



CASSA DEPOSITI E PRESTITI  
SOCIETÀ PER AZIONI

**BILANCIO AL 31 DICEMBRE 2005**



# Bilancio 2005

Cassa depositi e prestiti società per azioni

---

**SEDE SOCIALE**

ROMA – Via Goito, 4

**REGISTRO DELLE IMPRESE DI ROMA**

Iscrizione al Registro delle Imprese di Roma n. 80199230584

Iscritta presso CCIAA di Roma al n. REA 1053767

**CAPITALE SOCIALE**

Capitale sociale euro 3.500.000.000,00 interamente versato

---

Codice Fiscale 80199230584 – Partita IVA 07756511007

**Consiglio di amministrazione**

<b>Salvatore Rebecchini</b>	<i>Presidente</i>
<b>Luigi Roth</b>	<i>Vicepresidente</i>
<b>Luigi Fausti</b>	<i>Consigliere</i>
<b>Gianluca Galletti</b>	<i>Consigliere</i>
<b>Ettore Gotti Tedeschi</b>	<i>Consigliere</i>
<b>Vittorio Grilli</b>	<i>Consigliere</i> *
<b>Nunzio Guglielmino</b>	<i>Consigliere</i>
<b>Mario Sarcinelli</b>	<i>Consigliere</i>
<b>Luisa Torchia</b>	<i>Consigliere</i>

**Integrato per l'amministrazione della gestione separata****(art. 5, comma 8, D.L. 269/03, convertito, con modificazioni, dalla L. 326/03)**

<b>Il Ragioniere generale dello Stato</b>	<i>Consigliere</i>	**
<b>Il Direttore generale del Tesoro</b>	<i>Consigliere</i>	***
<b>Donato Robilotta</b>	<i>Consigliere</i>	****
<b>Sergio Vedovato</b>	<i>Consigliere</i>	****
<b>Lucio D'Ubaldo</b>	<i>Consigliere</i>	****

\* D.P.C.M. 29 luglio 2005

\*\* Edoardo Grisolia, delegato non permanente del Ragioniere generale dello Stato

\*\*\* Maria Cannata, delegato del Direttore generale del Tesoro

\*\*\*\* Nomina con D.M. 20 aprile 2005

**Comitato di supporto degli azionisti privilegiati**

<b>Mario Nuzzo</b>	<i>Presidente</i>
<b>Silvano Antonini Canterin</b>	<i>Membro</i>
<b>Teresio Barioglio</b>	<i>Membro</i>
<b>Pier Giuseppe Dolcini</b>	<i>Membro</i>
<b>Gianmaria Galimberti</b>	<i>Membro</i>
<b>Amedeo Grilli</b>	<i>Membro</i>
<b>Francesco Lorenzetti</b>	<i>Membro</i>
<b>Stefano Marchettini</b>	<i>Membro</i>
<b>Davide Tinelli</b>	<i>Membro</i>

**Comitato di indirizzo**

<b>Giuseppe Mussari</b>	<i>Presidente</i>
<b>Carlo Colaiacovo</b>	<i>Membro</i>
<b>Adriano Giannola</b>	<i>Membro</i>
<b>Antonio Miglio</b>	<i>Membro</i>
<b>Giuliano Segre</b>	<i>Membro</i>
<b>Riccardo Triglia</b>	<i>Membro</i>
<b>Dario Scannapieco</b>	<i>Membro</i>
<b>Giuseppe Maresca</b>	<i>Membro</i>
<b>Antonino Turicchi</b>	<i>Membro</i>

**Direttore generale****Antonino Turicchi****Collegio sindacale**

<b>Alberto Sabatini</b>	<i>Presidente</i>
<b>Paolo Asso</b>	<i>Sindaco effettivo</i>
<b>Mario Basili</b>	<i>Sindaco effettivo</i>
<b>Piergiorgio Benvenuti</b>	<i>Sindaco effettivo</i>
<b>Antonio Finotti</b>	<i>Sindaco effettivo</i>
<b>Ignazio Cardone</b>	<i>Sindaco supplente</i>
<b>Biagio Mazzotta</b>	<i>Sindaco supplente</i>

