto per lo stesso tema dallo IAS 1 *revised*, CDP Equity ha effettuato una valutazione della capacità di continuare ad operare come un'entità in funzionamento, tenendo conto di tutte le informazioni disponibili su uno scenario di medio termine. Dall'analisi di tali informazioni e sulla base dei risultati evidenziati nei precedenti esercizi, CDP Equity ritiene appropriato effettuare le valutazioni di bilancio nel presupposto della continuità aziendale.

Non si è effettuata alcuna compensazione tra le attività e le passività, i proventi ed i costi salvo nei casi in cui ciò fosse espressamente richiesto o consentito da un principio contabile o da una interpretazione.

#### Principi contabili internazionali in vigore dal 2016

Come richiesto dallo IAS 8 - Principi contabili, cambiamenti nelle stime contabili ed errori vengono di seguito riportati i nuovi principi contabili internazionali, di interesse o potenzialmente di interesse per la Società, o le modifiche di principi già in vigore, la cui applicazione è divenuta obbligatoria a partire dal 1° gennaio 2016:

Regolamento (UE) 2016/1703 della Commissione del 22 settembre 2016, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L. 257 del 23 settembre 2016, adotta il documento "Entità d'investimento: applicazione dell'eccezione di consolidamento", che modifica l'IFRS 10 - Bilancio consolidato, l'IFRS 12 - Informativa sulle partecipazioni in altre entità e lo IAS 28 - Partecipazioni in società collegate e *joint venture*. Le modifiche mirano a precisare i requisiti per la contabilizzazione delle entità d'investimento e a prevedere esenzioni in situazioni particolari. Le società applicano le modifiche, al più tardi, a partire dalla data di inizio del loro primo esercizio finanziario che cominci il 1° gennaio 2016 o successivamente.

Regolamento (UE) 2015/2173 della Commissione Europea del 24 novembre 2015, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L. 307 del 25 novembre, che adotta Modifiche all'IFRS 11 Contabilizzazione delle acquisizioni di interessenze in attività a controllo congiunto. Le modifiche forniscono una *guidance* sulla contabilizzazione delle acquisizioni di interessenze in attività a controllo congiunto che costituiscono un'attività aziendale.

Regolamento (UE) 2015/2231 della Commissione Europea del 2 dicembre 2015, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L. 317 del 3 dicembre, che adotta Modifiche allo IAS 16 - Immobili, impianti e macchinari e allo IAS 38 - Attività immateriali. L'emendamento in questione chiarisce quando possa essere appropriato un metodo di ammortamento basato sui ricavi, ovvero sulla base di un piano che ammortizzi le attività materiali e immateriali sulla base dei ricavi generati dall'utilizzo delle medesime.

Regolamento (UE) 2015/2343 della Commissione Europea del 15 dicembre 2015, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L. 330 del 16 dicembre, che adotta il Ciclo annuale di miglioramenti agli IFRS 2012-2014, le cui principali modifiche riguardano:

IFRS 5 - Attività non correnti possedute per la vendita e attività operative cessate: la modifica introduce *guidance* specifiche all'IFRS 5 nel caso in cui un'entità riclassifichi un *asset* dalla categoria *held-for-sale* alla categoria *held-for-distribution* (o viceversa), o quando vengano meno i requisiti di classificazione di un'attività come *held-for-distribution*. Le modifiche definiscono che:

- tali riclassifiche non costituiscono una variazione a un piano (di vendita o di distribuzione) e pertanto restano validi i criteri di classificazione e valutazione;
- le attività che non rispettano più i criteri di classificazione previsti per l'*held-for-distribution* dovrebbero essere trattate allo stesso modo di un'attività che cessa di essere classificata come *held-for-sale*.

IFRS 7 - Strumenti finanziari: informazioni integrative. L'emendamento disciplina l'introduzione di un'ulteriore *guidance* per chiarire se un *servicing contract* costituisca un coinvolgimento residuo in un'attività trasferita ai fini dell'informativa richiesta in relazione alle attività trasferite. Ulteriormente chiarisce che l'informativa sulla compensazione di attività e passività finanziarie non è esplicitamente richiesta per tutti i bilanci intermedi tuttavia tale informativa potrebbe essere necessaria per rispettare i requisiti previsti dallo IAS 34, nel caso si tratti di un'informazione significativa.

IAS 19 - Benefici per i dipendenti. Il documento chiarisce che per determinare il tasso di sconto dei *post-employment benefits* ci si deve riferire ad *high quality corporate bonds* emessi nella stessa valuta utilizzata per il pagamento dei *benefits* e che l'ampiezza del mercato di riferimento va pertanto definita in termini di valuta.

IAS 34 - Bilanci intermedi. Il documento introduce delle modifiche al fine di chiarire che talune informazioni richieste devono essere inserite nel Bilancio intermedio (leggasi nell'*interim financial statements*) o, al limite, in altre parti del fascicolo quali la Relazione (leggasi *interim financial report*), ma con la cautela di inserire nel Bilancio intermedio delle *cross reference* a tale altra sezione. In tale ultimo caso la Relazione deve essere resa disponibile ai lettori del bilancio nella stessa modalità e con gli stessi tempi del Bilancio intermedio, altrimenti quest'ultimo è da ritenersi incompleto.

Regolamento (UE) 2015/2406 della Commissione Europea del 18 dicembre 2015, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L. 333 del 19 dicembre, che adotta Modifiche allo IAS 1 - Presentazione del bilancio: iniziativa di informativa. Nel più ampio processo di miglioramento della *disclosure* di bilancio, l'emendamento in oggetto apporta talune modifiche allo IAS 1 volte a fornire chiarimenti in merito a elementi che possono essere percepiti come impedimenti a una chiara e intellegibile redazione dei bilanci.

Regolamento (UE) 2015/2441 della Commissione Europea del 18 dicembre 2015, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L. 336 del 23 dicembre, che adotta Modifiche allo IAS 27 Bilancio separato: metodo del patrimonio netto nel bilancio separato. L'emendamento in oggetto introduce la possibilità di valutare, nel bilancio separato dell'investitore, le partecipazioni in società controllate, controllate congiuntamente o sottoposte a influenza notevole utilizzando il metodo del patrimonio netto.

Regolamento (UE) 2015/2113 della Commissione del 23 novembre 2015, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L. 306 del 24 novembre, adotta Modifiche allo IAS - 16 Immobili, impianti e macchinari e allo IAS - 41 Agricoltura – Agricoltura: piante fruttifere. Lo IASB ha deciso che le piante che sono utilizzate esclusivamente per la coltivazione di prodotti agricoli nel corso di vari esercizi, note come piante fruttifere, dovrebbero essere soggette allo stesso trattamento contabile riservato ad immobili, impianti e macchinari a norma dello IAS 16, in quanto il «funzionamento» è simile a quello della produzione manifatturiera.

## 1.1.2. EVENTI SUCCESSIVI ALLA DATA DI RIFERIMENTO DEL BILANCIO DI ESERCIZIO

Nel periodo di tempo intercorso tra la data di riferimento del presente bilancio di esercizio e la data della sua approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione (24 marzo 2017), non sono intervenuti fatti che comportino una rettifica dei dati approvati in tale sede né si sono verificati fatti di rilevanza tale da richiedere una integrazione all'informativa fornita.

### I.1.3. ALTRI ASPETTI

#### I.1.3.1 Utilizzo di stime contabili

L'applicazione dei principi contabili internazionali per la redazione del bilancio di esercizio comporta che la Società effettui su alcune poste patrimoniali stime contabili considerate ragionevoli e realistiche sulla base delle informazioni conosciute al momento in cui vengono effettuate, che influenzano il valore di iscrizione delle attività e delle passività e l'informativa su attività e passività potenziali alla data del bilancio di esercizio, nonché l'ammontare dei ricavi e dei costi nel periodo di riferimento. Le modifiche delle condizioni alla base di giudizi, assunzioni e stime adottate, inoltre, possono determinare un impatto sui risultati successivi.

Le uniche poste soggette a stima alla data del presente bilancio di esercizio sono riconducibili a quelle relative alle imposte correnti e differite, al valore recuperabile delle partecipazioni iscritte al costo al fine di verificare se esistono evidenze che il valore delle partecipazioni possa aver subito una riduzione, alle attività e passività finanziarie correlate alle partecipazioni, nonché alla determinazione dei fondi per rischi e oneri futuri.

#### I.1.3.2 Proposta di destinazione del risultato dell'esercizio

Il bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 presenta una perdita di euro 185.607.134,06; si propone all'Assemblea degli azionisti di deliberare il riporto a nuovo di tale perdita.

## I.2. PARTE RELATIVA ALLE PRINCIPALI VOCI DI BILANCIO

Nelle pagine seguenti vengono descritti i principi contabili adottati nella redazione del bilancio di esercizio.

Un'attività o una passività è stata classificata come "corrente" quando ne è prevista la negoziazione, la realizzazione o l'estinzione entro dodici mesi dalla data di riferimento del bilancio o entro il normale ciclo operativo dell'impresa se maggiore di dodici mesi; tutte le altre attività e passività sono state classificate come "non correnti".

### ATTIVITÀ MATERIALI

Le "Attività materiali" comprendono sia gli immobili, gli impianti e i macchinari e le altre attività materiali a uso funzionale, disciplinate dallo IAS 16, sia gli investimenti immobiliari (terreni e fabbricati) disciplinati dallo IAS 40. Sono incluse le attività oggetto di operazioni di locazione finanziaria (per i locatari) e di leasing operativo (per i locatori). Al fine di determinare se un contratto contiene un *leasing* si fa riferimento all'interpretazione IFRIC 4. Nella voce sono ricomprese le migliorie e le spese incrementative sostenute su beni di terzi, separabili dai beni stessi e dotate di autonoma funzionalità e utilizzabilità.

Le immobilizzazioni materiali sono contabilizzate al costo di acquisizione, comprensivo degli oneri accessori, dell'IVA indetraibile e dei costi per la messa in funzione del bene, incrementato delle rivalutazioni effettuate in applicazione di leggi specifiche. I costi di manutenzione e riparazione, sostenuti successivamente alla rilevazione iniziale, che comportano un incremento dei benefici economici futuri, vengono imputate a incremento del valore dei cespiti. In assenza di benefici economici futuri, tali costi sono rilevate a conto economico.

Gli oneri finanziari direttamente imputabili all'acquisizione, alla costruzione o alla produzione di un bene che giustifica una capitalizzazione ai sensi dello IAS 23 sono capitalizzati sul bene stesso come parte del suo costo.

L'ammontare iscritto in bilancio esprime il valore contabile delle immobilizzazioni al netto degli ammortamenti effettuati, le cui quote sono state calcolate in base ad aliquote ritenute adeguate a rappresentare l'utilità residua di ciascun bene o valore.

I beni di nuova acquisizione sono ammortizzati a partire dal momento in cui risultano immessi nel processo produttivo e sono, quindi, pronti per l'uso.

Ciascuna componente di un immobile, impianto e macchinario di valore significativo rispetto al valore complessivo del cespite cui appartiene, viene rilevata e ammortizzata separatamente.

Le attività materiali possedute in virtù di contratti di *leasing* finanziario, attraverso i quali sono sostanzialmente trasferiti alla Società i rischi e i benefici legati alla proprietà, sono riconosciute come attività al loro valore corrente o, se inferiore, al valore attuale dei pagamenti minimi dovuti per il *leasing*, inclusa l'eventuale somma da pagare per l'esercizio dell'opzione

di acquisto. La corrispondente passività verso il locatore è rappresentata in bilancio tra i debiti finanziari. I beni sono ammortizzati utilizzando gli stessi criteri adottati per i beni di proprietà.

Le locazioni nelle quali il locatore mantiene sostanzialmente i rischi e benefici legati alla proprietà dei beni sono classificati come *leasing* operativi. I costi riferiti a *leasing* operativi sono rilevati linearmente a conto economico lungo la durata del contratto di *leasing*.

Per quanto riguarda gli immobili, i terreni e gli edifici sono stati trattati come beni separabili e pertanto sono trattati autonomamente a fini contabili, anche se acquisiti congiuntamente. I terreni sono considerati a vita indefinita e, pertanto, non sono ammortizzati.

I beni strumentali per destinazione o per natura sono ammortizzati in ogni esercizio a quote costanti in relazione alle loro residue possibilità di utilizzazione.

Nel caso in cui, indipendentemente dall'ammortamento, risulti una perdita di valore, l'immobilizzazione viene svalutata, con successivo ripristino del valore originario, qualora vengano meno i presupposti della svalutazione stessa.

Le "Immobilizzazioni in corso e acconti" sono costituite da acconti o spese sostenute per immobilizzazioni e materiali non ancora completate, o in attesa di collaudo, che quindi non sono ancora entrate nel ciclo produttivo dell'azienda e in funzione di ciò l'ammortamento è sospeso.

Il valore contabile di un'immobilizzazione materiale strumentale è eliminato dallo stato patrimoniale al momento della dismissione o quando non sono attesi benefici economici futuri che derivino dal suo utilizzo o dalla sua cessione.

## ATTIVITÀ IMMATERIALI

Le "Attività immateriali" ai sensi dello IAS 38 sono attività non monetarie, identificabili, prive di consistenza fisica e sono rappresentate prevalentemente da concessioni, licenze e marchi, da relazioni contrattuali con i clienti, da costi di ricerca e sviluppo e da diritti di brevetto industriale ed utilizzazione delle opere d'ingegno. Le attività immateriali comprendono l'avviamento, disciplinato dall'IFRS 3, pari alla differenza tra il corrispettivo sostenuto per un'aggregazione aziendale e il *fair value* dell'attività nette identificabili acquisite.

L'avviamento non è soggetto ad ammortamento, ma a una verifica periodica dell'adeguatezza del valore di iscrizione in bilancio (*impairment test*).

Un'attività immateriale è rilevata se sono soddisfatte tutte le seguenti condizioni:

- l'attività è identificabile, cioè è separabile dal resto dell'impresa;
- l'attività è controllata, cioè sottoposta al controllo dell'impresa;
- l'attività genererà futuri benefici economici.

Le concessioni, licenze, marchi e diritti simili, derivanti da una acquisizione, sono rilevate ai valori correnti alla data in cui la stessa è avvenuta e sono ammortizzate lungo la vita attesa. In particolare i marchi non sono ammortizzati, ma vengono sottoposti annualmente, o più frequentemente se specifici eventi o modificate circostanze indicano la possibilità di avere subito una perdita di valore, a verifiche per determinare eventuali perdite di valore. Il valore delle concessioni di stoccaggio, determinato come indicato dal Ministero delle Attività Produttive con decreto del 3 novembre 2005, è imputato alla voce "Concessioni, licenze, marchi e diritti simili" e non è oggetto di ammortamento.

Le relazioni contrattuali con clienti, derivanti da una acquisizione, sono rilevate ai valori correnti alla data in cui la stessa è avvenuta. Le relazioni contrattuali sono ammortizzate in base alla vita attesa di tali tipi di relazioni.

I costi di ricerca sono imputati a conto economico nel periodo in cui sono sostenuti. I costi per lo sviluppo di nuovi prodotti e processi di lavorazione sono capitalizzati e iscritti tra le attività immateriali solo se tutte le seguenti condizioni sono soddisfatte:

- il progetto è chiaramente identificato e i costi ad esso riferiti sono identificabili e misurabili in maniera attendibile;
- è dimostrata la fattibilità tecnica del progetto;
- è dimostrata l'intenzione di completare il progetto e di vendere i beni immateriali generati dal progetto;
- esiste un mercato potenziale o, in caso di uso interno, è dimostrata l'utilità dell'immobilizzazione immateriale;
- sono disponibili le risorse tecniche e finanziarie necessarie per il completamento del progetto.

L'ammortamento di eventuali costi di sviluppo iscritti tra le immobilizzazioni immateriali inizia a partire dalla data in cui il risultato generato dal progetto è commercializzabile e viene effettuato con il metodo lineare.

L'ammortamento dei costi per l'acquisto di diritti di brevetto industriale ed utilizzazione delle opere dell'ingegno è calcolato col metodo lineare in modo da allocare il costo sostenuto per l'acquisizione del diritto lungo il periodo più breve tra quello di atteso utilizzo e la durata dei relativi contratti, a partire dal momento in cui il diritto acquisito diviene esercitabile.

Le immobilizzazioni immateriali sono iscritte al costo di acquisizione o di produzione comprensivo degli oneri accessori e ammortizzate per il periodo della loro prevista utilità futura che, alla chiusura di ogni esercizio, viene sottoposta a valutazione per verificare l'adeguatezza della stima.

Un'attività immateriale viene rappresentata nell'attivo dello stato patrimoniale esclusivamente se è accertato che:

- è probabile che affliscano benefici economici futuri attribuibili all'attività considerata;
- il costo dell'attività può essere valutato attendibilmente.
- Nel caso in cui, indipendentemente dall'ammortamento, risulti una perdita di valore, l'immobilizzazione viene svalutata, con successivo ripristino del valore originario, qualora vengano meno i presupposti della svalutazione stessa.

## PARTECIPAZIONI

Per "Partecipazioni" si intendono le partecipazioni in società controllate (IFRS 10), controllate in modo congiunto (IFRS 11) e sottoposte ad influenza notevole (IAS 28), diverse da quelle ricondotte nelle voci "Attività finanziarie detenute per la negoziazione" e "Attività finanziarie valutate al *fair value*" ai sensi dello IAS 28, paragrafo 18.

Si considerano controllate le società di cui è posseduta direttamente o indirettamente più della metà dei diritti di voto in Assemblea, comunque finalizzata alla nomina degli Amministratori, o comunque, a prescindere da quanto prima definito, quando venga esercitato il potere di determinare le politiche finanziarie e gestionali (inclusivo delle fattispecie del controllo di fatto). Si considerano di controllo congiunto le società per le quali esiste una condivisione del controllo con altre parti, stabilita contrattualmente. Si considerano collegate le società nelle quali è posseduto, direttamente o indirettamente, almeno il 20% dei diritti di voto o nelle quali, pur con una quota di diritti di voto inferiore, viene rilevata influenza notevole, definita come il potere di partecipare alla determinazione delle politiche finanziarie e gestionali, senza avere il controllo o il controllo congiunto. Le altre interessenze azionarie sono ricomprese nella voce "Attività finanziarie disponibili per la vendita", il cui trattamento contabile sarà di seguito descritto.

La rilevazione iniziale e la valutazione successiva delle partecipazioni, conformemente a quanto previsto dallo IAS 27 paragrafo 10, avviene al costo alla data regolamento.

In presenza di indicatori che il valore di una partecipazione possa aver subito una riduzione (*impairment*) si procede alla stima del valore recuperabile secondo quanto previsto dallo IAS 36.

Rappresentano possibili indicatori di *impairment*:

- il conseguimento di risultati economici negativi o comunque un significativo scostamento rispetto ad obiettivi di budget o previsti da piani pluriennali;
- l'annuncio/avvio di procedure concorsuali o di piani di ristrutturazione;
- il ricevimento di un dividendo che eccede il reddito complessivo dell'esercizio o cumulato degli esercizi precedenti della partecipata;
- un valore contabile della partecipazione nel bilancio separato che eccede, nel bilancio consolidato, il valore della corrispondente quota di patrimonio netto contabile, comprensivo dell'eventuale *goodwill*. In aggiunta, per le partecipazioni in società con azioni quotate la Società considera evidenza d'*impairment*:
  - la sussistenza di un patrimonio netto contabile superiore alla capitalizzazione di borsa;
  - una riduzione della quotazione di mercato rispetto al valore contabile di riferimento superiore al 40% ovvero per un periodo superiore a 24 mesi.

Il valore recuperabile viene determinato tenendo conto del valore attuale dei flussi finanziari futuri che la partecipazione potrà generare, incluso il valore di dismissione finale dell'investimento. Se tale valore calcolato è inferiore al valore contabile, la differenza è rilevata a conto economico come perdita per riduzione di valore.

In assenza di quotazioni di mercato e di modelli di valutazione il valore della partecipazione viene prudenzialmente rettificato della perdita risultante dal bilancio della partecipata, qualora ritenuta un attendibile indicatore di una diminuzione durevole del valore.

Le partecipazioni vengono eliminate dall'attivo patrimoniale quando scadono i diritti contrattuali sui flussi finanziari derivanti dalle attività stesse o quando l'attività finanziaria viene ceduta trasferendo sostanzialmente tutti i rischi e benefici a essa connessi.

## ATTIVITÀ FINANZIARIE

Nella voce attività finanziarie vengono rilevati:

1. Crediti;
2. Attività finanziarie detenute per la negoziazione;
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita;
4. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza.

### 1) Crediti

Con il termine “crediti” si indica il portafoglio di strumenti finanziari, inclusi i titoli di debito, non quotati in mercati attivi che lo IAS 39 denomina “finanziamenti e crediti” (“*loans and receivables*”) e per i quali si è titolari di un diritto sui flussi di cassa futuri.

I crediti sono iscritti in bilancio con il perfezionamento del contratto e quindi con l’acquisizione incondizionata di un diritto al pagamento delle somme pattuite e sono rilevati inizialmente al loro *fair value*, corrispondente all’ammontare erogato comprensivo dei costi di transazione e delle commissioni direttamente imputabili.

Nel caso in cui la data di sottoscrizione del contratto non coincida con la data di erogazione viene iscritto un impegno a erogare fondi che si chiude al momento dell’effettiva erogazione. Nei casi in cui l’importo netto erogato non coincida con il suo *fair value*, a causa del minor tasso di interesse applicato rispetto a quello del mercato di riferimento o a quello normalmente praticato a finanziamenti con caratteristiche simili, la rilevazione iniziale viene effettuata attualizzando i flussi futuri di cassa con tasso appropriato.

Successivamente alla rilevazione iniziale, i rapporti classificati nel portafoglio crediti sono valutati al costo ammortizzato, pari al valore di prima iscrizione aumentato o diminuito dei rimborsi di capitale, delle rettifiche e riprese di valore e dell’ammortamento della differenza tra l’ammontare erogato e quello rimborsabile a scadenza calcolato col metodo del tasso di interesse effettivo. Il tasso di interesse effettivo è il tasso che attualizza il flusso dei pagamenti futuri stimati per la durata attesa del credito, in modo da ottenere esattamente il valore contabile netto all’atto della rilevazione iniziale, che comprende sia i costi di transazione direttamente attribuibili sia i compensi pagati o ricevuti tra i contraenti.

Il metodo del costo ammortizzato non viene utilizzato per i crediti la cui breve durata fa ritenere trascurabile l’effetto dell’applicazione della logica dell’attualizzazione. Detti crediti vengono valorizzati al costo storico. Analogo criterio di valorizzazione viene adottato per i crediti senza una scadenza definita o a revoca.

Il valore di bilancio dei crediti viene periodicamente sottoposto alla verifica di eventuali perdite di valore che potrebbero dar luogo a una riduzione del presumibile valore di realizzo del credito stesso. La riduzione di valore assume rilevanza allorquando sia ritenuta prevedibile la mancata riscossione dell’ammontare dovuto, sulla base delle condizioni contrattuali originarie, o un valore equivalente.