**Commissione parlamentare di vigilanza**

<b>Carmine Santo Patarino</b>	<i>Presidente</i>
<b>Antonio Vicini</b>	<i>Vicepresidente</i>
<b>Filoreto D'Agostino</b>	<i>Segretario per gli affari riservati</i>
<b>Mario Alberto Taborelli</b>	<i>Membro parlamentare</i>
<b>Francesco Saverio Romano</b>	<i>Membro parlamentare</i>
<b>Antonio Potenza</b>	<i>Membro parlamentare</i>
<b>Antonio Domenico Pasinato</b>	<i>Membro parlamentare</i>
<b>Cesarino Monti</b>	<i>Membro parlamentare</i>
<b>Salvatore Meleleo</b>	<i>Membro parlamentare</i>
<b>Mario Egidio Schinaia</b>	<i>Membro non parlamentare</i>
<b>Giancarlo Coraggio</b>	<i>Membro non parlamentare</i>
<b>Furio Pasqualucci</b>	<i>Membro non parlamentare</i>

**Magistrato della Corte dei conti**

(art. 5, comma 17, D.L. 269/03 - assiste alle sedute Consiglio di amministrazione e Collegio sindacale)

**Francesco De Filippis**

**Società di revisione**

**KPMG S.p.A.**

# SOMMARIO

## **LETTERA AGLI AZIONISTI**

## **RELAZIONE SULLA GESTIONE**

## **RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE**

## **RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE**

## **BILANCIO D'IMPRESA**

- STATO PATRIMONIALE
- GARANZIE ED IMPEGNI
- CONTO ECONOMICO
- PROSPETTI DI RAFFRONTO
- NOTA INTEGRATIVA

### **Allegati:**

- Rendiconto finanziario
- Prospetto delle variazioni nei conti del patrimonio netto
- Elenco analitico delle partecipazioni

Signori Azionisti,

il 2005 è stato un anno di eccellenza per lo sviluppo economico e patrimoniale della società che ha raggiunto, anche grazie al contributo di eventi economici di natura non ricorrente, risultati superiori alle aspettative. E' stato un anno, inoltre, di consolidamento del processo di trasformazione intrapreso nello scorso esercizio, sotto il profilo organizzativo, strumentale e delle risorse umane, che ha consentito di sviluppare appieno sul mercato le grandi potenzialità della Cassa depositi e prestiti. In un contesto dinamico ed incerto, la CDP ha saputo cogliere appieno l'opportunità offerta dai cambiamenti normativi ed economici, confermando il suo ruolo di *partner* di riferimento per lo sviluppo degli investimenti pubblici e delle opere infrastrutturali del nostro Paese.

Lo stock dei crediti per finanziamenti è cresciuto di quasi il 9 per cento rispetto all'esercizio precedente. Grande attenzione è stata dedicata alla necessità degli enti locali di razionalizzare il fabbisogno finanziario. A tale scopo sono stati portati a termine due distinti programmi di rinegoziazione/rimodulazione dei prestiti cui hanno aderito oltre tremila Comuni e Province. Gli effetti positivi di tali programmi e la conclusione di operazioni di finanziamento di carattere non ricorrente hanno consentito di raggiungere livelli di assoluta eccezionalità per quanto concerne il volume delle nuove concessioni, pari a oltre 15 miliardi di euro.

Il portafoglio di prodotti è stato arricchito con l'introduzione del "Prestito Flessibile", che costituisce un'attenta ed efficace risposta alle esigenze della nostra clientela di riferimento.

Nel corso dell'esercizio è stata avviata la nuova attività di finanziamento delle grandi opere e delle infrastrutture che fa capo alla Gestione Ordinaria. In collaborazione con il sistema bancario sono stati stipulati contratti di finanziamento per un importo di 841 milioni di euro. Diverse operazioni di finanziamento sono state destinate a iniziative di "Partenariato Pubblico-Privato" e sono state individuate con la collaborazione delle Fondazioni azioniste della CDP.

Il significativo incremento degli impieghi non ha compromesso l'elevato standard di qualità dell'attivo creditizio della CDP, che presenta situazioni di "sofferenza" sostanzialmente nulle.

Il 2005 ha evidenziato un significativo incremento del flusso di raccolta del Risparmio postale, registrando un aumento dello stock dei libretti postali e dei buoni fruttiferi postali rispettivamente del 9 per cento e del 46 per cento. La gamma degli strumenti per la raccolta postale è stata innovata con la ristrutturazione del Buono postale *Index Linked*, l'introduzione del "Buono fruttifero postale a 18 mesi" e, all'inizio del 2006, con il lancio del "Buono fruttifero postale indicizzato all'inflazione italiana".

L'esercizio ha, inoltre, segnato l'ingresso della CDP nel mercato delle emissioni obbligazionarie. Nell'ambito della Gestione Separata sono state effettuate due emissioni di *covered bond*, per complessivi 4 miliardi di euro, a condizioni competitive in considerazione della qualità del portafoglio mutui posto a garanzia dell'operazione. È stato avviato, nell'ambito della Gestione Ordinaria, il programma di emissioni di Euro Medium Term Notes (E.M.T.N.) mediante il quale sono stati raccolti, presso istituzioni comunitarie, 400 milioni di euro.

Nel mese di settembre 2005, in coerenza con la *mission* aziendale finalizzata a sostenere lo sviluppo delle infrastrutture del Paese, è stata perfezionata l'acquisizione di una quota azionaria corrispondente al 29,99 per cento del capitale di Terna S.p.A., società proprietaria di oltre il 90 per cento delle infrastrutture per la trasmissione e il dispacciamento dell'energia elettrica su tutto il territorio nazionale.

L'esercizio che si è concluso ha sancito il rafforzamento dell'assetto organizzativo, conseguito attraverso il completamento della squadra manageriale e la revisione dei principali processi di *business*. La procedura di concessione dei mutui è stata riformata ed è ora basata su contratti privatistici. Sono state attivate nuove procedure per la determinazione dei tassi attivi e passivi, che consentono adeguamenti più rapidi e tempestivi alle condizioni di mercato.

Sono state costituite due nuove unità operative: la Direzione Gestione e Supporto Politiche per lo Sviluppo e la Direzione Infrastrutture e Grandi Opere.

Rilevante l'impegno profuso per affinare il processo di monitoraggio e di gestione dei rischi che si è incentrato prevalentemente sulla copertura del rischio di tasso d'interesse, mediante la stipula di contratti di *interest rate swap* con primarie controparti finanziarie.

L'anno che ci attende vedrà la CDP adeguarsi al processo di armonizzazione normativa intrapreso dai Paesi comunitari mediante l'esposizione dei propri risultati contabili

secondo i principi IAS/IFRS, emanati dall'*International Accounting Standards Board* e recepiti dalla Commissione europea e dal Legislatore italiano. Per conseguire ciò già nel corso del 2005 si sono concretizzate una serie di iniziative progettuali finalizzate ad acquisire le necessarie competenze tecniche da parte di tutto il personale e ad adeguare il sistema informativo contabile.

In questo contesto di rapido cambiamento notevole attenzione è stata posta alla corretta evoluzione dei processi interni finalizzata al presidio dei rischi aziendali previsti dal D.lgs n. 231/2001. A tal fine sono stati definiti, e approvati nel mese di gennaio 2006, il codice etico e di condotta, i principi generali di controllo interno per i processi operativi a "rischio-reato", i principi di comportamento da adottare nel rapporto con la Pubblica Amministrazione, e un sistema disciplinare che sanziona le violazioni del modello organizzativo della CDP.

L'analisi dei risultati del 2005 evidenzia una lieve riduzione del margine di interesse, che si attesta a circa 1.698 milioni di euro. Tale flessione è stata più che compensata dal notevole incremento dei dividendi percepiti nell'esercizio, dovuto a circostanze non ricorrenti: la decisione di una partecipata quotata di procedere, a partire dal 2005, alla distribuzione semestrale dei dividendi ha comportato nel corso dell'esercizio pagamenti relativi ad un orizzonte temporale di un anno e mezzo.

L'utile lordo prima degli accantonamenti e delle imposte è salito da 1.221 milioni di euro, nel 2004, a 1.854 milioni. In questo contesto è proseguita la politica di graduale e costante incremento della dotazione patrimoniale della società, con un accantonamento al fondo rischi bancari generali di 550 milioni di euro, equivalente a quello effettuato nell'esercizio precedente, e allo stesso tempo la distribuzione di un dividendo di 2,286 euro per azione.