La valutazione dei crediti deteriorati viene effettuata analiticamente.

L’eliminazione dallo stato patrimoniale dei crediti avviene al momento dell’incasso ovvero allorquando i diritti contrattuali relativi ai flussi finanziari siano scaduti, quando sono considerati definitivamente irrecuperabili o in presenza di transazioni di cessione che trasferiscano a terzi tutti i rischi e tutti i benefici connessi alla proprietà dell’attività trasferita. Per contro, qualora sia stata mantenuta una quota parte prevalente dei rischi e benefici relativi alle attività finanziarie cedute, queste continueranno a essere iscritte in bilancio, ancorché giuridicamente la titolarità delle attività stesse sia stata effettivamente trasferita.

Gli interessi sui crediti e gli interessi di mora sono rilevati negli interessi attivi e proventi assimilati e sono iscritti in base al principio della competenza temporale.

### 2) Attività finanziarie detenute per la negoziazione

Nella voce “Attività finanziarie detenute per la negoziazione” figurano tutte le attività finanziarie, indipendentemente dalla loro forma tecnica (titoli di debito, titoli di capitale, quote di OICR, finanziamenti, derivati, ecc.) allocate nel portafoglio di negoziazione, che sono detenute con l’intento di generare profitti nel breve termine a seguito delle variazioni dei prezzi di tali strumenti.

La voce include, inoltre, i contratti derivati incorporati in strumenti finanziari o in altre forme contrattuali, che sono stati oggetto di rilevazione separata in quanto:

- presentano caratteristiche economiche e rischi non strettamente correlati con lo strumento ospite;

- gli strumenti incorporati, anche se separati, soddisfano la definizione di derivato;
- gli strumenti ibridi cui appartengono non sono valutati al *fair value* con le variazioni rilevate a conto economico.

Le attività finanziarie detenute per la negoziazione rispondono alle seguenti caratteristiche:

- a) sono state acquistate al fine di essere rivendute nel breve termine;
- b) fanno parte di un portafoglio di specifici strumenti finanziari che sono gestiti unitariamente e per i quali c'è evidenza di una recente ed effettiva manifestazione di una realizzazione di utili nel breve termine;
- c) sono derivati (a eccezione dei derivati che sono stati acquisiti a copertura dei rischi e sono designati come efficaci strumenti di copertura).

L'iscrizione iniziale delle attività finanziarie detenute per la negoziazione avviene alla data dell'operazione per i contratti derivati e alla data di regolamento per i titoli di debito e di capitale, a eccezione di quelli la cui consegna non è regolata sulla base di convenzioni previste dal mercato di riferimento, per i quali la prima rilevazione avviene alla data di sottoscrizione.

All'atto della rilevazione iniziale, le attività finanziarie detenute per la negoziazione vengono rilevate al *fair value* che corrisponde, generalmente, al corrispettivo della transazione, al netto dei costi o proventi di transazione. Eventuali derivati impliciti presenti in contratti complessi ed aventi le caratteristiche sopra indicate sono rilevati separatamente al *fair value*, a seguito dello scorporo del derivato implicito, dal contratto primario, che segue invece le regole contabili della propria categoria di classificazione. Tale trattamento non viene adottato nei casi in cui lo strumento complesso che li contiene è valutato al *fair value* con effetti a conto economico.

La valutazione successiva alla rilevazione iniziale viene effettuata al *fair value*. Il *fair value* è determinato sulla base dei prezzi ufficiali rilevati alla data di bilancio, se gli strumenti finanziari sono quotati in mercati attivi. Per gli strumenti finanziari, inclusi i titoli di capitale, non quotati in mercati attivi, il *fair value* viene determinato facendo ricorso a tecniche di valutazione e a dati rilevabili sul mercato, quali quotazione di mercato attivo di strumenti simili, calcoli di flussi di cassa scontati, modelli di determinazione del prezzo delle opzioni, valori rilevati in recenti transazioni comparabili.

Se il *fair value* di un'attività finanziaria diventa negativo, tale attività viene contabilizzata come una passività finanziaria di negoziazione.

L'eliminazione dallo stato patrimoniale delle attività finanziarie detenute per la negoziazione avviene al momento dell'incasso ovvero allorquando i diritti contrattuali relativi ai flussi finanziari siano scaduti o in presenza di transazioni di cessione che trasferiscano a terzi tutti i rischi e tutti i benefici connessi alla proprietà dell'attività trasferita. Per contro, qualora sia stata mantenuta una quota parte prevalente dei rischi e benefici relativi alle attività finanziarie cedute, queste continueranno a essere iscritte in bilancio, ancorché giuridicamente la titolarità delle attività stesse sia stata effettivamente trasferita.

### 3) Attività finanziarie disponibili per la vendita

Le "Attività finanziarie disponibili per la vendita" sono quelle attività finanziarie non derivate (titoli di debito, titoli di capitale, ecc.) classificate nel portafoglio disponibile per la vendita e che non sono classificate come (a) finanziamenti e crediti, (b) investimenti posseduti sino alla scadenza o (c) attività finanziarie al *fair value* rilevato a conto economico. In particolare, vengono incluse in questa voce, oltre ai titoli obbligazionari che non sono oggetto di attività di trading e che non sono classificati tra le Attività detenute sino alla scadenza o valutate al *fair value* oppure tra i Crediti, anche gli investimenti partecipativi non gestiti con finalità di negoziazione e non qualificabili di controllo, collegamento e controllo congiunto, inclusi gli investimenti di *private equity* ed in fondi di *private equity*.

L'iscrizione iniziale delle attività finanziarie disponibili per la vendita avviene alla data di regolamento per i titoli di debito o di capitale ovvero alla data di erogazione nel caso di crediti.

Il valore dell'iscrizione iniziale delle attività finanziarie avviene al *fair value* che corrisponde, generalmente, al corrispettivo della transazione, comprensivo degli eventuali oneri e proventi accessori attribuibili alla transazione. Nei casi in cui tale corrispettivo sia diverso dal *fair value*, l'attività finanziaria viene comunque iscritta al suo *fair value* e la differenza tra i due valori viene registrata a conto economico.

I profitti o le perdite non realizzati su titoli disponibili per la vendita sono registrati in apposita riserva patrimoniale, al netto del relativo effetto fiscale, fino al momento in cui l'investimento sarà alienato o svalutato.

La valutazione successiva alla rilevazione iniziale viene effettuata al *fair value* determinato sulla base dei prezzi ufficiali rilevati alla data di bilancio, se gli strumenti finanziari sono quotati in mercati attivi. Per gli strumenti finanziari, inclusi i titoli di capitale, non quotati in mercati attivi il *fair value* viene determinato facendo ricorso a tecniche di valutazione e a dati rilevabili sul mercato, quali quotazione di mercato attivo di strumenti simili, calcoli di flussi di cassa scontati, valori rilevati

in recenti transazioni comparabili. Se il *fair value* degli strumenti finanziari non quotati in mercati attivi non è attendibilmente determinabile, tali strumenti sono valutati al costo e rettificati in presenza di perdite per riduzione di valore.

I profitti o le perdite non realizzati su titoli disponibili per la vendita sono registrati in apposita riserva patrimoniale (*Other Comprehensive Income – OCI*), al netto del relativo effetto fiscale, fino al momento in cui l'attività finanziaria non viene cancellata o non viene rilevata una perdita durevole di valore. Gli interessi sui titoli di debito e sui crediti vengono registrati a conto economico secondo il criterio del costo ammortizzato.

Le attività finanziarie disponibili per la vendita sono sottoposte a verifiche volte a individuare l'esistenza di obiettive ragioni che ne facciano rilevare una riduzione del valore. Nel caso in cui il *fair value* di un'attività finanziaria disponibile per la vendita sia significativamente o durevolmente al di sotto del suo costo iniziale, viene rilevata nel conto economico la perdita di valore. A tal fine, si ritiene significativa una riduzione del *fair value* superiore al 40% del valore d'iscrizione iniziale e prolungata una riduzione continuativa dello stesso per un periodo superiore a 24 mesi. La perdita di valore è contabilizzata nel momento in cui il costo di acquisizione (al netto di qualsiasi rimborso di capitale e ammortamento) di un'attività finanziaria disponibile per la vendita eccede il suo valore recuperabile. Il valore recuperabile viene misurato attraverso specifiche metodologie e modelli valutativi per quanto riguarda i titoli azionari. Eventuali riprese di valore su investimenti in strumenti azionari non sono contabilizzate con contropartita al conto economico, bensì al patrimonio netto, mentre eventuali riprese di valore su investimenti in strumenti di debito affluiscono al conto economico. L'ammontare della ripresa non supera, in ogni caso, il costo ammortizzato che lo strumento avrebbe avuto in assenza di precedenti rettifiche.

Nel caso in cui un titolo disponibile per la vendita subisse una perdita di valore, la variazione economica cumulata e non realizzata, fino a quel momento iscritta nel patrimonio netto, viene imputata nella voce di conto economico.

I dividendi su uno strumento rappresentativo di capitale disponibile per la vendita sono rilevati a conto economico quando sorge il diritto a riceverne il pagamento.

L'eliminazione dallo stato patrimoniale delle attività finanziarie disponibili per la vendita avviene al momento dell'incasso ovvero allorché i diritti contrattuali relativi ai flussi finanziari siano scaduti o in presenza di transazioni di cessione che trasferiscano a terzi tutti i rischi e tutti i benefici connessi alla proprietà dell'attività trasferita. Per contro, qualora sia stata mantenuta una quota parte prevalente dei rischi e benefici relativi alle attività finanziarie cedute, queste continueranno a essere iscritte in bilancio, ancorché giuridicamente la titolarità delle attività stesse sia stata effettivamente trasferita.

#### 4) Attività finanziarie detenute sino alla scadenza

Sono incluse nella voce "Attività finanziarie detenute sino alla scadenza" le attività finanziarie, diverse da derivati, che presentano pagamenti contrattuali fissi o determinabili e scadenza fissa, per le quali vi è l'effettiva intenzione e la capacità di detenere l'attività fino a scadenza.

Se, a seguito di un cambiamento di volontà o capacità, non risulta più appropriato mantenere un investimento come detenuto fino alla scadenza, questo viene riclassificato tra le attività finanziarie disponibili per la vendita.

La rilevazione iniziale avviene al *fair value*, che è normalmente pari al corrispettivo della transazione. Nei casi in cui il corrispettivo sia diverso dal *fair value*, l'attività finanziaria viene iscritta al suo *fair value* e la differenza tra il corrispettivo e il *fair value* viene registrata a conto economico.

Successivamente alla rilevazione iniziale, i rapporti classificati tra le attività finanziarie detenute sino a scadenza sono valutati al costo ammortizzato, pari al valore di prima iscrizione al netto dei rimborsi di capitale e dell'ammortamento della differenza tra l'ammontare iniziale e quello rimborsabile a scadenza calcolato col metodo del tasso di interesse effettivo. Il tasso di interesse effettivo è il tasso che attualizza il flusso dei pagamenti futuri stimati per la durata attesa della attività finanziaria, in modo da ottenere esattamente il valore contabile netto all'atto della rilevazione iniziale, che comprende sia i costi di transazione direttamente attribuibili sia i compensi pagati o ricevuti tra i contraenti.

L'eliminazione dallo stato patrimoniale delle attività finanziarie detenute sino alla scadenza avviene al momento dell'incasso ovvero allorché i diritti contrattuali relativi ai flussi finanziari siano scaduti o in presenza di transazioni di cessione che trasferiscano a terzi tutti i rischi e tutti i benefici connessi alla proprietà dell'attività trasferita. Per contro, qualora sia stata mantenuta una quota parte prevalente dei rischi e benefici relativi alle attività finanziarie cedute, queste continueranno a essere iscritte in bilancio, ancorché giuridicamente la titolarità delle attività stesse sia stata effettivamente trasferita.

## 5) Attività finanziarie valutate al *fair value*

Un'attività finanziaria può essere classificata nelle attività finanziarie valutate al *fair value* in contropartita del conto economico se ciò consente di ottenere informazioni più significative perché:

- elimina o riduce significativamente una mancanza di uniformità nella valutazione o nella rilevazione - asimmetria contabile - che altrimenti risulterebbe dalla valutazione di attività su basi diverse;
- un gruppo di attività finanziarie è gestito e il suo rendimento è valutato in base al *fair value*, secondo una strategia di gestione del rischio o d'investimento documentata.

Possono essere inoltre classificati in tale categoria gli strumenti ibridi con derivati incorporati che, altrimenti, sarebbero dovuti essere oggetto di scorporo dallo strumento ospite.

Non possono essere designati attività finanziarie valutate al *fair value* gli strumenti di capitale per i quali non risultino prezzi rilevabili in mercati attivi ed il cui *fair value* non sia determinabile in maniera attendibile.

## OPERAZIONI DI COPERTURA

In base alle disposizioni dello IAS 39, gli strumenti di copertura sono strumenti finanziari derivati o, limitatamente ai casi di copertura del rischio di variazioni nei tassi di cambio, una attività o passività finanziaria non derivata, le cui variazioni di *fair value* o dei flussi finanziari ci si aspetta compensino le variazioni nel *fair value* o nei flussi finanziari di un designato elemento coperto. Un elemento coperto è un'attività, una passività, un impegno irrevocabile, un'operazione prevista altamente probabile o un investimento netto in una gestione estera che (a) espone l'entità al rischio di variazioni nel *fair value* o nei flussi finanziari futuri e (b) è designato come coperto. L'efficacia della copertura è il livello al quale le variazioni nel *fair value* o nei flussi finanziari dell'elemento coperto che sono attribuibili a un rischio coperto sono compensate dalle variazioni nel *fair value* o nei flussi finanziari dello strumento di copertura.

Nel momento in cui uno strumento finanziario è classificato come di copertura, vengono documentati in modo formale:

- la relazione fra lo strumento di copertura e l'elemento coperto, includendo gli obiettivi di gestione del rischio;
- la strategia per effettuare la copertura, che deve essere in linea con la politica di gestione del rischio identificata dal risk management;
- i metodi che saranno utilizzati per verificare l'efficacia della copertura.

Di conseguenza viene verificato che, sia all'inizio della copertura sia lungo la sua durata, la variazione di *fair value* del derivato sia stata altamente efficace nel compensare le variazioni di *fair value* dell'elemento coperto.

Una copertura viene considerata altamente efficace se, sia all'inizio che durante la sua vita, le variazioni di *fair value* dell'elemento coperto o dei flussi di cassa attesi, riconducibili al rischio che si è inteso coprire, siano quasi completamente compensate dalle variazioni di *fair value* del derivato di copertura, essendo il rapporto delle suddette variazioni all'interno di un intervallo compreso fra l'80% e il 125%.

Ad ogni chiusura periodica, la valutazione dell'efficacia è effettuata attraverso appositi test prospettici e retrospettivi atti a dimostrare, rispettivamente, l'efficacia attesa e il grado di efficacia raggiunto.

Qualora le operazioni di copertura realizzate non risultino efficaci nel senso sopra descritto, lo strumento di copertura viene riclassificato tra gli strumenti di negoziazione, mentre lo strumento coperto viene valutato secondo il criterio della classe di appartenenza originaria. La contabilizzazione dell'operazione di copertura viene, inoltre, interrotta sia nei casi in cui lo strumento di copertura scade, è venduto o esercitato, sia nei casi in cui l'elemento coperto scade, viene venduto o rimborsato.

I derivati di copertura sono valutati al *fair value*. In particolare:

- nel caso di copertura di *fair value*, la variazione del *fair value* dell'elemento coperto si compensa con la variazione del *fair value* dello strumento di copertura. Tale compensazione è riconosciuta attraverso la rilevazione a conto economico delle variazioni di valore, riferite sia all'elemento coperto (per quanto riguarda le variazioni prodotte dal fattore di rischio sottostante), sia allo strumento di copertura. L'eventuale differenza, che rappresenta la parziale inefficacia della copertura, ne costituisce di conseguenza l'effetto economico netto. La rilevazione a conto economico della variazione di *fair value* dell'elemento coperto, imputabile al rischio oggetto di copertura, si applica anche se l'elemento coperto è un'attività finanziaria disponibile per la vendita; in assenza di copertura, detta variazione risulterebbe contabilizzata in contropartita del patrimonio netto;
- nel caso di copertura di flussi finanziari, le variazioni di *fair value* del derivato sono riportate a patrimonio netto, per la quota efficace della copertura, e sono rilevate a conto economico solo quando, con riferimento alla posta coperta, si manifesti la variazione dei flussi di cassa da compensare. La porzione dell'utile o della perdita dello strumento di

copertura considerata inefficace viene iscritta a conto economico. Tale porzione è pari all'eventuale eccedenza del *fair value* cumulato dello strumento di copertura rispetto al *fair value* cumulato dello strumento coperto; in ogni caso, l'oscillazione del *fair value* della posta coperta e della relativa operazione di copertura deve essere mantenuta nel range di 80%-125%;

- le coperture di un investimento in valuta sono contabilizzate allo stesso modo delle coperture di flussi finanziari.

Qualora la copertura non sia perfettamente efficace, la variazione di *fair value* dello strumento di copertura, riferibile alla porzione inefficace dello stesso, è immediatamente rilevata a conto economico.

Se, durante la vita di uno strumento derivato, il manifestarsi dei flussi di cassa previsti e oggetto della copertura non è più considerato altamente probabile, la quota della voce "riserve" relativa a tale strumento viene immediatamente riversata nel conto economico dell'esercizio. Viceversa, nel caso lo strumento derivato sia ceduto o non sia più qualificabile come strumento di copertura efficace, la parte della Voce "riserve" rappresentativa delle variazioni di *fair value* dello strumento, sino a quel momento rilevata, viene mantenuta quale componente del Patrimonio netto ed è riversata a conto economico seguendo il criterio di classificazione sopra descritto, contestualmente al manifestarsi degli effetti economici dell'operazione originariamente oggetto della copertura.

Nel caso di operazioni di copertura generica, lo IAS 39 consente che oggetto di copertura di *fair value* dal rischio di tasso di interesse sia non solo una singola attività o passività finanziaria, ma anche un importo monetario, contenuto in una molteplicità di attività e passività finanziarie (o di loro porzioni), in modo che un insieme di contratti derivati possa essere utilizzato per ridurre le oscillazioni di *fair value* delle poste coperte al modificarsi dei tassi di interesse di mercato. Non possono essere designati come oggetto di copertura generica (*macrohedging*) importi netti rivenienti dallo sbilancio di attività e passività. Analogamente alle coperture specifiche di *fair value*, una copertura generica viene considerata altamente efficace se, sia all'inizio che durante la sua durata, i cambiamenti del *fair value* dell'importo monetario coperto sono compensati dai cambiamenti del *fair value* dei derivati di copertura e se i risultati effettivi siano all'interno di un intervallo compreso fra l'80% e il 125%.

L'inefficacia della copertura è rappresentata dalla differenza fra la variazione del *fair value* degli strumenti di copertura e la variazione del *fair value* dell'importo monetario coperto. La quota di inefficacia della copertura è ricompresa a conto economico.

Se la relazione di copertura termina, per ragioni diverse dalla vendita degli elementi coperti, la rivalutazione/svalutazione cumulata iscritta nello stato patrimoniale è rilevata a conto economico tra gli interessi attivi o passivi, lungo la vita residua delle attività o passività finanziarie coperte.

Nel caso in cui queste ultime vengano vendute o rimborsate, la quota del *fair value* non ammortizzata è rilevata immediatamente a conto economico.

## DISPONIBILITÀ LIQUIDE

Le "Disponibilità liquide" sono valutate al *fair value*. La liquidità è rappresentata dalla giacenza di contante presso le banche e presso CDP a fronte della stipula di un contratto di deposito, con rendimenti allineati alle condizioni di mercato.

La disponibilità è incrementata degli interessi maturati sulle disponibilità, ancorché non ancora liquidati.

## ATTIVITÀ E PASSIVITÀ NON CORRENTI IN VIA DI DISMISSIONE

Le attività non correnti (o gruppi in dismissione) il cui valore contabile sarà recuperato principalmente attraverso la vendita anziché con il loro utilizzo continuativo sono classificate come destinate alla vendita e rappresentate separatamente dalle altre attività e passività dello stato patrimoniale. Le attività non correnti (o gruppi in dismissione) classificate come destinate alla vendita sono dapprima rilevate in conformità allo specifico IFRS/IAS di riferimento applicabile a ciascuna attività e passività e, successivamente, sono rilevate al minore tra il valore contabile e il *fair value*, al netto dei costi di vendita. Le singole attività relative alle società classificate come destinate alla vendita non sono ammortizzate, mentre continuano a essere rilevati gli oneri finanziari e le altre spese attribuibili alle passività destinate alla vendita. Eventuali successive perdite di valore sono rilevate direttamente a rettifica delle attività non correnti (o gruppi in dismissione) classificate come destinate alla vendita con contropartita a conto economico. I corrispondenti valori patrimoniali dell'esercizio precedente non sono riclassificati. Un'attività operativa cessata (*discontinued operation*) rappresenta una parte dell'impresa che è stata dismessa o classificata come posseduta per la vendita, e:

- rappresenta un importante ramo di attività o area geografica di attività;
- parte di un piano coordinato di dismissione di un importante ramo di attività o area geografica di attività; o
- è una partecipazione acquisita esclusivamente allo scopo di essere rivenduta.

## FISCALITÀ CORRENTE E DIFFERITA

Le poste contabili della fiscalità corrente e differita comprendono: i) le attività fiscali correnti, rappresentate dalle imposte versate in acconto e dai crediti per ritenute d'acconto subite; ii) le passività fiscali correnti, rappresentate dai debiti fiscali da assolvere secondo la disciplina tributaria vigente; iii) le attività fiscali differite, consistenti negli importi delle imposte recuperabili negli esercizi futuri in considerazione di differenze temporanee deducibili; iv) passività fiscali differite, consistenti nei debiti per le imposte da assolvere in periodi futuri come conseguenza di differenze temporanee tassabili.

Le imposte correnti, rappresentate dall'imposta sul reddito delle società (IRES) e dall'imposta regionale sulle attività produttive (IRAP), sono rilevate sulla base di una realistica stima delle componenti negative e positive di competenza dell'esercizio e sono determinate sulla base delle rispettive aliquote vigenti.

Le attività e le passività fiscali differite sono rilevate in base alle aliquote fiscali che, sulla base della legislazione vigente alla data di riferimento del bilancio, si prevede saranno applicabili nell'esercizio nel quale sarà realizzata l'attività o sarà estinta la passività, e sono periodicamente riviste al fine di tenere conto di eventuali modifiche normative.

Il termine fiscalità "differita" si riferisce, in particolare, alla rilevazione, in termini di imposte, delle differenze temporanee tra il valore attribuito ad un'attività o passività secondo i criteri civilistici e il corrispondente valore assunto ai fini fiscali.