Il risultato netto dell'esercizio, pari a circa 928 milioni di euro, evidenzia una redditività del capitale proprio (ROE) di oltre il 21 per cento, in cospicuo incremento rispetto al 2004.

La CDP è pienamente consapevole delle nuove sfide che l'attendono per continuare a valorizzare e rafforzare la società, a beneficio di tutti coloro che con essa interagiscono e per realizzare appieno il ruolo rilevante che le compete nel sistema economico italiano.

Nuovi significativi traguardi potranno essere conseguiti solo con il supporto fornito dagli azionisti e dai componenti degli organi societari cui va il mio più sentito ringraziamento per la collaborazione e la fiducia manifestata nel corso dell'anno.

I lusinghieri risultati dell'esercizio appena concluso non sarebbero stati possibili senza lo sforzo sistematico e costante di tutti coloro che lavorano in CDP. Rivolgo quindi il mio più vivo apprezzamento a tutta la compagine del personale per la professionalità e la dedizione con cui ha operato quest'anno, consentendo di realizzare un vasto processo di ristrutturazione e allo stesso tempo garantendo la piena operatività e la elevata efficienza della nostra Istituzione .

*Salvatore Rebecchini*



**RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE**

**(ESERCIZIO AL 31/12/2005)**

## **INDICE DELLA RELAZIONE SULLA GESTIONE**

<b>PROSPETTI DI BILANCIO RICLASSIFICATI.....</b>	<b>17</b>
<b>1. PREMESSA INTRODUTTIVA.....</b>	<b>21</b>
1.1 RUOLO E MISSIONE DI CDP.....	21
1.2 SEPARAZIONE ORGANIZZATIVA E CONTABILE.....	23
1.3 OPERATIVITÀ DELLA GESTIONE SEPARATA .....	25
1.4 OPERATIVITÀ DELLA GESTIONE ORDINARIA.....	27
<b>2. LA SITUAZIONE MACROECONOMICA GENERALE.....</b>	<b>29</b>
2.1 IL QUADRO MACROECONOMICO DI RIFERIMENTO.....	29
2.2 IL MERCATO FINANZIARIO E I TASSI.....	30
2.3 LA FINANZA PUBBLICA.....	31
2.4 INTERVENTI DI FINANZIAMENTO PER IL PARTENARIATO PUBBLICO - PRIVATO (PPP).....	33
<b>3. LA CASSA DEPOSITI E PRESTITI .....</b>	<b>35</b>
3.1 L'ORGANIZZAZIONE.....	35
3.1.1 L'evoluzione della struttura organizzativa.....	35
3.1.2 La progettazione di nuovi processi .....	35
3.1.3 Analisi e implementazione dei progetti aziendali.....	36
3.1.4 L'organigramma .....	36
3.2 IL PERSONALE.....	38
3.2.1 L'organico aziendale.....	38
3.2.2 La gestione e la formazione.....	38
3.2.3 Le relazioni sindacali.....	39
3.3 IL SISTEMA DEI CONTROLLI INTERNI.....	40
3.4 I SISTEMI INFORMATIVI.....	42
3.5 LA STRATEGIA DI COMUNICAZIONE.....	43
3.6 LA POLITICA DEI TASSI.....	45

---

<b>3.7</b>	<b>STATO DI APPLICAZIONE DEL DECRETO LEGISLATIVO 27 GIUGNO 2003, N. 196.....</b>	<b>50</b>
	<b>I RISULTATI DELLA CASSA DEPOSITI E PRESTITI.....</b>	<b>51</b>
<b>4.</b>	<b>LA SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA.....</b>	<b>51</b>
<b>4.1</b>	<b>L'ATTIVO DI STATO PATRIMONIALE.....</b>	<b>51</b>
4.1.1	Le attività finanziarie.....	52
4.1.1.1	L'evoluzione degli impieghi della Gestione Separata .....	53
4.1.1.2	L'evoluzione degli impieghi della Gestione Ordinaria .....	57
4.1.2	Le immobilizzazioni materiali, immateriali e finanziarie.....	58
4.1.2.1	Il portafoglio titoli.....	60
4.1.2.2	Le società controllate dalla CDP (ISPA) .....	61
4.1.2.3	Le società partecipate dalla CDP .....	61
4.1.3	Rapporti con le parti correlate.....	65
4.1.3.1	Rapporti economico-patrimoniali con le società controllate.....	65
4.1.3.2	Rapporti economico-patrimoniali con le società partecipate.....	66
4.1.3.3	Rapporti economico-patrimoniali con il Ministero dell'economia e delle finanze..	67
<b>4.2</b>	<b>IL PASSIVO DI STATO PATRIMONIALE .....</b>	<b>68</b>
4.2.1	Le passività correnti.....	68
4.2.2	Altre voci del passivo (i <i>Fondi di terzi in amministrazione</i> ) .....	69
4.2.3	I fondi.....	69
4.2.4	La composizione del patrimonio .....	70
<b>5.</b>	<b>LA SITUAZIONE ECONOMICA.....</b>	<b>71</b>
<b>5.1</b>	<b>L'ANDAMENTO DELLA GESTIONE ECONOMICA ED I RISULTATI OTTENUTI NELLA GESTIONE.....</b>	<b>71</b>
<b>5.2</b>	<b>GLI ONERI.....</b>	<b>72</b>
<b>6.</b>	<b>INDICATORI DI SINTESI DELLA GESTIONE.....</b>	<b>74</b>
<b>6.1</b>	<b>REDDITIVITÀ DELLA GESTIONE.....</b>	<b>74</b>
<b>6.2</b>	<b>MARGINE DI INTERESSE.....</b>	<b>74</b>
<b>6.3</b>	<b>MARGINE DI INTERMEDIA ZIONE.....</b>	<b>75</b>
<b>6.4</b>	<b>EFFICIENZA OPERATIVA.....</b>	<b>75</b>
<b>6.5</b>	<b>STRUTTURA PATRIMONIALE.....</b>	<b>76</b>
<b>7.</b>	<b>MONITORAGGIO DEL RISCHIO.....</b>	<b>77</b>
<b>7.1</b>	<b>OBIETTIVI E POLITICHE DELL'IMPRESA IN MATERIA DI GESTIONE DEL RISCHIO FINANZIARIO E LA POLITICA DI COPERTURA.....</b>	<b>77</b>
<b>7.2</b>	<b>L' ESPOSIZIONE DELL'IMPRESA AL RISCHIO .....</b>	<b>77</b>

---

---

<b>7.3</b>	<b>LE METODOLOGIE DI MISURAZIONE.....</b>	<b>79</b>
<b>7.4</b>	<b>LE POLITICHE DI COPERTURA.....</b>	<b>80</b>
<b>8.</b>	<b>LA STRATEGIA NELL'INVESTIMENTO DELLE RISORSE FINANZIARIE.....</b>	<b>81</b>
<b>9.</b>	<b>RAPPORTI CON POSTE ITALIANE E LA STRATEGIA DELLA RACCOLTA.....</b>	<b>82</b>
<b>9.1</b>	<b>IL RISPARMIO POSTALE.....</b>	<b>82</b>
9.1.1	Il Risparmio postale e la trasformazione della CDP .....	82
9.1.2	La convenzione con Poste Italiane S.p.A. ....	82
9.1.3	I numeri del Risparmio postale.....	83
<b>9.2</b>	<b>ALTRI STRUMENTI DI RACCOLTA .....</b>	<b>87</b>
9.2.1	Covered bond.....	87
9.2.2	E.M.T.N. Programme .....	87
9.2.3	Linea di credito B.E.I. ....	87
<b>10.</b>	<b>RAPPORTI CON IL MEF.....</b>	<b>88</b>
<b>10.1</b>	<b>RAPPORTI CON LA TESORERIA CENTRALE DELLO STATO.....</b>	<b>88</b>
<b>10.2</b>	<b>LE CONVENZIONI CON IL MEF .....</b>	<b>88</b>
<b>10.3</b>	<b>LA GESTIONE PER CONTO DEL MEF .....</b>	<b>89</b>
<b>11.</b>	<b>I FATTI DI RILIEVO ACCADUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO.....</b>	<b>91</b>
<b>11.1</b>	<b>INCORPORAZIONE DI INFRASTRUTTURE S.P.A.....</b>	<b>91</b>
<b>11.2</b>	<b>NUOVO CONTRATTO DI LAVORO PER IL PERSONALE DIRIGENTE.....</b>	<b>92</b>
<b>11.3</b>	<b>RICORSO AL TAR NELL'AMBITO DELL'ACQUISIZIONE DI UNA PARTECIPAZIONE IN TERNA S.P.A.....</b>	<b>92</b>
<b>11.4</b>	<b>EMISSIONE COVERED BOND.....</b>	<b>93</b>
<b>11.5</b>	<b>NUOVO BUONO FRUTTIFERO INDICIZZATO ALL'INFLAZIONE ITALIANA .....</b>	<b>93</b>
<b>12.</b>	<b>L'EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE - PROSPETTIVE PER IL 2006 .....</b>	<b>94</b>
<b>13.</b>	<b>IL PROGETTO DI DESTINAZIONE DEGLI UTILI D'ESERCIZIO .....</b>	<b>96</b>