Le imposte differite sono iscritte: i) nelle Attività fiscali, nel caso si riferiscano a "differenze temporanee deducibili", per ciò intendendosi le differenze tra i valori civilistici e fiscali che nei futuri esercizi daranno luogo a importi deducibili, nella misura in cui esiste la probabilità del loro recupero; ii) nelle Passività fiscali laddove si riferiscano a "differenze temporanee tassabili" rappresentative di passività in quanto correlate a poste contabili che diverranno imponibili in periodi d'imposta futuri.

La fiscalità "differita", se attiene a operazioni che hanno interessato il patrimonio netto, è rilevata contabilmente nelle voci di patrimonio netto.

## FONDI PER RISCHI E ONERI

Un accantonamento viene rilevato tra i "Fondi per rischi e oneri" esclusivamente in presenza:

- di un'obbligazione attuale (legale o implicita) derivante da un evento passato;
- della probabilità/previsione che per adempiere l'obbligazione sarà necessario un onere, ossia l'impiego di risorse atte a produrre benefici economici;
- della possibilità di effettuare una stima attendibile dell'ammontare dell'obbligazione.

L'accantonamento, quando l'effetto finanziario correlato al fattore temporale è significativo e le date di pagamento delle obbligazioni siano attendibilmente stimabili, è rappresentato dal valore attuale (ai tassi di mercato correnti alla data di redazione del bilancio) degli oneri che si suppone verranno sostenuti per estinguere l'obbligazione.

Gli accantonamenti sono utilizzati solo a fronte degli oneri per i quali erano stati originariamente iscritti. Allorquando si ritenesse non più probabile l'onerosità dell'adempimento dell'obbligazione, l'accantonamento viene stornato tramite riattribuzione al conto economico.

I fondi per rischi ed oneri includono le passività relative ai piani a benefici definiti, diversi dal Trattamento di Fine Rapporto (ad esempio il riconoscimento di premi di anzianità al raggiungimento di una determinata presenza in azienda o l'assistenza medica dopo l'uscita per pensionamento), attraverso i quali il Gruppo si obbliga a concedere i benefici concordati per i dipendenti in servizio e per gli ex dipendenti assumendo i rischi attuariali e di investimento relativi al piano. Il costo di tale piano non è quindi definito in funzione dei contributi dovuti per l'esercizio, ma è rideterminato sulla base di assunzioni demografiche, statistiche e sulle dinamiche salariali. La metodologia applicata è definita "metodo della proiezione unitaria del credito".

## TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO

Il trattamento di fine rapporto (TFR) copre l'intera passività maturata alla fine dell'esercizio nei confronti dei dipendenti, in conformità alle disposizioni di legge (ex articolo 2120 Codice Civile) e ai contratti di lavoro vigenti. Il TFR, ai sensi dello IAS 19, rappresenta un "Piano a benefici definiti per il dipendente" e, quindi, comporta la rappresentazione di tale debito verso i dipendenti tramite il valore attuale dell'obbligo maturando e maturato (rispettivamente il valore attuale dei pagamenti futuri previsti riferiti ai benefici maturati nell'esercizio corrente e il valore attuale dei pagamenti futuri derivanti dal maturato negli esercizi precedenti). Dato il limitato numero dei dipendenti della Società, il valore nominale del debito maturato è stato considerato una ragionevole approssimazione del valore attuale dell'obbligazione.

## ALTRE PASSIVITÀ FINANZIARIE NON CORRENTI (DI NEGOZIAZIONE)

Gli strumenti finanziari in oggetto sono iscritti alla data di sottoscrizione o alla data di emissione ad un valore pari al costo corrispondente al *fair value* dello strumento, senza considerare eventuali costi o proventi di transazione direttamente attribuibili agli strumenti stessi.

In tale categoria di passività sono, in particolare, inclusi il valore negativo dei contratti derivati di trading, nonché il valore negativo dei derivati impliciti presenti in contratti complessi ma non strettamente correlati agli stessi.

Tutte le passività di negoziazione sono valutate al *fair value* con imputazione del risultato della valutazione nel conto economico.

Le passività finanziarie detenute per negoziazione vengono cancellate dal bilancio quando scadono i diritti contrattuali sui relativi flussi finanziari o quando la passività finanziaria è ceduta con trasferimento sostanziale di tutti i rischi ed i benefici derivanti dalla proprietà delle stesse.

## INTERESSI ATTIVI E PASSIVI

Gli interessi attivi e passivi sono rilevati nel conto economico per tutti gli strumenti in base al costo ammortizzato, secondo il metodo del tasso di interesse effettivo.

## DIVIDENDI

I dividendi sono contabilizzati a conto economico nell'esercizio nel quale ne viene deliberata la distribuzione. I dividendi relativi a imprese valutate con il metodo del patrimonio netto sono portati in diminuzione del valore contabile delle partecipazioni.

## OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

Viene data informativa delle operazioni con parti correlate individuate con i criteri definiti ai sensi dello IAS 24.

## MODALITÀ DI DETERMINAZIONE DEI CRITERI DI *FAIR VALUE*

La presente sezione comprende l'informativa sul *fair value* secondo quanto richiesto dall'IFRS13.

Il *fair value* (valore equo) rappresenta il corrispettivo che potrebbe essere ricevuto per vendere un'attività, o pagato per trasferire una passività, in una transazione regolare tra operatori di mercato alla data di valutazione. Si ipotizza di fare riferimento ad una ordinaria transazione tra controparti indipendenti in possesso di un ragionevole grado di conoscenza delle condizioni di mercato e dei fatti rilevanti connessi all'oggetto della negoziazione. Nella definizione di *fair value* è fondamentale l'ipotesi che un'entità sia in condizioni di normale operatività e non abbia urgenza di liquidare o ridurre significativamente una posizione. Il *fair value* di uno strumento riflette, tra gli altri fattori, la qualità creditizia dello stesso in quanto incorpora il rischio di default della controparte o dell'emittente.

I principi contabili internazionali prevedono la classificazione del *fair value* di uno strumento finanziario in tre livelli (cd. "gerarchia del *fair value*"); il livello a cui la misurazione di *fair value* è attribuita dipende dall'osservabilità e dalla significatività degli input utilizzati nel modello di valutazione.

Per gli strumenti finanziari quotati su mercati attivi il *fair value* corrisponde alla quotazione di mercato alla data di valutazione, o il più possibile in prossimità di essa (Livello 1).

Un mercato è considerato attivo se le quotazioni sono prontamente e regolarmente disponibili tramite mercati regolamentati, sistemi di scambio organizzati, servizi di quotazione ecc., e se tali prezzi si possono ragionevolmente considerare rappresentativi di effettive e regolari operazioni di mercato verificatesi in prossimità della data di valutazione.

Il *fair value* di strumenti finanziari non quotati è classificato nel livello 2 o 3 a seconda che gli input utilizzati nel modello di valutazione siano o meno osservabili e della loro significatività nel modello stesso.

Gli input di livello 2 sono quotazioni disponibili su mercati attivi o input basati su dati di mercato osservabili, quali ad esempio tassi di interesse, credit spread o curve di rendimento. Se utilizzati nel pricing di uno strumento, essi devono essere disponibili per tutta la vita residua dello stesso. Il *fair value* di uno strumento finanziario valutato mediante tecniche che utilizzano input di livello 2 è classificato nel medesimo livello ai fini della gerarchia.

E' possibile che input di livello 2 necessitino di aggiustamenti per il loro utilizzo anche in considerazione delle caratteristiche dello strumento finanziario oggetto di valutazione. Qualora l'aggiustamento sia effettuato sulla base di parametri non osservabili sul mercato o sia più o meno impattato dalle scelte modellistiche necessarie per effettuarlo (attraverso l'impiego di tecniche di tipo statistico o "expert-based" da parte di chi effettua la valutazione), la misurazione di fair value viene classificata nel livello 3, relativo agli input non osservabili sul mercato o non direttamente desumibili.

Rientrano inoltre in questa categoria anche i parametri stimati in base a modelli o dati storici proprietari e utilizzati per le valutazioni di fair value di strumenti finanziari non quotati, classificati nel medesimo livello.

Nella scelta dei modelli di valutazione applicati per le valutazioni di Livello 2 la Società tiene conto delle seguenti considerazioni:

- un modello valutativo più semplice è preferito ad uno più complesso, a parità di altre condizioni e purché rappresenti tutte le caratteristiche salienti del prodotto, permettendo un ragionevole allineamento con le prassi ed i risultati di altri operatori del settore;
- un modello valutativo viene applicato consistentemente nel tempo a categorie omogenee di strumenti, a meno che non emergano ragioni oggettive per la sua sostituzione;
- a parità di altre condizioni, sono applicati prioritariamente modelli standard la cui struttura matematica e le cui modalità implementative siano ben note in letteratura.

L'individuazione dei parametri di mercato di *input* per le valutazioni di Livello 2 avviene sulla base delle relazioni di non arbitraggio o di comparabilità che definiscono il *fair value* dello strumento finanziario oggetto di valutazione come *fair value* relativo rispetto a quello di strumenti finanziari quotati su mercati attivi.

In alcuni casi per la determinazione del *fair value* è necessario ricorrere a modelli valutativi che richiedono parametri non direttamente desumibili da quantità osservabili sul mercato stime di tipo statistico o "expert-based" da parte di chi effettua la valutazione (Livello 3).

Anche nel caso di valutazioni di Livello 3, un modello valutativo viene applicato consistentemente nel tempo a categorie omogenee di strumenti, a meno che non emergano ragioni oggettive per la sua sostituzione. Allo stesso modo i parametri non direttamente desumibili da quantità osservabili sul mercato sono applicati in una logica di continuità temporale.

## II – INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE

### II.1. ATTIVITÀ NON CORRENTI

#### II.1.1. IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI

La voce include il saldo, al netto dei fondi di ammortamento, dei beni materiali al 31 dicembre 2016. Rispetto al 31 dicembre 2015, quando il saldo di tale voce era pari a 541 migliaia di euro, si rileva un decremento di circa 289 migliaia di euro, determinato per 185 migliaia di euro dalla riclassifica di parte delle attività materiali tra le “Attività destinate alla vendita” in quanto facenti parte del Ramo d’Azienda oggetto di cessione a FSI SGR, come descritto nella Relazione sulla gestione, alla quale si rimanda.

Senza considerare l’effetto di tale riclassifica, al fine di rappresentare un confronto omogeneo, il saldo al 31 dicembre 2016 di tale voce sarebbe pari a 437 migliaia di euro pertanto, rispetto al 31 dicembre 2015, si rilevarebbe una flessione di circa 104 migliaia di euro determinata dagli ammortamenti dell’esercizio, solo parzialmente controbilanciati da nuove capitalizzazioni.

#### IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI: COMPOSIZIONE

(unità di euro)	31/12/2016	31/12/2015
a) Impianti elettronici	59.899	339.430
b) Altre immobilizzazioni	156.501	186.223
c) Mobili	35.683	14.976
<b>Totale</b>	<b>252.083</b>	<b>540.629</b>

#### ATTIVITÀ MATERIALI AD USO FUNZIONALE: COMPOSIZIONE DELLE ATTIVITÀ VALUTATE AL COSTO

(unità di euro)	31/12/2016	31/12/2015
Attività/valori		
<b>1. Attività di proprietà</b>	<b>252.083</b>	<b>540.629</b>
a) terreni	-	-
b) fabbricati	-	-
c) mobili	35.683	14.976
d) impianti elettronici	59.899	339.430
e) altre	156.501	186.223
<b>2. Attività acquisite in leasing finanziario</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Totale</b>	<b>252.083</b>	<b>540.629</b>

### ATTIVITÀ MATERIALI: VARIAZIONI ANNUE

(unità di euro)	Mobili	Impianti elettronici	Altre	Totale
<b>A. Esistenze iniziali lorde</b>	<b>16.383</b>	<b>402.896</b>	<b>224.170</b>	<b>643.449</b>
A.1 Riduzioni di valore totali nette	(1.407)	(63.466)	(37.947)	(102.820)
<b>A.2 Esistenze iniziali nette</b>	<b>14.976</b>	<b>339.430</b>	<b>186.223</b>	<b>540.629</b>
<b>B. Aumenti:</b>	<b>25.083</b>	<b>2.503</b>	<b>23.164</b>	<b>50.750</b>
B.1 Acquisti	25.083	2.503	23.164	50.750
B.2 Spese per migliorie capitalizzate	-	-	-	-
B.3 Riprese di valore	-	-	-	-
B.4 Variazioni positive di fair value imputate a	-	-	-	-
a) patrimonio netto	-	-	-	-
b) conto economico	-	-	-	-
B.5 Differenze positive di cambio	-	-	-	-
B.6 Trasferimenti da immobili detenuti a scopo di investimento	-	-	-	-
B.7 Altre variazioni	-	-	-	-
<b>C. Diminuzioni:</b>	<b>4.376</b>	<b>282.034</b>	<b>52.886</b>	<b>339.296</b>
C.1 Vendite	-	-	-	-
C.2 Ammortamenti	4.376	94.087	52.886	151.349
C.3 Rettifiche di valore da deterioramento imputate a	-	-	-	-
a) patrimonio netto	-	-	-	-
b) conto economico	-	-	-	-
C.4 Variazioni negative di fair value imputate a	-	-	-	-
a) patrimonio netto	-	-	-	-
b) conto economico	-	-	-	-
C.5 Differenze negative di cambio	-	-	-	-
C.6 Trasferimenti a:	-	-	-	-
a) attività materiali detenute a scopo di investimento	-	-	-	-
b) attività in via di dismissione	-	185.010	-	185.010
C.7 Altre variazioni	-	2.937	-	2.937
<b>D. Rimanenze finali nette</b>	<b>35.683</b>	<b>59.899</b>	<b>156.501</b>	<b>252.083</b>
D.1 Riduzioni di valore totali nette	(5.783)	(157.553)	(90.833)	(254.169)
D.2 Rimanenze finali lorde	41.466	217.452	247.334	506.252
<b>E. Valutazione al costo</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

### II.1.2. ATTIVITÀ IMMATERIALI

La voce include il saldo, al netto dei relativi ammortamenti, delle licenze d'uso di *software* e la capitalizzazione dei costi di progetto per l'implementazione del nuovo programma di gestione delle partecipazioni. Come già illustrato per le "Attività materiali", le attività immateriali sono state riclassificate nella voce "Attività destinate alla vendita" per un ammontare, al netto dei relativi ammortamenti, di 30 migliaia di euro in quanto parte del Ramo d'Azienda oggetto di cessione a FSI SGR.

Senza considerare l'effetto di tale riclassifica, al fine di rappresentare un confronto omogeneo, il saldo al 31 dicembre 2016 di tale voce sarebbe pari a 218 migliaia di euro pertanto, rispetto al 31 dicembre 2015, si rileverebbe una flessione di circa 40 migliaia di euro determinata dagli ammortamenti dell'esercizio, solo parzialmente controbilanciati da nuove capitalizzazioni riferite ad alcune licenze software.

**ATTIVITÀ IMMATERIALI: COMPOSIZIONE**

(unità di euro)	31/12/2016	31/12/2015
Licenze d'uso software	13.835	58.182
Altre immobilizzazioni immateriali	174.252	199.881
<b>Totale</b>	<b>188.087</b>	<b>258.063</b>

**ATTIVITÀ IMMATERIALI: VARIAZIONI ANNUE**

(unità di Euro)	31/12/2016	31/12/2015
<b>A. Esistenze iniziali</b>	<b>293.956</b>	<b>21.273</b>
A.1 Riduzioni di valore totali nette	(35.893)	(5.491)
<b>A.2 Esistenze iniziali nette</b>	<b>258.063</b>	<b>15.782</b>
<b>B. Aumenti</b>	<b>19.520</b>	<b>272.683</b>
B.1 Acquisti	19.520	272.683
B.2 Incrementi di attività immateriali interne		
B.3 Riprese di valore		
B.4 Variazioni positive di fair value:		
- a patrimonio netto		
- a conto economico		
B.5 Differenze di cambio positive		
B.6 Altre variazioni		
<b>C. Diminuzioni</b>	<b>89.496</b>	<b>30.402</b>
C.1 Vendite	-	-
C.2 Rettifiche di valore	59.246	30.402
- Ammortamenti	59.246	30.402
- Svalutazioni:	-	-
+ patrimonio netto	-	-
+ conto economico	-	-
C.3 Variazioni negative di fair value:	-	-
- a patrimonio netto	-	-
- a conto economico	-	-
C.4 Trasferimenti alle attività non correnti in via di dismissione	30.250	-
C.5 Differenze di cambio negative	-	-
C.6 Altre variazioni	-	-
<b>D. Rimanenze finali nette</b>	<b>188.087</b>	<b>258.063</b>
D.1 Rettifiche di valore totali nette	(95.139)	(35.893)
<b>E. Rimanenze finali lorde</b>	<b>283.226</b>	<b>293.956</b>
F. Valutazione al costo	-	-

**II.1.3. PARTECIPAZIONI**

Nella voce "Partecipazioni" vengono iscritte le quote di partecipazione in altre imprese, rappresentate o meno da titoli, che danno luogo ad un rapporto di controllo o di collegamento o ad una *joint venture* secondo quanto previsto dal combinato disposto dello IAS 28 e dei principi IFRS 10, 11 e 12.

Si dà atto che nel caso delle partecipazioni detenute da CDP Equity, ricorre l'esenzione relativa all'applicazione del metodo del patrimonio netto prevista dallo IAS 28R § 17. La rilevazione iniziale e quella successiva è, quindi, effettuata al costo, al netto di eventuali rettifiche di valore, in linea con le politiche contabili.

Di seguito si riepiloga il dettaglio delle partecipazioni detenute da CDP Equity al 31 dicembre 2016.

## DETTAGLIO PARTECIPAZIONI

Denominazioni	Sede	Tipo di rapporto	Quota di partecipazione %
1. FSI Investimenti S.p.A.	Milano	Controllata	77%
2. SAIPEM S.p.A.	San Donato Milanese	Controllo congiunto	13%
3. Ansaldo Energia S.p.A.	Genova	Controllo congiunto	45%
4. Open Fiber S.p.A.	Milano	Controllo congiunto	50%

## PARTECIPAZIONI: COMPOSIZIONE

(unità di euro)

Denominazioni	31/12/2016	31/12/2015
1. FSI Investimenti	1.137.175.940	1.137.175.940
2. SAIPEM S.p.A.	732.207.032	-
3. Ansaldo Energia S.p.A.	450.754.624	2.233.879
4. Open Fiber S.p.A.	371.262.818	-
5. Rocco Forte Hotels Limited	-	41.747.843
6. Trevi Finanziaria Industriale S.p.A.	-	19.016.502
<b>Totale</b>	<b>2.691.400.414</b>	<b>1.200.174.164</b>

Nella tabella che segue si riporta la movimentazione della voce "Partecipazioni" registrata nel corso dell'esercizio 2016:

## PARTECIPAZIONI: VARIAZIONI ANNUE

(unità di euro)

	31/12/2016	31/12/2015
<b>A. Esistenze iniziali</b>	<b>1.200.174.164</b>	<b>1.191.783.550</b>
<b>B. Aumenti</b>	<b>1.722.446.808</b>	<b>41.747.842</b>
B.1 Acquisti	1.722.446.808	40.955.631
B.2 Riprese di valore	-	-
B.3 Rivalutazioni	-	-
B.4 Altre variazioni	-	792.211
<b>C. Diminuzioni</b>	<b>231.220.558</b>	<b>33.357.228</b>
C.1 Vendite	60.764.345	-
C.2 Rettifiche di valore	170.456.213	33.357.228
C.3 Altre variazioni	-	-
<b>D. Rimanenze finali</b>	<b>2.691.400.414</b>	<b>1.200.174.164</b>
E. Rivalutazioni totali	-	-
F. Rettifiche totali	203.813.441	33.357.228

Nel corso dell'esercizio 2016 la voce "Partecipazioni" si è complessivamente incrementata a seguito delle acquisizioni delle partecipazioni in Saipem, per il 12,55% del capitale, in Ansaldo Energia, per il 44,55%, e in Open Fiber per il 50% del capitale, solo in parte controbilanciate dalle riduzioni conseguenti la rettifica di valore della partecipazione in Saipem a seguito dell'*impairment test* e della cessione delle intere partecipazioni detenute in Rocco Forte Hotel, pari all'11,5% del capitale, e in Trevi, pari all'8,43% del capitale.

## DETTAGLIO PARTECIPAZIONI

### FSI Investimenti S.p.A.

FSI Investimenti è stata costituita in data 20 giugno 2014 da CDP Equity mediante versamento alla costituzione di 120.000 euro. FSI Investimenti è una società di co-investimento in forma di società per azioni, aperta all'ingresso di altri investitori per la realizzazione congiunta di investimenti, fermo restando il controllo di diritto di CDP Equity su FSI Investimenti. FSI Investimenti è partecipata al 77,12% da CDP Equity e al 22,88% da Kuwait Investment Authority (KIA).

In particolare, nell'ambito dell'accordo con KIA che ha portato quest'ultima nel capitale di FSI Investimenti, in data 30 giugno 2014 (con efficacia dal 3 luglio 2014), sono state conferite a FSI Investimenti le partecipazioni detenute in Kedrion, Metroweb Italia, IQ, Valvitalia e FSIA ed una parte (corrispondente al 44,55% della stessa) della partecipazione detenuta in Ansaldo Energia Ansaldo Energia, per una valutazione complessiva di 1.185 milioni di euro (sulla base di una valutazione effettuata da *Ernst&Young Financial Business Advisor* ("E&Y")), esperto indipendente nominato dal Consiglio di Amministrazione di CDP Equity, ai fini di quanto previsto dall'articolo 2343-ter, II comma, lett. b), del Codice Civile e di una *fairness opinion* su tale valutazione rilasciata da Equita SIM. In virtù degli accordi contrattuali tra CDP Equity e KIA, FSI Investimenti ha effettuato ulteriori operazioni di investimento e svolge la propria attività di valorizzazione e realizzo del portafoglio attraverso le funzioni competenti e relative risorse dell'azionista di controllo, CDP Equity alla cui direzione e coordinamento FSI Investimenti è soggetta. Inoltre, come già in precedenza richiamato, la Società ha avviato le interlocuzioni con l'azionista di minoranza al fine di prevedere l'interruzione delle attività volte a realizzare nuovi investimenti e la cancellazione degli ulteriori impegni di capitale nei confronti degli azionisti.

Nel corso del 2016, sempre per dare seguito a quanto richiesto dal piano industriale di Gruppo 2016 – 2020, come già più volte richiamato, FSI Investimenti ha ceduto la propria intera partecipazione in Ansaldo Energia a CDP Equity e ha acquisito dalla stessa CDP Equity un'ulteriore partecipazione in Trevi (pari all'8,43%) e in Rocco Forte Hotels (pari all'11,5%). Per ulteriori dettagli sulle transazioni in parola si rimanda a quanto illustrato nel precedente § 3.2 "Riassetto del portafoglio partecipativo".

Al 31 dicembre 2016 FSI Investimenti deteneva le seguenti partecipazioni: (i) 100% di FSIA (di cui 30% riclassificato come disponibile per la vendita); (ii) 50% di IQ; (iii) 25,06% di Kedrion; (iv) 16,86% di Trevi; (v) 23% di Rocco Forte Hotels (vii) 0,5% di Valvitalia, oltre al Prestito Obbligazionario Convertibile ("POC") in un ulteriore 49% della società. Inoltre, come descritto nella Relazione sulla gestione, il 15 febbraio 2017 FSI Investimenti ha ceduto il 30% di FSIA a Poste.

Si dà atto che alla data di bilancio non vi sono indicatori di *impairment* sulla partecipazione e pertanto la stessa è stata mantenuta al valore di carico iniziale.

## Saipem S.p.A.

CDP Equity ha sottoscritto in data 27 ottobre 2015 un contratto di compravendita con Eni avente ad oggetto l'ingresso di CDP Equity nel capitale sociale di Saipem. Secondo quanto previsto dal contratto, in data 22 gennaio 2016 CDP Equity ha acquistato da Eni 55.176.364 azioni di Saipem (equivalenti ad una partecipazione del 12,55% più un'azione del capitale) ad un prezzo di 8,3956 euro per azione (pari alla media aritmetica dei prezzi ufficiali delle azioni ordinarie Saipem rilevati tra il 26 ottobre 2015 ed il 2 novembre 2015) con un esborso pari a 462,7 milioni di euro. Inoltre, sempre secondo le previsioni del contratto, in data 11 febbraio 2016, CDP Equity ha sottoscritto, *pro quota*, le azioni Saipem di nuova emissione rivenienti dall'aumento di capitale di 3,5 miliardi di euro, con un esborso addizionale di 440 milioni di euro. L'investimento complessivo per CDP Equity è risultato pertanto pari a 902,7 milioni di euro per il 12,55%.

Contestualmente al contratto di compravendita, CDP Equity ed Eni hanno sottoscritto un patto parasociale di durata triennale riguardante un ammontare complessivo di poco superiore al 25% del capitale sociale di Saipem (il 12,5% più un'azione per ciascuna delle parti) avente ad oggetto specifici poteri di *governance* in Saipem. Ai sensi dell'IFRS 11, tale investimento si configura per CDP Equity come partecipazione a controllo congiunto.

L'investimento di CDP Equity in Saipem, azienda *leader* a livello internazionale nel settore dell'*oil&gas*, ha una rilevante valenza strategica in relazione alle ricadute economiche e occupazionali della società in Italia. Inoltre, Saipem rappresenta un'impresa italiana rilevante nel mondo, con un forte *know-how* tecnologico e un elevato patrimonio di competenze. La società è infatti uno dei pochi *player* globali con capacità e competenze d'ingegneria complete nella progettazione e realizzazione di impianti complessi per l'estrazione di risorse energetiche (petrolio e gas) che la rendono il *leader* mondiale nel settore *Engineering & Construction offshore*.

L'investimento è coerente con le linee guida che il Gruppo ha attribuito a CDP Equity di investire in società strategiche per l'economia nazionale, con un orizzonte temporale di medio-lungo termine.

### Rettifica di valore

Nel 2016 la Società ha riscontrato la sussistenza di indicatori di *impairment* con riferimento al proprio investimento in Saipem. In particolare i prezzi di Borsa a cui è stato scambiato il titolo nel corso del 2016 sono stati significativamente inferiori al valore di carico della partecipazione in bilancio e la stessa Saipem ha comunicato il conseguimento di risultati economici negativi e un conseguente scostamento rispetto agli obiettivi di *budget*.

CDP Equity ha pertanto determinato il valore d'uso della partecipazione ai sensi del § 18 dello IAS 36 e delle *policy* interne al fine di identificare il valore recuperabile del proprio investimento alla data di bilancio.

I risultati di tale valutazione, basata sul valore associato alle prospettive di flussi reddituali e finanziari che Saipem potrà ragionevolmente generare in futuro, tenendo altresì in considerazione i risultati 2016 comunicati dalla società al mercato, hanno evidenziato la necessità di apportare una rettifica di valore a conto economico di 170,5 milioni di euro che portasse il valore di carico della partecipazione da 902,7 milioni di euro a 732,2 milioni di euro.

La congruità del valore attribuito alla partecipazione dalla Società ad esito dell'esercizio d'*impairment* è stato confermato dalla *fairness opinion* di un terzo indipendente.

## **Ansaldo Energia S.p.A.**

Al 31 dicembre 2016 la partecipazione del 44,83% in Ansaldo Energia è direttamente detenuta da CDP Equity e rappresenta una partecipazione stabile; i diritti spettanti a CDP Equity ai sensi dei patti parasociali e degli accordi di investimento in vigore con SEC le permettono di esercitare una *governance* attiva nella società. Ai sensi dell'IFRS 11, tale investimento si prefigura come partecipazione a controllo congiunto.

La partecipazione era stata originariamente acquisita il 23 dicembre 2013, quando CDP Equity aveva perfezionato l'investimento dell'84,55% di Ansaldo Energia, pari all'intera quota detenuta dal fondo *First Reserve* (45,0%) e al 39,55% di proprietà di Finmeccanica, per un esborso complessivo di circa 657 milioni di euro. CDP Equity si era impegnata ad acquistare entro il 2017 il rimanente 15% della società di proprietà di Finmeccanica, attraverso una struttura di *put-call* (per un importo a scadenza pari a circa 147 milioni di euro).

L'accordo, inoltre, prevedeva il pagamento di una componente variabile di prezzo fino a 130 milioni di euro legata al raggiungimento di alcuni *target* di redditività di Ansaldo Energia fissati tra il 2014 e il 2016. Tuttavia, come riportato nel successivo § 4.4 "L'attività svolta in ambito legale, presidio dei rischi e *compliance*", tale componente di prezzo non è più dovuta, come riconosciuto dalla stessa Finmeccanica - Leonardo, a margine dell'accordo transattivo sottoscritto il 23 dicembre 2016.

Considerando la natura di operazione tra parti correlate, CDP Equity ha acquisito una *fairness opinion* da un primario istituto finanziario (Lazard) che ha attestato come il corrispettivo pagato per l'acquisizione di Ansaldo Energia risulti congruo dal punto di vista finanziario per CDP Equity.

In data 8 maggio 2014, CDP Equity e SEC, leader mondiale nella produzione di macchinari per la generazione di energia e attrezzature meccaniche, hanno siglato un accordo strategico di lungo periodo che prevede l'acquisizione da parte di SEC di una quota del 40% di Ansaldo Energia per un corrispettivo pari a 400 milioni di euro. L'operazione è stata perfezionata il successivo 4 dicembre 2014 a seguito, tra l'altro, dell'ottenimento delle autorizzazioni delle autorità *antitrust* competenti e delle autorità cinesi, con il conseguimento per CDP Equity di una plusvalenza lorda pari a circa 72 milioni di euro.

In data 30 giugno 2014, CDP Equity ha acquistato da alcuni *managers* di Ansaldo Energia n. 28.750 azioni di classe D, rappresentanti complessivamente lo 0,2875% del capitale sociale di Ansaldo (sullo 0,45% complessivamente detenuto). Simultaneamente alla stipula dell'atto di compravendita, le azioni compravendute sono state convertite in azioni di classe Z (ovvero la medesima classe delle azioni già possedute da CDP Equity). Il valore complessivo dell'operazione è stato pari a circa 2,2 milioni di euro.

Con efficacia dal 3 luglio 2014 CDP Equity aveva conferito il 44,55% di Ansaldo Energia a FSI Investimenti, come descritto nella Relazione sulla gestione alla quale si rimanda.

Nell'ambito del processo di razionalizzazione del portafoglio descritto nel precedente § 3.2 "Riassetto del portafoglio partecipativo", la partecipazione in Ansaldo Energia di FSI Investimenti, pari al 44,55%, è stata ceduta a CDP Equity. Il perfezionamento di tale trasferimento, avvenuto a novembre 2016, ha portato CDP Equity a detenere una quota complessiva del 44,84% in Ansaldo Energia a fronte di un esborso di 456 milioni di euro. Come già precedentemente ricordato, considerando la natura di operazione tra parti correlate, CDP Equity ha acquisito una *fairness opinion* da un primario istituto finanziario che ha attestato come il corrispettivo pagato per l'acquisizione di Ansaldo Energia risulti congruo dal punto di vista finanziario per CDP Equity.

Si segnala inoltre che in data 2 febbraio 2017 la Società ha acquisito da alcuni *managers* per 1 milione di euro ulteriori n. 10.000 azioni di Ansaldo Energia, corrispondenti allo 0,10% del capitale, portando la partecipazione al 44,93% del capitale.

Con l'investimento in Ansaldo Energia, CDP Equity finanzia la crescita e l'innovazione tecnologica di un'azienda strategica per l'economia italiana con significativi impatti sulla filiera, con l'obiettivo di promuoverne la quotazione nel medio termine.

Ansaldo Energia sviluppa e produce turbine a gas, fornisce centrali termiche a gas chiavi in mano e servizi per la manutenzione degli impianti. È, inoltre, attiva nel settore nucleare, in particolare in seguito all'acquisizione di Nuclear

Engineering Services. Le turbine a gas rappresentano un prodotto basato su una tecnologia di alto livello che, oltre all'Italia, solo altre tre nazioni al mondo possiedono (Germania, Stati Uniti e Giappone).

L'azienda, con circa 3.500 dipendenti (di cui circa 2.600 in Italia), è il capo - filiera della meccanica a valore aggiunto per l'energia, settore in cui l'Italia presenta notevoli eccellenze di nicchia. A valle dell'acquisizione di alcune attività "ex-Alstom", l'azienda conta circa 4.600 dipendenti con sedi produttive in Europa, Asia e Stati Uniti.

Il mercato della generazione di energia da gas nel medio termine è atteso crescere con solidi fondamentali per effetto di: (i) sostituzione degli impianti obsoleti a carbone e nucleare; (ii) tematiche di natura ambientale; (iii) crescita dei mercati emergenti e (iv) aumento della disponibilità di combustibile da *shale gas* a prezzi inferiori.

Si dà atto che alla data di bilancio non vi sono indicatori di *impairment* sulla partecipazione e pertanto la stessa è stata mantenuta al valore di carico iniziale.

## Open Fiber S.p.A.

### Sintesi e obiettivo dell'investimento

In data 20 dicembre 2016, CDP Equity ha acquisito il 50% di Open Fiber, affiancando nell'azionariato Enel S.p.A. ("Enel"). L'investimento di CDP Equity in Open Fiber, pari a 359 milioni di euro, è avvenuto interamente in aumento di capitale ed è stato finalizzato, unitamente alle risorse fornite da Enel, per l'acquisto del 100% di Metroweb Italia S.p.A. ("Metroweb Italia") da F2i (per il 53,8%) e da FSI Investimenti (per il 46,2%), per un corrispettivo di 714 milioni di euro.

Considerando la natura di operazione tra parti correlate, CDP Equity ha acquisito una *fairness opinion* da un primario istituto finanziario (Nomura) attestante la congruità del prezzo pagato per il 50% di Open Fiber in aumento di capitale.

Tenendo conto dei proventi derivanti a FSI Investimenti dalla vendita della propria partecipazione in Metroweb Italia di 329 milioni di euro, e al netto della quota di competenza del socio KIA (75 milioni di euro), l'investimento nell'operazione ha determinato un impegno di capitale aggiuntivo per CDP Equity di circa 105 milioni di euro (ovvero 359 milioni di euro al netto dei proventi netti di cessione di 254 milioni di euro).

I diritti spettanti ai sensi degli accordi in essere con Enel permettono di esercitare una *governance* attiva nella società. Ai sensi dell'IFRS 11, tale investimento si configura come partecipazione a controllo congiunto.

L'investimento ha come principale obiettivo, in linea con il precedente investimento di FSI Investimenti in Metroweb Italia, di dotare l'azienda di risorse finanziarie da investire, secondo chiari criteri di economicità e ritorno sul capitale, nel piano di sviluppo finalizzato ad estendere l'infrastruttura in fibra ottica su scala nazionale, permettendo a CDP Equity di partecipare con un ruolo da coprotagonista nella realizzazione di un'infrastruttura strategica per il Paese. Si ricorda, a tale riguardo, che la Presidenza del Consiglio dei Ministri il 3 marzo 2015 ha presentato la "Strategia italiana per la banda ultra larga", volta al raggiungimento degli obiettivi dell'Agenda Digitale Europea come definiti nel 2010. A tale piano Metroweb Italia ha fattivamente contribuito sino ad oggi con investimenti e impegni di investimento per il completamento della copertura in fibra ottica a Milano e la realizzazione della nuova infrastruttura a Bologna, Torino e Genova.

Open Fiber è una società costituita nel novembre 2015 che ha come obiettivo la realizzazione di una rete in fibra ottica su scala nazionale aperta a tutti gli operatori di settore. In particolare, il piano di sviluppo della società prevede: (i) la copertura in modalità "*fiber-to-the-home*" di 9,6 milioni di unità immobiliari in 270 città italiane (*cluster A* e *B*), con investimenti complessivi di circa 3,8 miliardi di euro fino al 2030; (ii) la partecipazione ai bandi di gara indetti da Infratel relativi ai centri minori (*cluster C* e *D*).

L'offerta all'ingrosso di Open Fiber mette a disposizione degli operatori di telecomunicazioni un vasto catalogo di servizi di tipo passivo (fibra spenta da terminazione utente a "*point-of-presence*" di Open Fiber) e attivo (raccolta e consegna di flussi digitali *ultrabroadband* a qualità garantita tra terminazione utente e operatori).

Grazie all'integrazione con Metroweb Italia, Open Fiber potrà accelerare la realizzazione del proprio piano di sviluppo. Metroweb Italia, infatti, rappresenta l'operatore di riferimento per collegamenti in fibra ottica spenta (c.d. "*dark fiber*") nell'area metropolitana di Milano, Genova, Bologna e (in fase di realizzazione) Torino. Nel mese di gennaio 2017, è stata deliberata la fusione di Metroweb e Metroweb Genova in Open Fiber, cosicché a completamento del processo tutte le attività del Gruppo saranno concentrate in Open Fiber.

Si dà atto che alla data di bilancio non vi sono indicatori di *impairment* sulla partecipazione e pertanto la stessa è stata mantenuta al valore di carico iniziale.

## PROSPETTI ECONOMICO-PATRIMONIALI SOCIETÀ PARTECIPATE

Di seguito si riportano i principali dati economico - patrimoniali relativi alle società in portafoglio, tratti dagli ultimi bilanci approvati delle stesse. I dati esposti sono relativi ai bilanci chiusi al 31 dicembre 2015. Data la recente costituzione di Open Fiber, non si riportano i dati riferiti al bilancio.

Denominazione	Totale attività	Totale passività	Patrimonio netto	Ricavi	Utile (perdita)	Valore di bilancio	Tipo di rapporto
Ansaldo Energia	2.404.450	1.858.718	545.732	1.077.510	12.279	450.755	Controllo congiunto
FSI Investimenti	1.568.762	34.651	6.819.998	45.046	45.277	1.137.176	Controllata
SAIPEM	16.319.000	12.800.000	3.519.000	11.520.000	(789.000)	732.207	Controllo congiunto

### II.1.4. ATTIVITÀ FINANZIARIE NON CORRENTI

#### ATTIVITÀ FINANZIARIE NON CORRENTI

	Attività finanziarie non correnti	31/12/2016	31/12/2015
a) Componente derivata opzione put call Ansaldo		8.855.584	-
b) Deposito vincolato		500.000.000	500.000.000
<b>Totale</b>		<b>508.855.584</b>	<b>500.000.000</b>

Il saldo delle "Attività finanziarie non correnti" di CDP Equity accoglie un solo deposito fruttifero vincolato, pari a 500.000 migliaia di euro, detenuto presso la controllante CDP e il *fair value* della componente opzionale *put&call* di Ansaldo Energia per 8.856 migliaia di euro che rappresenta la sola variazione di questa voce rispetto al 31 dicembre 2015 in quanto relativa all'iscrizione del *fair value* della componente opzionale *put&call* di Ansaldo Energia a seguito dell'acquisizione dell'ulteriore partecipazione in Ansaldo Energia da FSI Investimenti.

Sulla giacenza CDP corrisponde a CDP Equity, come previsto dal contratto in essere, una remunerazione di mercato (alla data di costituzione del vincolo) fissa su base annua, con periodicità di pagamento di interessi annuale posticipata.

Contrattualmente è previsto che CDP Equity abbia la facoltà di recedere dall'impegno di mantenere, per il periodo di tempo concordato, la giacenza vincolata mediante comunicazione di recesso dall'impegno di vincolo. In tal caso, gli interessi creditori sulla giacenza vincolata verrebbero calcolati al tasso del deposito libero a far data dalla ricezione da parte di CDP della comunicazione di CDP Equity e, parimenti, il deposito verrebbe ridotto di una somma pari alla differenza tra:

- gli interessi calcolati, maturati e corrisposti o capitalizzati, sino alla data di ricezione da parte di CDP della comunicazione di CDP Equity, sulla giacenza vincolata per l'ammontare richiesto in restituzione e
- gli interessi che sarebbero maturati sulla giacenza vincolata se calcolati al tasso del deposito libero dalla data di costituzione della stessa.

Gli interessi maturati sul sopracitato deposito vincolato nel corso dell'esercizio 2016 sono risultati pari a circa 16.100 migliaia di euro.

Nella tabella che segue sono riepilogate le informazioni essenziali delle "Attività finanziarie non correnti" al 31 dicembre 2016; gli interessi maturati sono stati pari a 16.100 migliaia di euro e di tale ammontare 7.984 migliaia di euro sono stati accreditati al 30 giugno 2016, mentre i restanti 8.116 migliaia di euro saranno incassati, insieme a quanto maturato nel corso del primo semestre 2017, il 30 giugno 2017 pertanto, al 31 dicembre 2016, sono iscritti come ratei attivi nelle "Attività finanziarie correnti".

#### DEPOSITI VINCOLATI: COMPOSIZIONE

(unità di Euro)

Data costituzione	Data scadenza	Tasso di interesse (su base annua)	Liquidazione interessi	Quota capitale	Interessi maturati
01/07/13	30/06/18	3,22%	annuale	500.000.000	16.100.000

## II.1.5. IMPOSTE DIFFERITE ATTIVE

Il saldo delle "Imposte differite attive" fa riferimento alle attività per imposte anticipate relative alle imposte calcolate su differenze temporanee, tra valori civilistici e fiscali, che saranno fiscalmente deducibili in esercizi successivi a quello di rilevazione in bilancio. La variazione della voce rispetto al 31 dicembre 2015 è riconducibile principalmente, da un lato, alla fiscalità differita sugli accantonamenti al fondo rischi e oneri, e dall'altro alla fiscalità rilasciata nell'esercizio per effetto dell'utilizzo del fondo oneri per il personale.

La fiscalità anticipata è stata integralmente rilevata a conto economico e non fa riferimento a variazioni in contropartita del patrimonio netto.

### IMPOSTE DIFFERITE ATTIVE: COMPOSIZIONE

(unità di euro)	31/12/2016	31/12/2015
Attività da fiscalità anticipata	595.405	13.910.781
<b>Totale</b>	<b>595.405</b>	<b>13.910.781</b>

### VARIAZIONI DELLE IMPOSTE ANTICIPATE (IN CONTROPARTITA DEL CONTO ECONOMICO)

(unità di euro)	31/12/2016	31/12/2015
<b>1. Importo iniziale</b>	<b>13.910.781</b>	<b>982.520</b>
<b>2. Aumenti</b>	<b>594.976</b>	<b>13.867.805</b>
2.1 Imposte anticipate rilevate nell'esercizio	-	13.867.805
a) relative a precedenti esercizi	-	-
b) dovute al mutamento di criteri contabili	-	-
c) riprese di valore	-	-
d) altre	-	13.867.805
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali	-	-
2.3 Altri aumenti	594.976	-
<b>3. Diminuzioni</b>	<b>13.910.352</b>	<b>939.544</b>
3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio	13.910.290	939.544
a) rigiri	13.910.290	939.544
b) svalutazioni per sopravvenuta irrecuperabilità	-	-
c) mutamento di criteri contabili	-	-
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali	62	-
3.3 Altri diminuzioni	-	-
<b>4. Importo finale</b>	<b>595.405</b>	<b>13.910.781</b>

## II.1.6. ALTRE ATTIVITÀ NON CORRENTI

Il saldo delle "Altre attività non correnti" fa riferimento ai depositi cauzionali versati a favore del locatore in relazione, prevalentemente, al contratto di affitto relativo alla sede della Società e, in misura minore, ai contratti di affitto di immobili e di noleggio a lungo termine di autovetture, concessi come benefit a dipendenti.

### ALTRE ATTIVITÀ NON CORRENTI: COMPOSIZIONE

(unità di euro)	31/12/2016	31/12/2015
a) Depositi e cauzioni attive verso terzi	89.168	90.514
b) Depositi e cauzioni attive verso controllanti	-	-
<b>Totale</b>	<b>89.168</b>	<b>90.514</b>

## II.2. ATTIVITÀ CORRENTI

### II.2.1. CREDITI VERSO PARTECIPATE

I crediti verso le partecipate, pari complessivamente a circa 5.787 migliaia di euro, si riferiscono:

- per 5.526 migliaia di euro ai corrispettivi, maturati da CDP Equity e non incassati al 31 dicembre 2016 in relazione a: (i) i servizi prestati a favore di FSI Investimenti, sulla base di quanto stabilito nell'accordo di investimento stipulato tra CDP Equity e KIA e (ii) i servizi prestati a favore di IQ e FSIA relativamente all'attività di tesoreria, bilancio, pianificazione e controllo, segreteria societaria e servizi informatici di base;
- per 261 migliaia di euro ai compensi per la partecipazione di alcuni dipendenti CDP Equity ai Consigli d'Amministrazione delle società partecipate e ai relativi crediti per riaddebito delle spese vive alle partecipate.

Rispetto al 31 dicembre 2015, la voce dei crediti verso le partecipate rileva un decremento di 227 migliaia di euro determinato da una riduzione dei crediti verso FSI Investimenti per 342 migliaia di euro e da maggiori crediti verso altre partecipate per 115 migliaia di euro.

#### CREDITI VERSO PARTECIPATE: DETTAGLIO

(unità di euro)	31/12/2016	31/12/2015
a) Crediti verso FSI Investimenti	5.435.861	5.778.143
b) Crediti vs altre partecipate	261.044	145.326
c) Crediti verso IQ	60.250	60.250
d) Crediti verso FSIA Investimenti	30.000	30.000
<b>Totale</b>	<b>5.787.155</b>	<b>6.013.719</b>

### II.2.2. ATTIVITÀ FINANZIARIE CORRENTI

Il saldo delle "Attività finanziarie correnti" include il deposito in essere a fine 2016 presso un primario istituto di credito per 115.183 migliaia di euro con il relativo rateo interessi di circa 65 migliaia di euro, nonché il rateo sull'unico deposito vincolato acceso presso CDP per 8.116 migliaia di euro.