# Prospetti di bilancio riclassificati

---

---

**STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO**

---

**CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO**

---

**PRINCIPALI INDICATORI DELL'IMPRESA**

---

(migliaia di euro)

**STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO**

	<b>31/12/2005</b>	<b>31/12/2004</b>
<b>ATTIVO</b>		
Cassa e disponibilità presso banche centrali	62.466.564	39.362.804
Crediti	57.683.077	52.124.174
- crediti verso banche	3.627.835	1.964.711
- crediti verso clientela	54.055.242	50.159.463
Titoli non immobilizzati	1.371.748	2.028.297
Immobilizzazioni	13.951.855	12.470.421
- titoli immobilizzati	-	-
- partecipazioni	13.746.866	12.457.795
- immobilizzazioni immateriali	4.215	808
- immobilizzazioni materiali	200.773	11.818
Altre voci dell'attivo	2.527.030	1.567.123
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>138.000.274</b>	<b>107.552.820</b>
<b>PASSIVO</b>		
Debiti	129.284.712	100.616.873
- debiti verso banche	857.705	309.411
- debiti verso la clientela	124.027.007	100.307.462
- debiti rappresentati da titoli	4.400.000	-
Fondi di terzi in amministrazione	55.197	-
Fondi	512.503	393.829
- fondo imposte e tasse	498.837	386.137
- fondo trattamento di fine rapporto	396	59
- fondo rischi e oneri diversi	13.269	7.633
- fondo di quiescenza	-	-
Altre voci del passivo	2.392.762	2.160.981
Patrimonio netto e fondo rischi bancari generali	5.755.101	4.381.137
<b>TOTALE PASSIVO</b>	<b>138.000.274</b>	<b>107.552.820</b>

(migliaia di euro)

**CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO**

	<b>31/12/2005</b>	<b>31/12/2004</b>
<b>MARGINE DI INTERESSE</b>	<b>1.697.867</b>	<b>1.755.544</b>
Commissioni nette e altri proventi netti da intermediazione	-670.165	-680.216
Profitti e perdite da operazioni finanziarie e dividendi su azioni	-5.345	-94
Dividendi su partecipazioni	925.558	207.372
<b>MARGINE DI INTERMEDIAZIONE</b>	<b>1.947.915</b>	<b>1.282.607</b>
Spese amministrative	-62.874	-55.554
- spese per il personale	-34.021	-33.481
- altre spese amministrative	-28.446	-21.746
- imposte indirette e tasse	-406	-327
Altri proventi netti	748	429
<b>RISULTATO LORDO DI GESTIONE</b>	<b>1.885.790</b>	<b>1.227.483</b>
Rettifiche di valore su immobilizzazioni materiali e immateriali	-8.844	-2.119
<b>RISULTATO NETTO DI GESTIONE</b>	<b>1.876.946</b>	<b>1.225.364</b>
Accantonamenti e rettifiche nette su crediti ed immobilizzazioni finanziarie	-13.948	-3.952
- accantonamenti per rischi e oneri	-6.807	-1.300
- rettifiche nette di valore su crediti e accantonamenti per garanzie ed impegni	-2.026	-2.652
- rettifiche nette di valore su immobilizzazioni finanziarie	-5.115	-
<b>UTILE ORDINARIO</b>	<b>1.862.997</b>	<b>1.221.412</b>
Proventi/oneri straordinari netti	-9.284	-258
<b>UTILE LORDO</b>	<b>1.853.714</b>	<b>1.221.154</b>
Imposte sul reddito del periodo	-376.072	-385.613
Variazione fondo per rischi bancari generali	-550.000	-550.000
<b>UTILE NETTO</b>	<b>927.642</b>	<b>285.541</b>
<i>% sul patrimonio netto</i>	<i>21,17%</i>	<i>8,05%</i>