Rispetto al 31 dicembre 2015, il saldo delle "Attività finanziarie correnti" rileva un decremento di 1.140.593 migliaia di euro determinato dalla chiusura dei *commercial paper* emessi da CDP e sottoscritti da CDP Equity per 1.099.874 migliaia di euro, dai minori depositi vincolati, al netto del citato nuovo deposito presso un altro istituto di credito, per 34.817 migliaia di euro, e per 5.902 migliaia di euro da minori ratei attivi per interessi su depositi.

#### ATTIVITÀ FINANZIARIE CORRENTI: COMPOSIZIONE

(unità di euro)	31/12/2016	31/12/2015
a) Ratei su depositi vincolati presso CDP	8.116.164	14.082.893
b) Depositi vincolati con scadenza a breve	115.183.355	150.000.000
c) Deposito attivo per CSA forward	-	57
d) Commercial Paper	-	1.099.873.859
e) Ratei su altri depositi vincolati	64.588	-
<b>Totale</b>	<b>123.364.107</b>	<b>1.263.956.809</b>

Si riporta di seguito un dettaglio del deposito vincolato a breve termine in essere a fine 2016.

#### DEPOSITI VINCOLATI A BREVE TERMINE: COMPOSIZIONE

(unità di Euro)		Tasso di interesse	Liquidazione interessi	Quota capitale	Interessi maturati
Data costituzione	Data scadenza	(su base annuale)	a scadenza		
19/07/16	20/02/17	0,03%		115.248.000	64.587

### II.2.3. CREDITI TRIBUTARI

Il saldo dei “Crediti tributari” include le attività correlate alla fiscalità corrente. In particolare il saldo fa riferimento al solo primo acconto IRAP versato a giugno 2016.

#### CREDITI TRIBUTARI: COMPOSIZIONE

(unità di euro)	31/12/2016	31/12/2015
a) Crediti verso Erario per ritenute subite	87.913	-
b) Credito verso Erario per IRAP/IRES	501.361	24.328.450
c) Crediti verso Erario per imposta sostitutiva su TFR	195	76
d) Acconto Iva	462.463	1.996
e) Acconti verso erario per IRAP/IRES	1.430.128	-
<b>Totale</b>	<b>2.482.060</b>	<b>2.434.922</b>

### II.2.4. ALTRE ATTIVITÀ CORRENTI

Il saldo delle “Altre attività correnti” è costituito da anticipi generati dal pagamento di professionisti sulla base di note pro-forma, da ratei e risconti attivi su costi operativi e da altri crediti minori.

#### ALTRE ATTIVITÀ CORRENTI: COMPOSIZIONE

(unità di euro)	31/12/2016	31/12/2015
a) Altri crediti vs istituti di previdenza e sicurezza	12.064	12.441
b) Crediti per recupero spese due diligence	15.093	6.795
c) Ratei e risconti attivi	136.072	175.746
d) Anticipi vari	377.095	20.735
e) Crediti di funzionamento vs CDP	-	8.380
f) Crediti vs CDP per consolidato fiscale	-	30.115
g) Crediti diversi	18.373	173.829
<b>Totale</b>	<b>558.697</b>	<b>428.041</b>

### II.2.5. DISPONIBILITÀ LIQUIDE

Le “Disponibilità liquide” di CDP Equity sono costituite dalle giacenze detenute presso un primario istituto di credito, da contanti, sia sotto forma di piccola cassa presso la sede sociale, sia sotto forma di carta prepagata.

Nella tabella che segue sono riepilogate le “Disponibilità liquide” di CDP Equity al 31 dicembre 2016 confrontate con quelle risultanti al 31 dicembre 2015; da tale confronto risulta una riduzione delle disponibilità di 1.630.855 migliaia di euro determinata dagli esborsi sostenuti principalmente per l’acquisizione delle partecipazioni in Saipem, Ansaldo Energia e Open Fiber, per liquidare l’azionista recedente Banca d’Italia e spese operative, nonché per l’impiego di parte delle disponibilità in un deposito vincolato a breve termine.

#### DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI: COMPOSIZIONE

(unità di euro)	31/12/2016	31/12/2015
a) Banche	11.447.505	1.642.301.630
b) Depositi liberi presso CDP	-	-
c) Contanti	634	1.719
<b>Totale</b>	<b>11.448.139</b>	<b>1.642.303.349</b>

## II.3. ATTIVITÀ DESTINATE ALLA VENDITA

La voce "Attività destinate alla vendita" accoglie la valorizzazione, al costo, delle immobilizzazioni materiali e immateriali identificate come oggetto di cessione di ramo d'azienda a FSI SGR.

### ATTIVITÀ DESTINATE ALLA VENDITA

(unità di euro)	31/12/2016	31/12/2015
a) Attività materiali	185.010	-
b) Attività immateriali	30.250	-
<b>Totale</b>	<b>215.260</b>	-

## II.4. PATRIMONIO NETTO

### II.4.1. CAPITALE SOCIALE

#### CAPITALE SOCIALE: COMPOSIZIONE

(unità di euro)	31/12/2016	31/12/2015
Capitale sottoscritto e versato	3.480.981.960	4.351.227.430
<b>Totale</b>	<b>3.480.981.960</b>	<b>4.351.227.430</b>

Al 31 dicembre 2016, data di riferimento del presente bilancio, il capitale sociale di CDP Equity risulta interamente sottoscritto e versato per un importo pari a euro 3.480.981.960,00 di cui il 97,1% detenuto da CDP e il 2,9% detenuto da Fintecna S.p.A. ("Fintecna"). In particolare:

- CDP detiene, n. 338.098.196 azioni ordinarie, rappresentative del 97,1% del capitale sociale e dei diritti di voto di CDP Equity;
- Fintecna detiene n. 10.000.000 azioni ordinarie, rappresentative del 2,9% del capitale sociale e dei diritti di voto di CDP Equity.

Tale assetto proprietario è conseguente il perfezionamento della procedura di recesso dell'azionista Banca d'Italia occorsa nell'esercizio 2016.

Il recesso di Banca d'Italia era una previsione statutaria che recepiva quanto già contenuto negli accordi preliminari sottoscritti il 19 dicembre 2012 tra CDP Equity, CDP e la stessa Banca d'Italia, che avevano portato quest'ultima ad entrare nell'azionariato di CDP Equity il 22 marzo 2013 in aumento di capitale mediante il conferimento del 4,48% del capitale di Assicurazioni Generali S.p.A. ("Generali"). In particolare Banca d'Italia aveva conferito 69.777.535 azioni ordinarie Generali, per un controvalore complessivo di euro 883.760.382,14, divenendo titolare di 29.008.182 azioni ordinarie 58.016.365 azioni privilegiate di CDP Equity. Le azioni privilegiate emesse in favore di Banca d'Italia davano diritto a quest'ultima di ricevere un dividendo straordinario per ciascun esercizio in cui si fosse realizzata la dismissione totale o parziale della partecipazione Generali oltre al sopraccitato diritto di recesso.

A giugno 2015, ad esito del completamento della dismissione della partecipazione detenuta in Generali e avendo ricevuto il dividendo straordinario previsto dagli accordi, Banca d'Italia aveva avviato la procedura di recesso.

Pertanto, a seguito delle interazioni avviate da CDP Equity e CDP con il socio Banca d'Italia, sono stati deliberati dal Consiglio di Amministrazione di CDP Equity in data 26 aprile e 24 maggio 2016: (i) l'approvazione del valore di liquidazione delle azioni privilegiate aggiornato alla data del 31 dicembre 2015, così come determinato dall'esperto indipendente ai sensi dello Statuto della Società; (ii) il rimborso delle azioni privilegiate oggetto di recesso tramite acquisto delle stesse (con contestuale annullamento) da parte di CDP Equity ai sensi dell'articolo 2437-*quater* Codice Civile mediante l'utilizzo delle riserve disponibili e, per l'eccedenza, mediante riduzione del capitale sociale in misura corrispondente al valore nominale delle azioni privilegiate; (iii) il riscatto e l'annullamento, da parte di CDP Equity, delle azioni ordinarie detenute da Banca d'Italia mediante la riduzione del capitale sociale ai sensi dell'articolo 2357-*bis*, comma 1, n. 1), del Codice Civile.

Il recesso è stato infine deliberato dall'Assemblea straordinaria del 4 agosto 2016 e si è perfezionato il 15 dicembre 2016 con la liquidazione alla stessa Banca d'Italia di un ammontare complessivo pari a 969.399.982 euro corrisposto per cassa e in un'unica soluzione, di cui 646.266.658 euro riconosciuti a rimborso delle azioni privilegiate e 323.133.324 euro a rimborso delle azioni ordinarie, tenuto conto dei dividendi di pertinenza già corrisposti a valere sull'utile 2015.

### CAPITALE SOCIALE: DETTAGLIO

(unità di euro)

Voci/Tipologie	Ordinarie	Privilegiate	%
<b>A. Capitale</b>	<b>3.480.981.960</b>	-	<b>100,00%</b>
- CDP	3.380.981.960	-	97,13%
- Fintecna	100.000.000	-	2,87%
- Banca d'Italia			
<b>B. Capitale versato</b>	<b>3.480.981.960</b>	-	<b>100,00%</b>
<b>C. Aumenti/diminuzioni di capitale nell'esercizio</b>	-	-	
<b>D. Capitale da versare alla fine dell'esercizio</b>	-	-	

La Società non possiede al 31 dicembre 2016 azioni proprie né direttamente, né attraverso interposta persona.

Nel corso del 2016 la Società ha distribuito ai propri azionisti dividendi secondo quanto dettagliato nella seguente tabella:

### DIVIDENDI DISTRIBUITI: INFORMAZIONI DI DETTAGLIO

(unità di euro)

Azionista	Numero azioni ordinarie	Numero azioni privilegiate	Totale	% di partecipazione	Dividendo ordinario	Dividendo ordinario per azione	Dividendo privilegiato	Dividendo privilegiato per azione
CDP	338.098.196	-	338.098.196	77,7%	76.924.780	0,23	-	-
Banca d'Italia	29.008.182	58.016.365	87.024.547	20,0%	6.600.000	0,23	13.200.000	0,23
Fintecna	10.000.000	-	10.000.000	2,3%	2.275.220	0,23	-	-
<b>Totale</b>	<b>377.106.378</b>	<b>58.016.365</b>	<b>435.122.743</b>	<b>100,0%</b>	<b>85.800.000</b>	-	<b>13.200.000</b>	-

### CAPITALE - NUMERO AZIONI: VARIAZIONI

(unità di euro)

Voci/Tipologie	Ordinarie	Altre
<b>A. Azioni esistenti all'inizio dell'esercizio</b>	<b>377.106.378</b>	<b>58.016.365</b>
- interamente liberate	377.106.378	58.016.365
- non interamente liberate	-	-
A.1 Azioni proprie (-)	-	-
<b>A.2 Azioni in circolazione: esistenze iniziali</b>	<b>377.106.378</b>	<b>58.016.365</b>
<b>B. Aumenti</b>	-	-
<b>C. Diminuzioni</b>	<b>29.008.182</b>	<b>58.016.365</b>
<b>D. Azioni in circolazione: rimanenze finali</b>	<b>348.098.196</b>	-
D.1 Azioni proprie (+)	-	-
D.2 Azioni esistenti alla fine dell'esercizio	348.098.196	-
- interamente liberate	348.098.196	-
- non interamente liberate	-	-

## II.4.2. RISERVE

Al 31 dicembre 2016 la Società presenta i seguenti valori nella voce "Riserve":

### RISERVE: ALTRE INFORMAZIONI

(unità di euro)

Voci/Tipologie	31/12/2016	31/12/2015
<b>Riserve di capitale:</b>	-	<b>52.044.562</b>
Riserva sovrapprezzo azioni	-	52.044.562
<b>Riserve di utili:</b>	<b>22.775.701</b>	<b>58.835.661</b>
Riserva legale	22.775.701	16.540.464
Altre riserve	-	42.295.197

Le riserve di capitale, che erano costituite a fine 2015 esclusivamente dalla riserva sovrapprezzo azioni, sono state azzerate a seguito del recesso di Banca d'Italia. Le riserve di utili sono costituite esclusivamente dalla riserva legale.

Si forniscono, di seguito, le informazioni richieste dall'articolo 2427 punto 7-bis del Codice Civile circa il dettaglio analitico delle voci di patrimonio netto, con specificazione della loro origine, della possibilità di utilizzazione e distribuzione, nonché della loro eventuale utilizzazione nei precedenti esercizi:

(unità di euro)

Voci/Valori	Saldo al 31/12/2016	Possibilità di utilizzo (*)	Quota disponibile
<b>Capitale</b>	<b>3.480.981.960</b>		-
<b>Riserve</b>	<b>22.775.701</b>		<b>22.775.701</b>
- Riserva legale	22.775.701	B	22.775.701
- Altre riserve di utili	-	A,B,C	-
- Riserva sovrapprezzo azioni	-	A,B	-
<b>Totale</b>	<b>3.503.757.661</b>		<b>22.775.701</b>

(\*) A= per aumento di capitale; B=per copertura perdite; C=per distribuzione ai soci

## II.5. PASSIVITÀ NON CORRENTI

### II.5.1. FONDI PER RISCHI ED ONERI

Il saldo della voce "Fondi per rischi ed oneri" include le competenze differite di spettanza dell'Amministratore delegato e Direttore Generale e dei dipendenti, relative alla parte variabile di retribuzione connessa al raggiungimento degli obiettivi aziendali assegnati dal Consiglio di Amministrazione all'Amministratore delegato e costituenti la base degli obiettivi per tutto il personale dipendente destinatario di MBO. L'importo accantonato si ritiene costituisca la migliore stima possibile.

La variazione di tale aggregato rispetto al dato del 31 dicembre 2015 è data dall'integrale utilizzo di quanto accantonato a tale data sia in relazione agli impegni contrattuali relativi all'investimento in Ansaldo Energia, sia per l'erogazione della componente variabile a favore dell'Amministratore delegato e dei dipendenti, conformemente a quanto deliberato dal Consiglio di Amministrazione di CDP Equity a seguito della verifica del raggiungimento degli obiettivi tempo per tempo assegnati, nonché dal nuovo accantonamento determinato nel 2016 e relativo alla parte variabile di retribuzione precedentemente descritta.

**FONDI PER RISCHI E ONERI: COMPOSIZIONE**

(unità di euro)	31/12/2016	31/12/2015
1. Fondi di quiescenza aziendali	-	-
2. Altri fondi per rischi ed oneri	1.988.000	42.166.144
2.1 controversie legali	-	-
2.2 oneri per il personale ed amministratori	1.988.000	2.166.144
2.3 altri	-	40.000.000
<b>Totale</b>	<b>1.988.000</b>	<b>42.166.144</b>

Di seguito è riportata la movimentazione dei fondi rischi e oneri intervenuta nell'esercizio 2016:

**FONDI PER RISCHI E ONERI: COMPOSIZIONE: VARIAZIONI DEL PERIODO**

(unità di euro)	Altri fondi	Totale
<b>A. Saldo iniziale</b>	<b>42.166.144</b>	<b>42.166.144</b>
<b>B. Aumenti</b>	<b>11.988.000</b>	<b>11.988.000</b>
B. 1 Accantonamenti dell'esercizio	11.988.000	11.988.000
B. 2 Variazioni dovute al passare del tempo	-	-
B. 3 Variazioni dovute a modifiche del tasso di sconto	-	-
B. 4 Altre variazioni	-	-
<b>C. Diminuzioni</b>	<b>52.166.144</b>	<b>52.166.144</b>
C. 1 Utilizzo nell'esercizio	52.135.558	52.135.558
C. 2 Variazioni dovute a modifiche del tasso di sconto	-	-
C. 3 Altre variazioni	30.586	30.586
<b>D. Saldo finale</b>	<b>1.988.000</b>	<b>1.988.000</b>

**II.5.2. TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO LAVORO SUBORDINATO**

Per le società con meno di 50 dipendenti, non essendo previsto il versamento delle quote di TFR in maturazione al Fondo Tesoreria gestito dall'INPS, il TFR è oggetto di valutazione attuariale secondo quanto previsto nei paragrafi 64-66 dello IAS 19, ovvero in base alla metodologia dei "benefici maturati" mediante il criterio "Projected Unit Credit" (PUC). Tuttavia, tenuto conto che l'effetto derivante dall'applicazione dello IAS 19 non risulta significativo ai fini della redazione del bilancio al 31 dicembre 2016, è stata mantenuta la valorizzazione del fondo determinata, in modo semplificato, secondo la normativa italiana.

Il valore al 31 dicembre 2016 risulta inferiore rispetto a quello rilevato al 31 dicembre 2015 a seguito della riclassifica tra le passività destinate alla vendita della parte di TFR relativa al personale compreso nel ramo oggetto di cessione.

**TRATTAMENTO FINE RAPPORTO DEL PERSONALE**

(unità di euro)	31/12/2016	31/12/2015
Trattamento Fine Rapporto del personale	104.248	165.226
<b>Totale</b>	<b>104.248</b>	<b>165.226</b>

**TRATTAMENTO FINE RAPPORTO DEL PERSONALE: VARIAZIONI ANNUE**

(unità di euro)	31/12/2016	31/12/2015
<b>A. Esistenze iniziali</b>	<b>165.226</b>	<b>96.293</b>
<b>B. Aumenti</b>	<b>77.660</b>	<b>81.913</b>
B.1 Accantonamento dell'esercizio	66.944	80.728
B.2 Altre variazioni in aumento	10.716	1.185
<b>C. Diminuzioni</b>	<b>138.638</b>	<b>12.980</b>
C.1 Liquidazioni effettuate	-	8.684
C.2 Altre variazioni in diminuzione	138.638	4.296
<b>D. Rimanenze finali</b>	<b>104.248</b>	<b>165.226</b>

### II.5.3. ALTRE PASSIVITÀ FINANZIARIE

Al 31 dicembre 2016 il saldo della voce "Altre passività finanziarie" è pari a 12.401 migliaia di euro e accoglie il *fair value* alla data di bilancio della passività per *earn out* correlata all'investimento in Open Fiber. Al 31 dicembre 2015 tale voce riportava invece il *fair value* alla data dell'*earn out* relativo all'investimento in Trevi, ceduto nel corso del 2016 insieme alla partecipazione.

#### PASSIVITÀ FINANZIARIE DI NEGOZIAZIONE

(unità di euro)	31/12/2016	31/12/2015
Opzione <i>earn out</i> Open Fiber	12.400.598	-
Opzione <i>earn out</i> Trevi	-	210.762
<b>Totale</b>	<b>12.400.598</b>	<b>210.762</b>

### II.5.4. IMPOSTE DIFFERITE PASSIVE

Il saldo delle "Imposte differite passive" è pari a zero in quanto non sono state rilevate passività relative ad imposte calcolate su differenze temporanee, tra valori civilistici e fiscali, che nei futuri esercizi daranno luogo a importi imponibili.

#### IMPOSTE DIFFERITE PASSIVE: COMPOSIZIONE

(unità di euro)	31/12/2016	31/12/2015
Imposte differite con impatto a patrimonio netto	-	-
Imposte differite con impatto a conto economico	-	25.558
<b>Totale</b>	<b>-</b>	<b>25.558</b>

#### VARIAZIONI DELLE IMPOSTE DIFFERITE (IN CONTROPARTITA DEL CONTO ECONOMICO)

(unità di euro)	31/12/2016	31/12/2015
<b>1. Importo iniziale</b>	<b>25.558</b>	<b>599.304</b>
<b>2. Aumenti</b>	<b>-</b>	<b>21.923</b>
2.1 Imposte differite rilevate nell'esercizio	-	21.923
a) relative a precedenti esercizi	-	-
b) dovute al mutamento di criteri contabili	-	-
d) altre	-	21.923
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali	-	-
2.3 Altri aumenti	-	-
<b>3. Diminuzioni</b>	<b>25.558</b>	<b>595.669</b>
3.1 Imposte differite annullate nell'esercizio	-	595.669
a) rigiri	-	595.669
b) dovute al mutamento di criteri contabili	-	-
c) altre	-	-
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali	25.558	-
3.3 Altri diminuzioni	-	-
<b>4. Importo finale</b>	<b>-</b>	<b>25.558</b>

## II.6 PASSIVITÀ CORRENTI

### II.6.1. DEBITI TRIBUTARI

Il saldo dei “Debiti tributari” fa riferimento ai debiti maturati al 31 dicembre 2016 verso l’Erario e accoglie le passività fiscali IVA e per ritenute d’acconto da versare nel mese di gennaio 2017. La variazione rispetto al 2015 consegue principalmente l’azzeramento del debito IRAP a fine 2016.

#### DEBITI TRIBUTARI: COMPOSIZIONE

(unità di euro)	31/12/2016	31/12/2015
a) Ritenute d’acconto su redditi da lavoro	183.997	165.747
b) Ritenute d’acconto lavoratori autonomi	94.185	71.300
c) Debiti per IRAP	-	1.931.489
d) Debiti per IVA	2.549	525.526
e) Altri debiti verso Erario	210	202
<b>Totale</b>	<b>280.941</b>	<b>2.694.264</b>

### II.6.2. ALTRE PASSIVITÀ CORRENTI

Le “Altre passività correnti” sono riferite ai debiti a breve termine, diversi dai “Debiti tributari”, ancora da liquidare alla fine dell’esercizio, i cui dettagli sono riportati nelle tabelle seguenti.

#### ALTRE PASSIVITÀ CORRENTI: COMPOSIZIONE

(unità di euro)	31/12/2016	31/12/2015
a) Debiti verso fornitori	1.353.890	1.256.799
b) Debiti verso istituti di previdenza e sicurezza	201.442	226.085
c) Debiti verso controllanti	10.245.385	10.810.944
d) Altri debiti	219.574	397.557
<b>Totale</b>	<b>12.020.291</b>	<b>12.691.385</b>

Nel dettaglio:

#### - Debiti verso fornitori

##### DEBITI VERSO FORNITORI: COMPOSIZIONE

(unità di euro)	31/12/2016	31/12/2015
a) Debiti verso fornitori	246.787	490.603
b) Debiti verso fornitori per fatture da ricevere	1.107.103	766.196
<b>Totale</b>	<b>1.353.890</b>	<b>1.256.799</b>

L’incremento dei debiti verso fornitori rispetto al 31 dicembre 2015 è determinato da una diversa tempistica adottata nella liquidazione.

#### - Debiti verso istituti di previdenza e sicurezza

##### DEBITI VERSO ISTITUTI DI PREVIDENZA E SICUREZZA: COMPOSIZIONE

(unità di euro)	31/12/2016	31/12/2015
a) Debiti verso istituti di previdenza e sicurezza	171.006	172.761
b) Debiti verso INPS per ferie maturate e non godute	30.436	53.324
<b>Totale</b>	<b>201.442</b>	<b>226.085</b>

## - Debiti verso società controllante

### DEBITI VERSO SOCIETÀ CONTROLLANTE: COMPOSIZIONE

(unità di euro)	31/12/2016	31/12/2015
Debiti verso CDP	10.245.385	10.810.944
<b>Totale</b>	<b>10.245.385</b>	<b>10.810.944</b>

Il saldo fa riferimento, principalmente, al debito relativo alle passività fiscali iscritte, in ragione del contratto di consolidato fiscale, verso la capogruppo, nonché dai debiti operativi correlati all'erogazione dei servizi in *outsourcing* prestati da CDP in favore di CDP Equity ed a costi vari riaddebitati in relazione a personale distaccato.