(milioni di euro)

**PRINCIPALI INDICATORI DELL'IMPRESA**

	<b>2005</b>	<b>2004</b>
<b>DATI PATRIMONIALI</b>		
Totale attività	138.000	107.553
Crediti verso clientela (esclusi crediti in sofferenza)	54.055	50.159
Titoli	1.372	2.028
Partecipazioni	13.741	12.448
Raccolta diretta	128.427	100.307
Patrimonio netto (comprensivo del fondo rischi bancari generali)	5.755	4.381
<b>DATI ECONOMICI</b>		
Margine di interesse	1.698	1.756
Dividendi	926	207
Commissioni nette e altri proventi netti da intermediazione	-676	-680
Margine d'intermediazione	1.948	1.283
Risultato lordo di gestione	1.886	1.227
Accantonamenti e rettifiche nette su crediti e immobilizzazioni finanziarie	-14	-4
Utile ordinario	1.863	1.221
Utile netto	928	286
<b>INDICI DI REDDITIVITA' (%)</b>		
Spread attività fruttifere - passività onerose	1,5%	2,2%
Cost/income ratio	3,6%	4,5%
ROE	21,2%	8,1%
<b>INDICI DI RISCHIOSITA' DEL CREDITO (%)</b>		
Sofferenze lorde/Crediti verso clientela lordi	0,012%	0,009%
Rettifiche nette/Crediti verso clientela netti	0,004%	0,005%
<b>STRUTTURA OPERATIVA</b>		
Dipendenti	426	435

## **1. PREMESSA INTRODUTTIVA**

### **1.1 RUOLO E MISSIONE DI CDP**

Cassa depositi e prestiti S.p.A. è la società risultante dalla trasformazione in società per azioni della CDP – Amministrazione dello Stato disposta dall'art. 5 del decreto-legge 30 settembre 2003, n. 269.

Il D.L. di trasformazione delinea, all'art. 5, comma 7, le principali linee di attività della nuova società, individuate anche in continuità con la missione della CDP ante trasformazione, ed in particolare:

- il finanziamento sotto qualsiasi forma dello Stato, delle regioni, degli enti locali, degli enti pubblici e degli organismi di diritto pubblico, utilizzando a tal fine i fondi rimborsabili nella forma di libretti di Risparmio postale e di buoni fruttiferi postali e altre forme di raccolta che possono beneficiare della garanzia dello Stato;
- il finanziamento delle opere, degli impianti, delle reti e delle dotazioni destinati alla fornitura di servizi pubblici e alle bonifiche. A tal scopo la CDP può raccogliere fondi con emissione di titoli, assunzione di finanziamenti e altre operazioni finanziarie, senza garanzia dello Stato e con preclusione comunque della raccolta di fondi a vista.

Con i decreti del Ministro dell'economia e delle finanze 5 dicembre 2003 e 6 ottobre 2004 è stata data attuazione al D.L. di trasformazione e sono stati fissati le attività e passività patrimoniali della CDP, i criteri di separazione organizzativa e contabile e le modalità di determinazione delle condizioni di raccolta e impiego nell'ambito della Gestione Separata.