## - Altri debiti

### ALTRI DEBITI: COMPOSIZIONE

(unità di euro)	31/12/2016	31/12/2015
a) Debiti verso Organi societari	33.063	122.406
b) Debiti verso dipendenti	126.911	222.453
c) Debiti verso Fondo pensione integrativa	47.505	46.843
d) Altri debiti	12.095	5.855
<b>Totale</b>	<b>219.574</b>	<b>397.557</b>

Il saldo è riferito principalmente alle competenze maturate nell'esercizio, ancora da liquidare al 31 dicembre 2016, relative a dipendenti che non sono inclusi nella *workforce* oggetto di cessione di ramo d'azienda e relative agli organi societari.

Rispetto al 31 dicembre 2015, quando il saldo di tale voce era pari a 398 migliaia di euro, si rileva un decremento di circa 178 migliaia di euro, anche per effetto della riclassifica di parte dei debiti verso il personale tra le "Passività destinate alla vendita" in quanto facenti parte del ramo d'azienda oggetto di cessione a FSI SGR, come descritto nella Relazione sulla gestione, alla quale si rimanda.

Senza considerare l'effetto di tale riclassifica, al fine di rappresentare un confronto omogeneo, il saldo al 31 dicembre 2016 di tale voce sarebbe pari a 512 migliaia di euro pertanto, rispetto al 31 dicembre 2015, si rilevarebbe un incremento di circa 114 migliaia di euro determinato da un aumento dei debiti verso il personale, solo parzialmente controbilanciato dalla riduzione dei debiti verso organi societari anche in correlazione all'abolizione del Comitato Strategico e del Comitato Investimenti.

## II.6.3. PASSIVITÀ DESTINATE ALLA VENDITA

La voce "Passività destinate alla vendita" accoglie le passività relative ai dipendenti oggetto di cessione del ramo d'azienda a FSI SGR descritto in precedenza.

### PASSIVITÀ DESTINATE ALLA VENDITA

(unità di euro)	31/12/2016	31/12/2015
a) Trattamento di fine rapporto	138.638	-
b) Altri debiti	152.916	-
<b>Totale</b>	<b>291.554</b>	<b>-</b>

## II.7. INFORMATIVA RILEVANTE AI FINI IAS/IFRS SUGLI STRUMENTI FINANZIARI

### ATTIVITÀ E PASSIVITÀ AL FAIR VALUE SU BASE RICORRENTE: RIPARTIZIONE PER LIVELLI DI FAIR VALUE

(unità di euro)	31/12/2016			31/12/2015		
Attività/Passività finanziarie misurate al fair value	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
<b>Attività finanziarie non correnti</b>	-	<b>8.855.584</b>	-	-	-	-
Attività finanziarie valutate al fair value	-	-	-	-	-	-
Attività finanziarie non correnti	-	8.855.584	-	-	-	-
<b>Attività finanziarie correnti</b>	-	-	-	-	-	-
Attività finanziarie correnti	-	-	-	-	-	-
<b>Totale</b>	-	<b>8.855.584</b>	-	-	-	-
<b>Passività finanziarie non correnti</b>	-	<b>12.400.598</b>	-	-	<b>210.762</b>	-
Altre passività finanziarie	-	12.400.598	-	-	210.762	-
<b>Passività finanziarie correnti</b>	-	-	-	-	-	-
Altre passività finanziarie	-	-	-	-	-	-
<b>Totale</b>	-	<b>12.400.598</b>	-	-	<b>210.762</b>	-

### ATTIVITÀ E PASSIVITÀ NON VALUTATE AL FAIR VALUE O VALUTATE AL FAIR VALUE SU BASE NON RICORRENTE: RIPARTIZIONE PER LIVELLI DI FAIR VALUE

(unità di euro)	31/12/2016				31/12/2015			
Attività / Passività non valutate al fair value o valutate al fair value su base non ricorrente: ripartizione per livelli di fair value	VB	L1	L2	L3	VB	L1	L2	L3
<b>Attività non correnti</b>	<b>500.089.168</b>	-	-	<b>500.089.168</b>	<b>500.090.514</b>	-	-	<b>500.090.514</b>
Attività finanziarie non correnti	500.000.000	-	-	500.000.000	500.000.000	-	-	500.000.000
Altre attività non correnti	89.168	-	-	89.168	90.514	-	-	90.514
<b>Attività correnti</b>	<b>134.812.246</b>	-	-	<b>134.812.246</b>	<b>2.906.260.158</b>	-	<b>1.099.873.859</b>	<b>1.806.386.299</b>
Attività finanziarie correnti	123.364.107	-	-	123.364.107	1.263.956.809	-	1.099.873.859	164.082.950
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	11.448.139	-	-	11.448.139	1.642.303.349	-	-	1.642.303.349
<b>Totale</b>	<b>634.901.414</b>	-	-	<b>634.901.414</b>	<b>3.406.350.672</b>	-	<b>1.099.873.859</b>	<b>2.306.476.813</b>
<b>Passività non correnti</b>	-	-	-	-	-	-	-	-
Altre passività finanziarie	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Passività correnti</b>	-	-	-	-	<b>9</b>	-	-	<b>9</b>
Altre passività finanziarie	-	-	-	-	9	-	-	9
<b>Totale</b>	-	-	-	-	<b>9</b>	-	-	<b>9</b>

### VALUTAZIONE DEL FAIR VALUE DELLE COMPONENTI OPZIONALI DELLE PARTECIPAZIONI VERSO CDP EQUITY

Al 31 dicembre 2016 la Società ha valutato al *fair value* rispettivamente il *forward* implicito relativo all'investimento in Ansaldo Energia e l'*earn out* relativo all'investimento in Open Fiber.

In base al principio contabile IFRS13, il *fair value* è il prezzo che si percepirebbe per la vendita di un'attività, o che si pagherebbe per il trasferimento di una passività, in una regolare operazione tra operatori di mercato alla data di valutazione:

- a) nel mercato principale dell'attività o passività; o

b) in assenza di un mercato principale, nel mercato più vantaggioso per l'attività o passività.

Tutte le attività e passività per le quali il *fair value* viene valutato o esposto in bilancio sono categorizzate in base alla gerarchia di *fair value*, come di seguito descritta:

- Livello 1 - i prezzi quotati (non rettificati) in mercati attivi per attività o passività identiche a cui l'entità può accedere alla data di valutazione;
- Livello 2 – *Input* diversi dai prezzi quotati inclusi nel Livello 1, osservabili direttamente o indirettamente per l'attività o per la passività;
- Livello 3 – tecniche di valutazione per le quali i dati di *input* non sono osservabili per l'attività o per la passività.

La valutazione del *fair value* è classificata interamente nello stesso livello della gerarchia del *fair value* in cui è classificato l'*input* di più basso livello di gerarchia utilizzato per la valutazione.

In base alla gerarchia del *fair value*, le valutazioni di tali strumenti ricadono all'interno della categoria Livello 3.

Per stimare il *fair value* del *forward* implicito nel contratto d'acquisto (*put-call*) relativo ad Ansaldo Energia, la Società ha utilizzato quale parametro valutativo osservabile il tasso *risk free* implicito nella curva EURO SWAP e quale parametro valutativo non osservabile il prezzo spot del sottostante al contratto *forward*.

È stata quindi svolta un'analisi di sensitività del *forward* in combinazione con un aumento/diminuzione di 100 punti base del prezzo *spot* e del tasso di attualizzazione *risk free*:

#### ANSALDO ENERGIA Put/Call

**Sensitivity: variazione del +/- 1% del risk free in combinazione di una variazione del +/- 1% del prezzo spot**

(unità di euro)	Prezzo spot/variazione -1%	Prezzo spot/variazione -0,5%	Prezzo spot	Prezzo spot/variazione +0,5%	Prezzo spot/variazione +1%
Risk free/variazione -1,0%	6.612.813	7.372.678	8.132.543	8.892.408	9.652.273
Risk free	7.335.854	8.095.719	8.855.584	9.615.449	10.375.314
Risk free/variazione +1,0%	8.048.101	8.807.966	9.567.831	10.327.696	11.087.561

Per stimare il *fair value* dell'*earn out* di Open Fiber, la Società ha applicato un modello valutativo probabilistico utilizzando (i) una distribuzione di probabilità calcolata in funzione delle aspettative del *management* sul raggiungimento degli obiettivi (*trigger*) di rendimento dell'investimento previsti contrattualmente e a partire dai quali è previsto il pagamento dell'*earn out* (ii) un tasso di attualizzazione dei *pay-off*, associati al verificarsi degli scenari probabilistici ipotizzati, in linea con la redditività *target* del portafoglio investimenti di CDP Equity.

È stata pertanto svolta un'analisi di sensitività dell'*earn out* in relazione ad un aumento/diminuzione di 100 punti base del tasso di attualizzazione dei *pay-off* associati al verificarsi degli scenari probabilistici ipotizzati:

#### Open Fiber Earn-out

**Sensitivity: variazione del +/- 1% del risk free rate**

(unità di euro)	Rendimento target variazione -1%	Rendimento target variazione -0,5%	Prezzo spot	Rendimento target variazione +0,5%	Rendimento target variazione +1%
	(13.776.459)	(13.068.085)	(12.400.598)	(11.771.397)	(11.178.061)

## II.8. ALTRE INFORMAZIONI

### II.8.1. GARANZIE RILASCIATE E IMPEGNI

Per quanto riguarda le garanzie e gli impegni rilasciati dalla Società, si dà atto che non sussistono garanzie e impegni rilasciati dalla Società oltre a quelli già indicati in bilancio.

## **II.8.2. TITOLI DI PROPRIETÀ DEPOSITATI PRESSO TERZI**

Le azioni di Saipem pari a nr. 1.269.056.372 sono depositate presso il conto Monte Titoli, gestito da CDP a favore di CDP Equity.

## III – INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

### III.1. RISULTATO DELLA GESTIONE CARATTERISTICA

Nell'esercizio 2016 il "Risultato della gestione caratteristica" risulta negativo per 171.157 migliaia di euro, principalmente a causa della rettifica apportata alla partecipazione in Saipem per 170.456 migliaia di euro, dei costi relativi alle spese per consulenze e *due diligence* per possibili opportunità di investimento ed altri oneri correlati all'attività di investimento pari a 2.153 migliaia di euro. Tale effetto è stato solo parzialmente mitigato dalla rilevazione delle variazioni positive e negative dei *fair value* rilevati sulle componenti opzionali di Ansaldo Energia pari a 1.120 migliaia di euro, da 330 migliaia di euro di dividendi percepiti da Rocco Forte Hotels e da 2 migliaia di euro di plusvalenza realizzata per la cessione della stessa Rocco Forte Hotels a FSI Investimenti.

#### III.1.1.DIVIDENDI

##### DIVIDENDI: COMPOSIZIONE

(unità di euro)	31/12/2016	31/12/2015
Assicurazioni Generali	-	1.339.582
Trevi Finanziaria	-	971.927
FSI Investimenti	-	10.667.691
Rocco Forte Hotels	330.118	325.686
<b>Totale</b>	<b>330.118</b>	<b>13.304.886</b>

#### III.1.2. PLUSVALENZE SU PARTECIPAZIONI

Tale voce accoglie la plusvalenza, pari a 2 migliaia di euro, conseguita nel novembre 2016 ad esito della vendita della partecipazione, pari all'11,5% del capitale, in Rocco Forte Hotels a FSI Investimenti.

##### PLUSVALENZE SU PARTECIPAZIONI

(unità di euro)	31/12/2016	31/12/2015
Proventi		
1. Rivalutazioni	-	-
2. Utili da cessione	2.158	-
3. Riprese di valore	-	-
4. Altri proventi	-	-
	<b>2.158</b>	<b>-</b>

#### III.1.3. PLUSVALENZE SU ATTIVITÀ DISPONIBILI PER LA VENDITA

Tale voce accoglieva la plusvalenza, pari a 136.286 migliaia di euro, conseguita nel primo semestre 2015 ad esito della vendita del 2,57% di Generali

**PLUSVALENZE SU ATTIVITÀ DISPONIBILI PER LA VENDITA**

(unità di euro)	31/12/2016	31/12/2015
Proventi		
1. Rivalutazioni	-	-
2. Utili da cessione	-	136.286.493
3. Riprese di valore	-	-
4. Altri proventi	-	-
	-	<b>136.286.493</b>

**III.1.4. VARIAZIONI POSITIVE DI VALORE STRUMENTI FINANZIARI**

Tale voce accoglie la variazione positiva, per 1.142 migliaia di euro, intervenuta nel corso del 2016, relativamente alla valorizzazione al *fair value* delle opzioni correlate all'investimento in Ansaldo Energia e acquisite nel corso dell'esercizio, insieme al 44,55% del capitale della medesima società, da FSI Investimenti. In dettaglio la variazione positiva è costituita per 906 migliaia di euro dall'incremento dell'attività per opzione *put&call* e per 236 migliaia di euro dall'effetto positivo conseguente l'azzeramento della passività per *earn out* per il mancato raggiungimento dei *target* contrattualmente previsti, fatto riconosciuto, nell'ambito dell'accordo siglato a dicembre 2016 e più volte richiamato, dalla stessa Finmeccanica – Leonardo che ha sottoscritto che nessun importo le è dovuto a tale titolo. Rispetto all'esercizio 2015, quando la variazione positiva rilevata era pari a 1.594 migliaia di euro ed era interamente dovuta alla riduzione di valore del debito per *earn out* di Trevi, si rileva una flessione di 452 migliaia di euro.

**VARIAZIONI POSITIVE VALORE STRUMENTI FINANZIARI**

(unità di euro)	31/12/2016			31/12/2015		
	Plusvalenza	Utile da negoziazione	Risultato netto	Plusvalenza	Utile da negoziazione	Risultato netto
Titoli di capitale disponibili per la vendita	-	-	-	-	-	-
<b>Derivati finanziari</b>						
a) su titoli di debito	-	-	-	-	-	-
b) su titoli di capitale	1.142.129	-	1.142.129	1.594.386	-	1.594.386
c) altri	-	-	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>1.142.129</b>	-	<b>1.142.129</b>	<b>1.594.386</b>	-	<b>1.594.386</b>

**III.1.5. SPESE PER INVESTIMENTI****SPESE PER INVESTIMENTI: COMPOSIZIONE**

(unità di euro)	31/12/2016	31/12/2015
a) Due-diligence e consulenze per investimenti	595.297	911.419
b) Tobin TAX	926.477	-
c) Altre spese per investimenti	631.195	132.482
<b>Totale</b>	<b>2.152.969</b>	<b>1.043.901</b>

Le spese per investimenti nel 2016 ammontano a complessivi 2.153 migliaia di euro, di cui 926 migliaia di euro relativi alla Tobin Tax sull'acquisto delle azioni di Saipem da Eni, 595 migliaia di euro da attività di *due diligence* e consulenze per operazioni di investimento e 631 migliaia di euro ad altre spese accessorie relative all'attività di investimento. Rispetto all'esercizio 2015, quando l'ammontare di tali spese era pari a 1.044 migliaia di euro, si è rilevato un incremento di 1.109 migliaia di euro determinato principalmente dalla citata Tobin Tax corrisposta sull'investimento in Saipem e dalle maggiori altre spese per investimenti per 499 migliaia di euro, parzialmente controbilanciate dalle minori spese per *due diligence* e consulenze per investimenti per 316 migliaia di euro.

### III.1.6. MINUSVALENZE SU PARTECIPAZIONI

Tale voce accoglie la rettifica di valore apportata sulla partecipazione detenuta in Saipem come più ampiamente dettagliato nel paragrafo II.1.3 "Partecipazioni" a cui si rimanda. Nel 2015 tale voce accoglieva la rettifica di valore per 33.357 migliaia di euro operata sulla partecipazione in Trevi per adeguarne il valore di carico al valore recuperabile.

#### MINUSVALENZE SU PARTECIPAZIONI: COMPOSIZIONE

(unità di euro)	31/12/2016	31/12/2015
Minusvalenze su partecipazioni	170.456.213	33.357.228
<b>Totale</b>	<b>170.456.213</b>	<b>33.357.228</b>

### III.1.7. VARIAZIONI NEGATIVE VALORE STRUMENTI FINANZIARI

Tale voce accoglie la variazione di *fair value* dell'*earn out* di Open Fiber, iscritta per la prima volta nel 2016.

#### VARIAZIONI NEGATIVE VALORE STRUMENTI FINANZIARI

(unità di euro)	31/12/2016			31/12/2015		
	Minusvalenza	Perdita da negoziazione	Risultato netto	Minusvalenza	Perdita da negoziazione	Risultato netto
<b>Derivati finanziari</b>						
a) su titoli di debito	-	-	-	-	-	-
b) su titoli di capitale	22.059	-	22.059	-	-	-
c) altri	-	-	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>22.059</b>	<b>-</b>	<b>22.059</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

### III.1.8. RISULTATO NETTO DELL'ATTIVITÀ DI COPERTURA

Tale voce, pari a zero nel 2016, accoglieva il risultato negativo rilevato nel corso del 2015 dell'operazione di copertura sul titolo Generali (pari a 2.108 migliaia di euro).

#### RISULTATO NETTO ATTIVITÀ DI COPERTURA

(unità di euro)	31/12/2016	31/12/2015
a) Proventi relativi a derivati di copertura del fair value	-	47.147.214
b) Oneri relativi a derivati di copertura del fair value	-	49.255.193
<b>Totale</b>	<b>-</b>	<b>(2.107.979)</b>

## III.2. RISULTATO DELLA GESTIONE OPERATIVA

### III.2.1. PROVENTI FINANZIARI

#### PROVENTI FINANZIARI: COMPOSIZIONE

(unità di euro)	31/12/2016	31/12/2015
a) Interessi attivi su deposito libero	-	400.945
b) Interessi attivi su deposito vincolato	25.024.437	41.007.990
c) Interessi attivi su c/c bancario	183.682	61.363
d) Interessi attivi su depositi cauzionali	-	356
e) Interessi attivi su CSA	-	3.272
f) Differenze cambi su operazioni in valuta	2.174	782.112
g) Interessi attivi su <i>commercial paper</i>	626.143	30.241
<b>Totale</b>	<b>25.836.436</b>	<b>42.286.279</b>

I proventi finanziari fanno riferimento principalmente agli interessi maturati sulle giacenze presenti sui depositi descritti precedentemente nelle corrispondenti voci dell'attivo.

La flessione di tale voce rispetto al dato relativo all'esercizio 2015 consegue, sostanzialmente, alla riduzione registrata sulla remunerazione ricevuta sulle somme costituite in deposito a seguito della diminuzione dei tassi di interesse registrata nell'esercizio.

### III.2.2. ONERI FINANZIARI

#### ONERI FINANZIARI: COMPOSIZIONE

(unità di euro)	31/12/2016	31/12/2015
a) Interessi passivi su pronto contro termine	-	1.259.093
b) Interessi passivi su CSA	-	3.913
c) Altri interessi passivi	-	7
<b>Totale</b>	<b>-</b>	<b>1.263.013</b>

Nel 2016 la Società non ha sostenuto oneri finanziari come invece era avvenuto nel 2015 quanto tale voce accoglieva gli oneri finanziari relativi alla remunerazione del *cash collateral* ricevuto a garanzia nell'ambito del prestito titoli Generali.

### III.2.3. SPESE AMMINISTRATIVE

#### SPESE AMMINISTRATIVE: COMPOSIZIONE

(unità di euro)	31/12/2016	31/12/2015
<b>Spese amministrative</b>		
a) spese per il personale	9.001.255	8.533.793
b) altre spese amministrative	3.752.101	4.810.632
<b>Totale</b>	<b>12.753.356</b>	<b>13.344.425</b>

### SPESE PER IL PERSONALE: COMPOSIZIONE

(unità di euro)

Tipologia di spese/Valori	31/12/2016	31/12/2015
<b>1) Personale dipendente</b>	<b>7.729.583</b>	<b>7.013.027</b>
a) salari e stipendi	5.700.671	5.041.750
b) oneri sociali	8.138	10.157
c) indennità di fine rapporto	-	-
d) spese previdenziali	916.709	861.057
e) accantonamento al trattamento di fine rapporto del personale	66.944	68.425
f) accantonamento al fondo trattamento di quiescenza e obblighi simili:	-	-
- a contribuzione definita	-	-
- a benefici definiti	-	-
g) versamenti ai fondi di previdenza complementare esterni:	250.432	261.865
- a contribuzione definita	250.432	261.865
- a benefici definiti	-	-
h) costi derivanti da accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali	-	-
i) altri benefici a favore dei dipendenti	447.553	376.914
j) spese di viaggio, vitto ed alloggio personale in trasferta	339.136	392.859
<b>2) Altro personale in attività</b>	<b>395.066</b>	<b>421.036</b>
<b>3) Amministratori e Sindaci</b>	<b>603.374</b>	<b>1.099.730</b>
<b>4) Personale collocato a riposo</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>5) Recupero di spese per dipendenti distaccati presso altre aziende</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>6) Rimborsi di spese per dipendenti di terzi distaccati presso la Società</b>	<b>273.232</b>	<b>-</b>
<b>Totale</b>	<b>9.001.255</b>	<b>8.533.793</b>

Le "Spese per il personale" sono risultate pari a 9.001 migliaia di euro e si riferiscono a spese per retribuzioni e servizi ai dipendenti per 8.398 migliaia di euro e per la restante parte (603 migliaia di euro) a costi per compensi agli amministratori e sindaci. Il decremento registrato rispetto alle 8.534 migliaia di euro del 2015 è stato determinato da maggiori costi per retribuzioni per circa 964 migliaia di euro e da minori spese per organi sociali per circa 496 migliaia di euro.

### NUMERO DEI DIPENDENTI PER CATEGORIA

Tipologia di spese/Valori	31/12/2016	31/12/2015
Personale dipendente:	40	41
a) dirigenti	11	11
b) totale quadri direttivi	16	15
- di cui di 3° e 4° livello	9	9
c) restante personale dipendente	13	15
Altro personale	-	-

La Società ha un numero dei dipendenti limitato: si ritiene, pertanto, maggiormente rappresentativo continuare ad esporre il numero dei dipendenti al termine dell'esercizio, confrontato con il corrispondente dato relativo al 31 dicembre 2015, anziché confrontare i pertinenti dati medi.

### ALTRI BENEFICI A FAVORE DEI DIPENDENTI

(unità di euro)

Tipologia di spese/Valori	31/12/2016	31/12/2015
a) Buoni pasto	67.007	54.705
b) Polizze sanitarie per il personale	134.828	127.356
c) Altri benefici	245.718	194.853
<b>Totale</b>	<b>447.553</b>	<b>376.914</b>

Le "Altre spese amministrative" risultano pari a 3.752 migliaia di euro, in calo di 1.059 migliaia di euro rispetto all'esercizio 2015, principalmente perché nel 2015, sono stati sostenuti dei costi straordinari in relazione ai diritti di *partnership* all'evento Expo Milano 2015 in cui CDP Equity è stato *Official Partner*.

#### ALTRE SPESE AMMINISTRATIVE: COMPOSIZIONE

(unità di euro)

Tipologia di spese/valori	31/12/2016	31/12/2015
a) Servizi professionali e finanziari	1.400.782	722.353
b) Outsourcing CDP	607.210	787.176
c) Risorse informative e banche dati	218.396	222.024
d) Spese di pubblicità e marketing	61.040	1.484.851
e) Servizi informativi	90.201	93.796
f) Servizi generali e assicurativi	1.101.533	908.155
g) Utenze, tasse ed altre spese	164.955	269.583
h) Spese per altri organi sociali	107.984	322.694
<b>Totale</b>	<b>3.752.101</b>	<b>4.810.632</b>

Nel 2016, rispetto al 2015, si rilevano maggiori spese per servizi generali, assicurativi e di funzionamento della Società, anche correlati all'utilizzo in via esclusiva a partire dal 31 luglio 2015 del palazzo presso cui ha sede la Società, nonché maggiori costi correlati a consulenze non ricorrenti determinate dagli eventi di gestione straordinaria avvenuti nell'esercizio, citati in precedenza, quali il recesso di Banca d'Italia e la revisione dello Statuto, l'accordo con Finmeccanica – Leonardo, le consulenze fiscali correlate agli interpelli e le consulenze correlate alla riorganizzazione conseguente l'attuazione del più volte citato piano industriale di Gruppo 2016 -2020.

Si riportano di seguito i corrispettivi riconosciuti alla società incaricata della revisione legale dei conti, come richiesto da specifica disposizione del Codice Civile.

#### CORRISPETTIVI DELLA REVISIONE CONTABILE E DEI SERVIZI DIVERSI DALLA REVISIONE

(unità di euro)

Revisione contabile e bilancio	Soggetto che ha erogato il servizio	Corrispettivi di competenza dell'esercizio
	PwC S.p.A.	184.647
<b>Totale</b>		<b>184.647</b>

### III.2.4. AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI ATTIVITÀ NON CORRENTI

Tale voce accoglie, principalmente, gli ammortamenti relativi alle immobilizzazioni, materiali e immateriali, iscritte nell'attivo patrimoniale e comprende anche gli ammortamenti rilevati sulle attività, materiali e immateriali, riclassificate come "Attività destinate alla vendita".

#### AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI ATTIVITÀ NON CORRENTI: COMPOSIZIONE

(unità di euro)

	31/12/2016	31/12/2015
a) Ammortamenti beni materiali	151.349	98.558
b) Ammortamenti beni immateriali	59.246	30.400
<b>Totale</b>	<b>210.595</b>	<b>128.958</b>

### AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI ATTIVITÀ NON CORRENTI: COMPOSIZIONE

(unità di euro) Attività/Componente reddituale	Ammortamento (a)	Rettifiche di valore per deterioramento (b)	Riprese di valore (c)	Risultato netto (a+b+c)
<b>A. Attività materiali</b>	<b>151.349</b>	-	-	<b>151.349</b>
A.1 Di proprietà	151.349	-	-	151.349
- Ad uso funzionale	151.349	-	-	151.349
- Per investimento	-	-	-	-
<b>B. Attività immateriali</b>	<b>59.246</b>	-	-	<b>59.246</b>
- Ad uso funzionale	59.246	-	-	59.246
- Per investimento	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>210.595</b>	-	-	<b>210.595</b>

### III.3 ALTRI PROVENTI/ONERI DI GESTIONE

Tale voce a fine 2016 riporta un saldo negativo di 4.027 migliaia di euro determinato dall'adeguamento per 10.000 migliaia di euro dell'accantonamento del fondo oneri per la definizione dell'ammontare delle commissioni dovute a Finmeccanica – Leonardo liquidate alla fine del 2016 e da altri oneri minori per 4 migliaia di euro, solo parzialmente controbilanciati dai proventi maturati da CDP Equity a fronte dei servizi resi a favore di FSI Investimenti, IQ e FSIA e dai compensi per incarichi societari maturati dagli esponenti di CDP Equity per l'attività prestata negli organi sociali delle società partecipate.

Rispetto al 2015 si rilevano minori oneri per 29.415 migliaia di euro relativi principalmente al minore accantonamento a fondo rischi appostato nel 2016 solo parzialmente controbilanciato dai maggiori proventi rilevati nel 2015 a fronte dei servizi resi a favore di FSI Investimenti, IQ e FSIA e per i compensi per incarichi societari.

#### ALTRI PROVENTI / ONERI DI GESTIONE

	31/12/2016	31/12/2015
a) Proventi per incarichi societari a dipendenti	402.205	648.137
b) Proventi per servizi resi a società partecipate	5.526.061	5.868.343
c) Altri proventi	49.922	43.457
d) Altri oneri	(10.004.799)	(40.001.534)
<b>Totale</b>	<b>(4.026.611)</b>	<b>(33.441.597)</b>

### III.4 LE IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO

La stima delle imposte di competenza dell'esercizio 2016 è pari a 23.296 migliaia di euro, e dettagliata nella seguente tabella:

#### IMPOSTE SUL REDDITO: COMPOSIZIONE

(unità di euro)	31/12/2016	31/12/2015
1. Imposte correnti (-)	(9.525.656)	(1.931.489)
- di cui proventi da adesione al consolidato fiscale	(9.525.656)	-
2. Variazioni delle imposte correnti dei prec. esercizi (+/-)	19.532.010	(10.305.470)
3. Riduzione delle imposte correnti dell'esercizio (+)	-	-
4. Variazione delle imposte anticipate (+/-)	13.315.376	12.928.260
5. Variazione delle imposte differite (+/-)	(25.558)	573.746
<b>6. Imposte di comp. dell'es. (-) (-1+/-2+3+/-4+/-5)</b>	<b>23.296.172</b>	<b>1.265.047</b>

Le "Imposte correnti" sono costituite da proventi da adesione al consolidato fiscale derivanti dalla remunerazione (i) delle eccedenze di beneficio ACE per 6.619 migliaia di euro e (ii) delle perdite fiscali dell'esercizio per 2.906 migliaia di euro,

trasferite al consolidato fiscale in conformità a quanto regolato nel contratto medesimo; a fronte di tali proventi la Società ha iscritto un credito verso la controllante CDP.

Le "Variazioni delle imposte correnti dei precedenti esercizi" derivano principalmente dalla rideterminazione del beneficio ACE che in passato era stato trasferito al consolidato fiscale e remunerato dalla capogruppo, conseguente a taluni approfondimenti condotti nel corso del 2016 con l'Amministrazione finanziaria, che ha generato un impatto negativo di 19.532 migliaia di euro.

La linea delle imposte è inoltre costituita dalla fiscalità anticipata e differita con oneri netti per 13.289 migliaia di euro.

Per quanto riguarda l'IRAP, la Società non ha rilevato alcun onere perché la base imponibile è risultata negativa.

Nelle tabelle seguenti si riporta la riconciliazione tra l'onere fiscale effettivo e teorico per l'IRES e l'IRAP

(unità di euro)	31/12/2016	Tax rate
<b>Utile (perdita) al lordo delle imposte</b>	<b>(162.310.962)</b>	
<b>IRES Onere fiscale teorico (aliquota 27,5%)</b>	<b>44.635.515</b>	<b>-27,50%</b>
<b>Riprese in aumento</b>		
- variazioni temporanee	(560.627)	0,35%
- variazioni permanenti	(50.199.713)	30,93%
<b>Variazioni in diminuzione delle imposte</b>		
- dividendi	86.243	-0,05%
- plusvalenza su partecipazioni	593	0,00%
- altre variazioni	8.944.385	-5,51%
- beneficio ACE	6.619.260	-4,08%
<b>IRES Onere fiscale ed effettivo di bilancio</b>	<b>9.525.656</b>	<b>-5,87%</b>

(unità di euro)	31/12/2016	Tax rate
<b>Differenza tra valore e costi della produzione</b>	<b>(1.635.921)</b>	
<b>IRAP Onere fiscale teorico (aliquota 5,57%)</b>	<b>91.121</b>	<b>-5,57%</b>
Variazioni in aumento delle imposte	(2.135.323)	n.s.
Variazioni in diminuzione delle imposte	2.044.202	n.s.
<b>IRAP Onere fiscale ed effettivo di bilancio</b>	<b>-</b>	<b>0,00%</b>

## IV – INFORMAZIONI SUI RISCHI E SULLE POLITICHE DI COPERTURA

L'attività di gestione dei rischi di CDP Equity si basa sui "Principi di gestione del rischio", sul relativo documento attuativo nonché sulla metodologia di analisi dei rischi degli investimenti in *equity* sviluppata internamente. Tali documenti, approvati dal Consiglio di Amministrazione di CDP Equity, definiscono i principi base di operatività e le relative linee guida, al fine di identificare, misurare e gestire le varie tipologie di rischio cui CDP Equity potrebbe essere soggetta nello svolgimento delle proprie attività. Questi principi definiscono, tra le altre cose, dei limiti alla presa di rischio di CDP Equity anche in fase di delibera degli investimenti.

Nel corso del 2016, il *Risk Management* di CDP Equity ha svolto la propria attività in osservanza dei principi suddetti, in sintesi lungo tre direttrici: (i) valutazione dei rischi in fase di delibera degli investimenti; (ii) monitoraggio del portafoglio partecipazioni; (iii) redazione delle note trimestrali di aggiornamento sull'attività di gestione dei rischi destinate al Consiglio di Amministrazione di CDP Equity.

Il *Risk Management* di CDP Equity ha effettuato il monitoraggio del profilo di rischio del portafoglio partecipazioni, sulla base della reportistica finanziaria periodale fornita dalle società in portafoglio, nonché tramite approfondimenti specifici sulle società stesse, al fine di aggiornare le proprie analisi.

Il profilo di liquidità di CDP Equity risulta solido anche a seguito (i) della liquidazione di Banca d'Italia a seguito dell'esercizio del recesso dal capitale sociale di CDP Equity; (ii) della cessione di Metroweb da parte di FSI Investimenti e contestuale nuovo investimento in Open Fiber da parte di CDP Equity; e (iii) del *closing*, nel primo trimestre dell'anno, dell'acquisto di una quota di circa il 12,5% di Saipem da Eni e relativo aumento di capitale. La liquidità in eccesso è investita prevalentemente in depositi a vista e vincolati (con diverse scadenze). L'assenza di debito unita alla tipologia dei depositi attivi in cui è investita la liquidità, limita il rischio di tasso d'interesse.

Nel corso dell'esercizio, il *Risk Management* ha svolto le verifiche, nel rispetto della *risk policy* in essere, sulle valutazioni contabili delle componenti opzionali connesse agli investimenti in portafoglio. Le valutazioni di tali componenti opzionali sono state effettuate, in ottica di *fair value*, con il supporto di un consulente esperto indipendente. Si ricorda infine che il servizio di gestione dei rischi di CDP Equity è erogato in *outsourcing* dalla controllante CDP con il supporto di una risorsa interna di CDP Equity.

## V – OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

### V.1. INFORMAZIONI SUI COMPENSI DEI DIRIGENTI CON RESPONSABILITÀ STRATEGICA

#### COMPENSI AGLI AMMINISTRATORI E SINDACI

(unità di euro)	31/12/2016	31/12/2015
a) amministratori	516.644	1.013.705
b) sindaci	86.731	86.025
<b>Totale</b>	<b>603.375</b>	<b>1.099.730</b>

#### COMPENSI AGLI ALTRI DIRIGENTI CON RESPONSABILITÀ STRATEGICHE

(unità di euro)	31/12/2016
a) benefici a breve termine	1.509.935
b) benefici successivi al rapporto di lavoro	139.059
c) altri benefici a lungo termine	-
d) indennità per la cessazione del rapporto di lavoro	-
e) pagamenti in azioni	-
<b>Totale</b>	<b>1.648.994</b>

## COMPENSI AD AMMINISTRATORI E SINDACI

(unità di euro)					
Nome e cognome	Carica ricoperta	Periodo in carica	Scadenza carica (*)	Emolumenti per la carica e bonus erogati	Note
<b>Amministratori in carica</b>					
Leone Pattofatto	Presidente	31/03/2016 - 31/12/2016	2018	52.932	(**)
Simonetta Iarlori	Consigliere	31/03/2016 - 31/12/2016	2018	26.466	(**)
Guido Rivolta	Consigliere	31/03/2016 - 31/12/2016	2018	45.370	(****)
<b>Amministratori non più in carica</b>					
Claudio Costamagna	Presidente	01/01/2016 - 30/03/2016		17.213	(**)
Fabio Gallia	Vice - Presidente	01/01/2016 - 30/03/2016		8.607	(**)
Maurizio Tamagnini	Amministratore delegato	01/01/2016 - 30/03/2016		740.013	(****)
Elena Emilia Zambon	Consigliere	01/01/2016 - 30/03/2016		8.607	
Rosalba Casiraghi	Consigliere	01/01/2016 - 30/03/2016		8.607	
Giuseppe Bono	Consigliere	01/01/2016 - 30/03/2016		8.607	(***)
<b>Sindaci in carica</b>					
Roberto Capone	Presidente	31/03/2016 - 31/12/2016	2016	20.416	
Paolo Golia	Sindaco effettivo	01/01/2016 - 31/12/2016	2016	20.000	
Ines Gandini	Sindaco effettivo	31/03/2016 - 31/12/2016	2016	15.123	
<b>Sindaci non più in carica</b>					
Angelo Provasoli	Presidente	01/01/2016 - 30/03/2016		6.639	
Ottavia Alfano	Sindaco effettivo	01/01/2016 - 30/03/2016		4.918	

(\*) Data di riferimento dell'ultimo bilancio oggetto di approvazione

(\*\*) Il compenso viene erogato alla Cassa Depositi e Prestiti S.p.A.

(\*\*\*) Il compenso viene erogato alla Fincantieri S.p.A.

(\*\*\*\*) Includono il compenso erogato e il bonus relativo anche al precedente esercizio

(\*\*\*\*\*) di cui 9.798 euro riservati a CDP Equity

## V.2. INFORMAZIONI SULLE TRANSAZIONI CON PARTI CORRELATE

La Società è partecipata al 97,1% da CDP e, alla data di riferimento del presente bilancio di esercizio, il Presidente della Società riveste la carica di Responsabile delle Partecipazioni della controllante CDP e il Chief Operating Officer di CDP è membro del Consiglio d'amministrazione della Società.

Inoltre, in data 30 novembre 2011, CDP ha deliberato di sottoporre CDP Equity all'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento, il cui regolamento è stato approvato nella seduta dal Consiglio di Amministrazione di CDP del 29 febbraio 2012 ed oggetto di successivi aggiornamenti e successivamente sostituito dal regolamento sull'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento del 29 marzo 2016. Tale regolamento sull'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento individua e circoscrive l'oggetto e le modalità di esercizio dell'attività di direzione e coordinamento da parte di CDP, finalizzata a coordinare gli atti e le attività poste in essere dalla Società e da CDP nell'ottica dell'interesse di Gruppo.

Si evidenzia che non sono state effettuate operazioni con parti correlate di natura atipica o inusuale che per significatività possano avere impatti sulla situazione patrimoniale ed economica della Società. Tutte le operazioni effettuate con le parti correlate, infatti, sono poste in essere a condizioni di mercato e rientrano nell'ordinaria operatività di CDP Equity.

## RAPPORTI CON SOCIETÀ CONTROLLANTE

### Operazioni con CDP

I rapporti con CDP nel corso del 2016 hanno avuto ad oggetto principalmente:

- i contratti di deposito (libero e vincolato) nei quali sono accolte le disponibilità liquide della Società in attesa di essere impiegate in operazioni di investimento e gli interessi maturati sui depositi vincolati;
- i compensi per gli amministratori da riversare a CDP;

- i costi per i servizi in *outsourcing* resi da CDP a favore di CDP Equity;
- il contratto di consolidato fiscale con CDP.

I rapporti, a condizioni di mercato, in essere al 31 dicembre 2016 ed i relativi effetti patrimoniali ed economici (inclusivi dell'IVA ove dovuta) sono riepilogati come segue:

### RAPPORTI CON CDP

(unità di euro)	31/12/2016	31/12/2015
<b>DATI PATRIMONIALI</b>		
<b>Attività non correnti</b>	<b>500.000.000</b>	<b>500.000.000</b>
Attività finanziarie non correnti	500.000.000	500.000.000
Altre attività non correnti	-	-
<b>Attività correnti</b>	<b>8.170.769</b>	<b>1.263.995.247</b>
Attività finanziarie correnti	8.116.164	1.263.956.752
Altre attività correnti	54.605	38.495
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	-	-
<b>Passività correnti</b>	<b>10.245.385</b>	<b>10.810.953</b>
Altre passività finanziarie correnti	-	9
Altre passività correnti	10.245.385	10.810.944

(unità di euro)	31/12/2016	31/12/2015
<b>DATI ECONOMICI</b>		
Proventi finanziari	25.650.579	41.439.532
Proventi (oneri) da consolidato fiscale	(10.006.354)	(10.305.470)
Oneri finanziari	-	(3.913)
Risultato netto dell'attività di copertura	-	(49.255.192)
Convenzione con CDP - Service agreement	(607.210)	(607.210)
Riaddebito costi per personale distaccato	(263.210)	(167.668)
Compensi per incarichi societari riversati a CDP	(105.217)	(78.342)
Altre spese	-	(104.408)

## Rapporti con società controllate

### RAPPORTI CON SOCIETÀ CONTROLLATE

(unità di euro)			
<b>STATO PATRIMONIALE</b>	<b>FSI Investimenti S.p.A.</b>	<b>FSIA Investimenti S.r.l.</b>	<b>TOTALE</b>
Attività correnti			
<i>Crediti per servizi verso partecipate</i>	5.435.861	30.000	5.465.861
<b>Totale</b>	<b>5.435.861</b>	<b>30.000</b>	<b>5.465.861</b>
<b>CONTO ECONOMICO</b>	<b>FSI Investimenti S.p.A.</b>	<b>FSIA Investimenti S.r.l.</b>	<b>TOTALE</b>
Altri oneri/proventi di gestione			
<i>Proventi convenzione SA</i>	5.435.861	30.000	5.465.861
<b>Totale</b>	<b>5.435.861</b>	<b>30.000</b>	<b>5.465.861</b>

Oltre a quanto rappresentato sinteticamente si ricorda quanto già evidenziato nelle altre sezioni delle Note informative con riguardo alle operazioni di acquisizione e cessione di partecipazioni tra CDP Equity e la propria controllata FSI Investimenti.

Con riguardo alla riorganizzazione del portafoglio partecipativo di CDP Equity e della controllata FSI Investimenti - in data 15 e 24 novembre 2016: (i) FSI Investimenti ha ceduto a CDP Equity la partecipazione, pari al 44,55%, detenuta in Ansaldo Energia e (ii) CDP Equity ha ceduto a FSI Investimenti le partecipazioni detenute in Rocco Forte Hotels (pari al 11,50%) e Trevi (pari al 8,43%). Pertanto, ad esito delle predette cessioni infragrupo: (i) la partecipazione in Ansaldo Energia, pari

complessivamente al 44,83% del capitale sociale, è integralmente detenuta da CDP Equity; (ii) la partecipazione in Trevi, pari complessivamente al 16,86% del capitale sociale, è interamente detenuta da FSI Investimenti e (iii) la partecipazione in Rocco Forte Hotels, pari complessivamente al 23%, è interamente detenuta da FSI Investimenti.

Considerando la natura di operazioni tra parti correlate delle transazioni precedentemente descritte, la Società ha acquisito una fairness opinion da un primario istituto finanziario (Société Generale) attestante la congruità dei prezzi di trasferimento.

## Rapporti con altre parti correlate

Di seguito si riepilogano i rapporti in essere al 31 dicembre 2016 con le altre parti correlate e la relativa valorizzazione.

Entità legale	STATO PATRIMONIALE							
	Attività non correnti	Attività correnti				Passività non correnti	Passività correnti	
		Crediti verso partecipate		Altre attività correnti				
Attività finanziarie non correnti	Crediti per attività relative al service agreement	Crediti per proventi per incarichi societari	Crediti per rimborsi spese	Crediti per proventi per incarichi societari	Crediti per rimborsi spese	Passività finanziarie non correnti	Passività correnti	
IQ MIIC	-	60.250	-	-	-	-	-	
Kedrion	-	-	5.000	4.623	-	-	-	
Kedrion BioPharma	-	-	2.500	6.682	-	-	-	
Metroweb	-	-	25.756	54	-	-	-	
Metroweb Italia	-	-	8.844	-	-	-	-	
Valvitalia Finanziaria	-	-	-	-	-	-	-	
Ansaldo Energia	8.855.584	-	30.000	386	-	-	-	
Rocco Forte Hotels	-	-	-	2.148	-	-	-	
Trevi	-	-	83.500	915	-	-	-	
Inalca	-	-	20.000	217	-	-	-	
SIA	-	-	-	353	-	-	-	
STM	-	-	-	6.277	85.445	25.804	-	
Open Fiber	-	-	-	-	-	-	12.400.598	
Saipem	-	-	-	-	-	-	-	
Ministero Economico e Fincantieri	-	-	-	-	-	-	-	
<b>Totale</b>	<b>8.855.584</b>	<b>60.250</b>	<b>175.600</b>	<b>21.656</b>	<b>85.445</b>	<b>25.804</b>	<b>12.400.598</b>	<b>10.022</b>

Entità legale	CONTO ECONOMICO							
	Dividendi	Variazione positiva (negativa) di strumenti finanziari	Minusvalenze su partecipazioni	Compensi amministratori	Costo del personale	Proventi per incarichi societari	Riaddebito spese sostenute per altre società	Proventi per service agreement
IQ MIIC	-	-	-	-	-	-	-	60.250
Kedrion	-	-	-	-	-	22.000	3.850	-
Kedrion BioPharma	-	-	-	-	-	5.000	6.613	-
Metroweb	-	-	-	-	-	40.850	45	-
Metroweb Italia	-	-	-	-	-	23.344	47	-
Valvitalia Finanziaria	-	-	-	-	-	45.000	59	-
Ansaldo Energia	-	1.142.129	-	-	-	30.000	317	-
Rocco Forte Hotels	330.118	-	-	-	-	-	5.809	-
Trevi	-	-	-	-	-	83.500	1.640	-
Inalca	-	-	-	-	-	20.000	286	-
SIA	-	-	-	-	-	20.600	2.082	-
STM	-	-	-	-	-	85.445	29.161	-
Open Fiber	-	(22.059)	-	-	-	-	-	-
Saipem	-	-	170.456.213	-	-	-	-	-
Ministero Economico e Finanze	-	-	-	-	10.022	-	-	-
Fincantieri	-	-	-	8.607	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>330.118</b>	<b>1.120.070</b>	<b>170.456.213</b>	<b>8.607</b>	<b>10.022</b>	<b>375.739</b>	<b>49.908</b>	<b>60.250</b>

### **V.3. DATI DELLA SOCIETÀ CHE ESERCITA L'ATTIVITÀ DI DIREZIONE E COORDINAMENTO**

In conformità all'articolo 2497-bis, comma 4, del Codice Civile si espone di seguito il prospetto riepilogativo dei dati essenziali dell'ultimo bilancio della controllante CDP.

I dati essenziali del prospetto riepilogativo sono stati estratti dal relativo bilancio di esercizio al 31 dicembre 2015, che è disponibile nelle forme e nei modi previsti dalla legge.

In allegato sono riportati i prospetti del bilancio al 31 dicembre 2015 di CDP.

## **ALLEGATI DI BILANCIO**

### **Prospetti di bilancio di Cassa depositi e prestiti Società per Azioni**

#### **PROSPETTI DI BILANCIO SEPARATO AL 31 DICEMBRE 2015**

- Stato patrimoniale
- Conto economico
- Prospetto della redditività complessiva
- Prospetto delle variazioni del Patrimonio netto
- Rendiconto finanziario

**STATO PATRIMONIALE**

(unità di euro)

Voci dell'attivo	31/12/2015	31/12/2014
10. Cassa e disponibilità liquide	2.932	3.431
20. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	200.501.673	298.681.592
40. Attività finanziarie disponibili per la vendita	7.578.552.942	6.907.788.220
50. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	24.577.265.251	21.339.001.554
60. Crediti verso banche	25.207.955.489	26.507.878.599
- di cui: patrimonio separato	406.691.544	315.157.507
70. Crediti verso clientela	257.105.038.483	263.886.601.722
80. Derivati di copertura	789.378.295	683.756.741
100. Partecipazioni	28.138.171.456	29.037.562.809
110. Attività materiali	252.558.181	231.831.135
120. Attività immateriali	5.349.273	5.653.001
130. Attività fiscali:	809.946.549	914.169.425
a) correnti	467.581.492	688.383.445
b) anticipate	342.365.057	225.785.980
150. Altre attività	234.235.232	391.703.034
<b>Totale dell'attivo</b>	<b>344.898.955.756</b>	<b>350.204.631.263</b>

(unità di euro)

Voci del passivo e del patrimonio netto	31/12/2015	31/12/2014
10. Debiti verso banche	14.336.702.051	13.291.240.650
- di cui: garantiti da patrimonio separato	400.003.333	-
20. Debiti verso clientela	294.843.707.676	302.765.016.422
30. Titoli in circolazione	14.381.591.253	9.989.572.140
40. Passività finanziarie di negoziazione	169.571.640	290.043.654
60. Derivati di copertura	535.246.839	2.305.630.570
70. Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	43.272.652	47.921.746
80. Passività fiscali:	142.329.999	393.987.555
a) correnti	35.304.568	228.138.672
b) differite	107.025.431	165.848.883
100. Altre passività	945.658.473	1.548.383.498
110. Trattamento di fine rapporto del personale	930.077	887.491
120. Fondi per rischi e oneri:	38.893.000	18.526.685
b) altri fondi	38.893.000	18.526.685
130. Riserve da valutazione	940.469.993	1.073.171.925
160. Riserve	14.184.832.430	12.867.358.117
180. Capitale	3.500.000.000	3.500.000.000
190. Azioni proprie (-)	(57.220.116)	(57.220.116)
200. Utile (Perdita) di esercizio (+/-)	892.969.789	2.170.110.926
<b>Totale del passivo e del patrimonio netto</b>	<b>344.898.955.756</b>	<b>350.204.631.263</b>

**CONTO ECONOMICO**

(unità di euro)

Voci	2015	2014
10. Interessi attivi e proventi assimilati	5.906.932.765	6.924.344.105
20. Interessi passivi e oneri assimilati	(5.001.806.401)	(5.762.905.636)
<b>30. Margine di interesse</b>	<b>905.126.364</b>	<b>1.161.438.469</b>
40. Commissioni attive	61.365.810	52.431.196
50. Commissioni passive	(1.614.857.006)	(1.643.658.781)
<b>60. Commissioni nette</b>	<b>(1.553.491.196)</b>	<b>(1.591.227.585)</b>
70. Dividendi e proventi simili	1.538.444.005	1.846.798.798
80. Risultato netto dell'attività di negoziazione	69.670.039	13.164.361
90. Risultato netto dell'attività di copertura	4.504.139	(44.393.865)
100. Utili (Perdite) da cessione o riacquisto di:	399.986.163	339.792.976
a) crediti	67.284.144	57.922.885
b) attività finanziarie disponibili per la vendita	332.691.751	281.870.091
c) attività finanziarie detenute sino alla scadenza	10.268	-
<b>120. Margine di intermediazione</b>	<b>1.364.239.514</b>	<b>1.725.573.154</b>
130. Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di:	(95.628.198)	(130.744.682)
a) crediti	(101.827.650)	(113.031.124)
b) attività finanziarie disponibili per la vendita	(26.800)	-
d) altre operazioni finanziarie	6.226.252	(17.713.558)
<b>140. Risultato netto della gestione finanziaria</b>	<b>1.268.611.316</b>	<b>1.594.828.472</b>
150. Spese amministrative:	(130.723.327)	(128.240.736)
a) spese per il personale	(71.653.920)	(65.479.924)
b) altre spese amministrative	(59.069.407)	(62.760.812)
160. Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	(18.486.007)	(1.628.032)
170. Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	(4.575.292)	(4.822.935)
180. Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	(2.246.874)	(2.242.113)
190. Altri oneri/proventi di gestione	(18.383.217)	4.164.148
<b>200. Costi operativi</b>	<b>(174.414.717)</b>	<b>(132.769.668)</b>
210. Utili (Perdite) delle partecipazioni	(209.042.375)	938.066.437
240. Utili (Perdite) da cessione di investimenti	(5.479)	(5.217)
<b>250. Utile (Perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte</b>	<b>885.148.745</b>	<b>2.400.120.024</b>
260. Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	7.821.044	(230.009.098)
<b>270. Utile (Perdita) dell'operatività corrente al netto delle imposte</b>	<b>892.969.789</b>	<b>2.170.110.926</b>
<b>290. Utile (Perdita) di esercizio</b>	<b>892.969.789</b>	<b>2.170.110.926</b>

**PROSPETTO DELLA REDDITIVITÀ COMPLESSIVA**

(unità di euro)

Voci	2015	2014
<b>10. Utile (Perdita) di esercizio</b>	<b>892.969.789</b>	<b>2.170.110.926</b>
<b>Altre componenti reddituali al netto delle imposte con rigiro a conto economico</b>		
90. Copertura dei flussi finanziari	(7.586.917)	11.676.230
100. Attività finanziarie disponibili per la vendita	(125.115.015)	86.312.872
<b>130. Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte</b>	<b>(132.701.932)</b>	<b>97.989.102</b>
<b>140. Redditività complessiva (voce 10 + 130)</b>	<b>760.267.857</b>	<b>2.268.100.028</b>

**PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO: ESERCIZIO CORRENTE**

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

**PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO: ESERCIZIO PRECEDENTE**

(unità di euro)	Variazioni dell'esercizio										Patrimonio netto al 31/12/2014			
	Allocazione risultato esercizio precedente					Operazioni sul patrimonio netto								
	Esistente al 31/12/2013	Modifica saldi apertura	Esistente al 01/01/2014	Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazione strumenti di capitale		Derivati su pespie azioni	Stock options	Redditi complessivi esercizio 2014
<b>Capitale:</b>														
a) azioni ordinarie	3.500.000.000		3.500.000.000											3.500.000.000
b) azioni privilegiate														
<b>Sovrapprezzi di emissione</b>														
<b>Riserve:</b>														
a) di utili	11.371.230.455		11.371.230.455	1.496.127.662										12.867.358.117
b) altre														
<b>Riserve da valutazione:</b>														
a) disponibili per la vendita	786.179.460		786.179.460											874.492.332
b) copertura flussi finanziari	19.431.361		19.431.361											31.107.591
c) altre riserve														
- rivalutazione immobili	167.572.002		167.572.002											167.572.002
<b>Strumenti di capitale</b>														
Azioni proprie	(57.220.116)		(57.220.116)											(57.220.116)
<b>Utile (Perdita) di esercizio</b>	2.348.764.274		2.348.764.274	(1.496.127.662)	(852.636.612)									2.170.110.926
<b>Patrimonio netto</b>	18.137.957.436		18.137.957.436		(852.636.612)									19.553.420.852

**RENDICONTO FINANZIARIO (METODO INDIRETTO)**

(unità di euro)

	2015	2014
<b>A. ATTIVITÀ OPERATIVA</b>		
<b>1. Gestione</b>	2.806.319.496	5.466.218.766
Risultato di esercizio (+/-)	892.969.789	2.170.110.926
Plus/minusvalenze su attività finanziarie detenute per la negoziazione e su attività/passività finanziarie valutate al fair value (-/+)	(11.394.727)	(13.854.897)
Plus/minusvalenze su attività di copertura (-/+)	(30.409.850)	(16.215.828)
Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento (+/-)	96.447.955	131.452.791
Rettifiche/riprese di valore nette su immobilizzazioni materiali e immateriali (+/-)	6.822.166	7.065.048
Accantonamenti netti a fondi rischi e oneri e altri costi/ricavi (+/-)	26.984.734	11.014.868
Imposte, tasse e crediti d'imposta non liquidati (+/-)	(7.821.044)	230.009.098
Rettifiche/riprese di valore su partecipazioni (+/-)	209.042.375	148.520.468
Altri aggiustamenti (+/-)	1.623.678.098	2.798.116.292
<b>2. Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie</b>	10.880.405.446	(21.228.388.260)
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	109.574.646	187.852.784
Attività finanziarie disponibili per la vendita	(747.339.010)	(1.641.091.987)
Crediti verso banche: altri crediti	1.206.126.987	(11.755.990.288)
Crediti verso clientela	11.753.774.174	(8.255.737.138)
Altre attività	(1.441.731.351)	236.578.369
<b>3. Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie</b>	(5.427.789.724)	29.656.011.695
Debiti verso banche: altri debiti	1.115.550.807	(10.548.512.701)
Debiti verso clientela	(10.077.972.324)	38.226.338.562
Titoli in circolazione	4.447.785.599	2.661.322.998
Passività finanziarie di negoziazione	(120.472.015)	(154.771.699)
Altre passività	(792.681.791)	(528.365.465)
<b>Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa</b>	<b>8.258.935.218</b>	<b>13.893.842.201</b>
<b>B. ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO</b>		
<b>1. Liquidità generata da</b>	26.594.969.788	25.717.180.187
Vendite di partecipazioni	798.925.680	2.815.240.512
Vendite di attività finanziarie detenute sino alla scadenza	25.796.044.108	22.901.939.675
<b>2. Liquidità assorbita da</b>	(29.180.899.898)	(26.138.847.549)
Acquisti di partecipazioni	(108.576.702)	(221.921.860)
Acquisti di attività finanziarie detenute sino a scadenza	(29.045.077.714)	(25.893.699.984)
Acquisti di attività materiali	(25.302.337)	(21.582.988)
Acquisti di attività immateriali	(1.943.145)	(1.642.717)
<b>Liquidità netta generata/assorbita dall'attività d'investimento</b>	<b>(2.585.930.110)</b>	<b>(421.667.362)</b>
<b>C. ATTIVITÀ DI PROVVISTA</b>		
Distribuzione dividendi e altre finalità	(852.636.613)	(852.636.612)
<b>Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di provvista</b>	<b>(852.636.613)</b>	<b>(852.636.612)</b>
<b>LIQUIDITÀ NETTA GENERATA/ASSORBITA NELL'ESERCIZIO</b>	<b>4.820.368.495</b>	<b>12.619.538.227</b>

**Riconciliazione**

Voci (*)	2015	2014
Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	148.754.145.889	136.134.607.662
Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	4.820.368.495	12.619.538.227
Cassa e disponibilità liquide: effetto della variazione dei cambi	-	-
Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio	153.574.514.384	148.754.145.889

(\*) La cassa e le disponibilità liquide evidenziate nel Rendiconto finanziario sono costituite dal saldo della voce 10 "Cassa e disponibilità liquide", dalle disponibilità sul conto corrente presso la Tesoreria centrale dello Stato, ricomprese nella voce 70 "Crediti verso clientela", e dal saldo positivo dei conti correnti bancari evidenziate nella voce 60 "Crediti verso banche" al netto dei conti correnti con saldo negativo evidenziate nella voce 10 "Debiti verso banche" del passivo patrimoniale.

# RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE

---

## RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE SUL BILANCIO AL 31 DICEMBRE 2016 AI SENSI DELL'ART. 2429 2° C., C.C.

Signori Azionisti,

nel corso del periodo amministrativo abbiamo svolto l'attività di vigilanza prevista dalla legge, secondo i principi di comportamento del Collegio Sindacale raccomandati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili, tenuto anche conto che il controllo legale dei conti è affidato alla Società di Revisione PriceWaterhouseCoopers S.p.A.

Ciò posto, premettiamo quanto segue:

Il Bilancio al 31 dicembre 2016 è stato redatto seguendo i principi contabili internazionali adottati con il Regolamento CE n. 1606 del 19 luglio 2002 e riconosciuti dall'ordinamento nazionale italiano con decreto legislativo n. 38 del 28 febbraio 2005.

La corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili e la loro esposizione nel Bilancio, secondo i principi IAS/IFRS, sono stati oggetto di verifica da parte della Società di Revisione, cui compete il controllo legale dei conti.

Il Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2016 evidenzia una perdita di Euro 185.607.134,06 ed un patrimonio netto di Euro 3.318.150.527. La perdita d'esercizio riscontrata nel 2016 deriva principalmente dalla rettifica di valore operata sulla partecipazione in Saipem, nonché dalle imposte sul reddito, dalle spese operative e dagli altri oneri di gestione e dalle spese per investimenti; le componenti positive rilevate nell'esercizio sono principalmente i proventi finanziari, le variazioni positive di strumenti finanziari e, in misura trascurabile, i dividendi.

Tanto premesso, il Collegio dichiara quanto segue.

Per gli aspetti di nostra competenza, abbiamo monitorato il sistema di controllo interno, al fine di valutarne l'adeguatezza alle esigenze operative aziendali. Abbiamo inoltre svolto l'attività di vigilanza del rispetto dei principi di corretta amministrazione, dell'adeguatezza del sistema amministrativo-contabile e dell'affidabilità di quest'ultimo a rappresentare correttamente i fatti di gestione.

Sulla base delle informazioni che ci sono state fornite e dalle analisi effettuate, la struttura organizzativa della Società risulta adeguata rispetto alle esigenze operative aziendali.

Abbiamo partecipato a tutte le riunioni del Consiglio di Amministrazione e abbiamo ricevuto dagli Amministratori le informazioni sull'andamento trimestrale dell'attività aziendale.

Nel corso dell'esercizio, tra le operazioni di particolare rilievo, abbiamo analizzato gli impatti contabili dell'acquisizione della partecipazione in Saipem e della successiva rettifica di valore operata sulla stessa ad esito delle procedure d'impairment, nonché il recesso dell'azionista Banco d' It alia.

Non abbiamo riscontrato operazioni atipiche e/o inusuali effettuate con terzi. Le operazioni con parti correlate o infragruppo sono state attuate nel rispetto dei principi di correttezza gestionale.

Abbiamo avuto incontri con le principali Funzioni aziendali, in particolare con l'Internal Auditing, con la Compliance e con il Risk Management. Abbiamo inoltre tenuto contatti sistematici con l'Organismo di Vigilanza. Dagli incontri non sono emersi fatti censurabili.

Vi segnaliamo che non risultano fatti o circostanze che abbiano condizionato o possono condizionare l'indipendenza della Società di Revisione ai sensi degli artt. 10 e 17 del D.Lgs 39/2010 e delle relative disposizioni di attuazione. La Società di Revisione ha dichiarato, infatti, di aver unicamente svolto attività di revisione nell'interesse di CDP Equity in esecuzione del relativo mandato. In occasione dell'esame del Bilancio abbiamo esaminato con la Società di Revisione i risultati delle verifiche compiute ed abbiamo preso atto dell'attività svolta nel corso dell'anno. Abbiamo, quindi, esaminato il Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2016. Non essendo a noi demandato il controllo analitico-contabile, abbiamo valutato

l'impostazione generale del Bilancio e la sua conformità alla legge. Al riguardo, non abbiamo osservazioni da riferire. Riteniamo adeguate le informazioni rese dagli Amministratori nella loro Relazione sulla Gestione. Nella Nota Integrativa gli Amministratori hanno illustrato i criteri di valutazione adottati, che sono da noi condivisi.

Non vi sono state deroghe all'applicazione dei principi contabili internazionali. Non sono pervenute al Collegio Sindacale denunce ex art. 2408 c.c., né esposti o segnalazioni di presunti rilievi o irregolarità.

Ricordiamo che l'azionista di riferimento è Cassa Depositi e Prestiti S.p.A., la quale ha deliberato di esercitare nei confronti di CDP Equity l'attività di Direzione e Coordinamento sulla base di specifico regolamento.

Tutto ciò considerato, questo Collegio, per quanto di sua competenza, esprime parere favorevole all'approvazione del Bilancio al 31 dicembre 2016 e della Relazione sulla Gestione degli Amministratori.

Milano, 10 aprile 2017

IL COLLEGIO SINDACALE

Dott. Roberto Capone

Prof. Paolo Golia

Dott.ssa Ines Gandini

# RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE

---



## RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI DELL'ARTICOLO 14 DEL DLGS 27 GENNAIO 2010, N° 39

Agli Azionisti della  
CDP Equity SpA

### *Relazione sul bilancio d'esercizio*

Abbiamo svolto la revisione contabile dell'allegato bilancio d'esercizio della Società CDP Equity SpA, costituito dallo stato patrimoniale al 31 dicembre 2016, dal conto economico, dal prospetto della redditività complessiva, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data, da una sintesi dei principi contabili significativi e dalle altre note esplicative.

### *Responsabilità degli amministratori per il bilancio d'esercizio*

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio d'esercizio che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea.

### *Responsabilità della società di revisione*

E' nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sul bilancio d'esercizio sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai Principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'articolo 11 del DLgs 39/10. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che il bilancio d'esercizio non contenga errori significativi.

La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nel bilancio d'esercizio. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nel bilancio d'esercizio dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione del bilancio d'esercizio dell'impresa che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno dell'impresa. La revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei principi contabili adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, nonché la valutazione della presentazione del bilancio d'esercizio nel suo complesso.

### *PricewaterhouseCoopers SpA*

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 0805640211 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wulher 23 Tel. 0303697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 01029041 - **Napoli** 80121 Via dei Mille 16 Tel. 08136181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - **Parma** 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 0854545711 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - **Trento** 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - **Varese** 21100 Via Albuzzi 43 Tel. 0332285039 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001 - **Vicenza** 36100 Piazza Pontelandolfo 9 Tel. 0444393311

[www.pwc.com/it](http://www.pwc.com/it)



Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

#### *Giudizio*

A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della Società CDP Equity SpA al 31 dicembre 2016 e del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea.

#### ***Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari***

##### *Giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio d'esercizio*

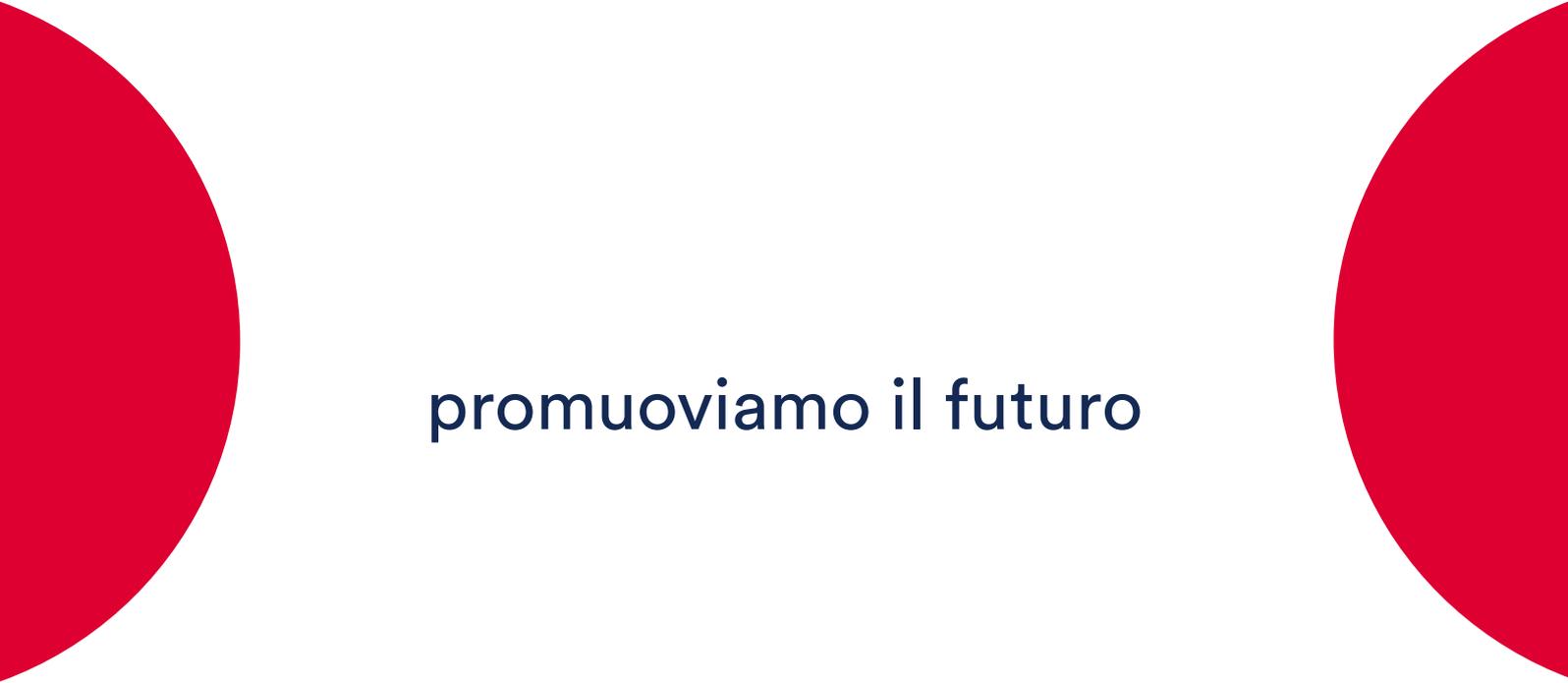
Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere, come richiesto dalle norme di legge, un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione, la cui responsabilità compete agli amministratori della Società CDP Equity SpA con il bilancio d'esercizio della Società CDP Equity SpA al 31 dicembre 2016. A nostro giudizio la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio della Società CDP Equity SpA al 31 dicembre 2016.

Roma, 10 aprile 2017

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Lorenzo Pini Prato', is written over a faint, larger version of the same signature.

Lorenzo Pini Prato  
(Revisore legale)



**promuoviamo il futuro**