In materia di acquisizione di partecipazioni, il 27 gennaio 2005 il Ministro dell'economia e delle finanze ha invece emanato, ai sensi dell'art. 5, comma 9, del D.L. 30 settembre 2003, n. 269 (disciplinante il potere di indirizzo dello stesso Ministro sull'attività della CDP), un proprio decreto volto a fissare i criteri guida per l'acquisizione di partecipazioni da parte della CDP. Tale decreto richiama nelle premesse lo statuto della CDP, il quale prevede, all'art. 3, comma 2, che "per il perseguimento dell'oggetto sociale la società può altresì svolgere ogni operazione strumentale, connessa e accessoria e così tra l'altro: [...] assumere partecipazioni ed interessenze in società, imprese, consorzi e raggruppamenti

di imprese, sia italiani che esteri”. Il D.M. precisa quindi, nell’articolo unico, i concetti di strumentalità, connessione e accessorietà con l’oggetto sociale della CDP. A tal proposito la CDP potrà quindi acquisire, anche avvalendosi dei fondi provenienti dalla raccolta del Risparmio postale, partecipazioni in società la cui attività:

- è funzionale o ausiliaria al compimento dell’oggetto sociale della CDP (partecipazioni strumentali);
- è legata da un vincolo di interdipendenza con l’oggetto sociale della CDP (partecipazioni connesse);
- è legata da un vincolo di complementarietà con l’oggetto sociale della CDP (partecipazioni accessorie).

Alla CDP si applicano inoltre, ai sensi dell’art. 5, comma 6 del D.L. 30 settembre 2003, le disposizioni del titolo V del testo unico delle leggi in materia di intermediazione bancaria e creditizia, tenendo conto delle caratteristiche del soggetto vigilato.

Tutte le attività fissate dal nuovo contesto regolamentare in cui si trova ad operare la CDP devono essere svolte assicurando nel contempo un adeguato ritorno economico agli azionisti (anche in virtù del “dividendo preferenziale” da garantire ai titolari di azioni privilegiate) e preservando in modo durevole l’equilibrio economico – finanziario – patrimoniale.

La missione di CDP è stata ulteriormente delineata con il Piano industriale 2005-2009 approvato dal Consiglio di amministrazione nel mese di giugno 2005 e si sostanzia nel favorire lo sviluppo degli investimenti pubblici, delle opere infrastrutturali destinate alla fornitura di servizi pubblici a carattere locale e delle grandi opere di interesse nazionale, oltre ad offrire ai risparmiatori prodotti finanziari con un moderato profilo di rischio al fine di favorire l’accumulazione del risparmio, assicurando al contempo un’adeguata creazione di valore per i propri azionisti e per tutti i portatori di interesse.

Nel Piano industriale è stata altresì delineata l’articolazione delle aree di *business* conseguente al nuovo contesto regolamentare della CDP, secondo il seguente schema:

- *business unit* Finanziamenti Pubblici, per il presidio dell’attività di finanziamento della Pubblica Amministrazione, con particolare riferimento agli enti territoriali, nel rispetto dei principi di universalità e non discriminazione;
- *business unit* Gestione e Supporto Politiche di Sviluppo, per il presidio dei nuovi strumenti di incentivazione alle imprese e alla ricerca;
- *business unit* Infrastrutture e Grandi Opere, per il finanziamento sotto qualsiasi forma dei soggetti le cui attività sono destinate alla fornitura di servizi pubblici;

- *business unit* Finanza, nell'ambito della quale sono incluse le attività di raccolta, comprensive del Risparmio postale, di monitoraggio delle partecipazioni, di gestione della liquidità e dei conseguenti rischi finanziari;
- *corporate center*, nel quale sono accentrate tutte le funzioni di servizio alle *business unit* e le funzioni di governo e controllo.

A ciascuna delle *business unit* corrisponde nella struttura organizzativa della CDP una Direzione, mentre il *corporate center* è costituito dalle Aree di supporto e dagli organi di governo e controllo.

## **1.2 SEPARAZIONE ORGANIZZATIVA E CONTABILE**

L'art. 5, comma 8, del D.L. 30 settembre 2003, n. 269 ha disposto l'istituzione di un sistema di separazione organizzativa e contabile tra le attività di interesse economico generale e le altre attività svolte dalla società. Allo stesso proposito, l'art. 8 del D.M. Economia e Finanze 5 dicembre 2003 prevedeva che la CDP sottoponesse al MEF, sentita la Banca d'Italia, i criteri di separazione organizzativa e contabile in base agli indirizzi forniti dallo stesso Ministero con il D.M. Economia e Finanze 6 ottobre 2004.

La CDP ha completato, entro la chiusura dell'esercizio 2004, l'iter previsto per la predisposizione dei criteri di separazione organizzativa e contabile con l'ottenimento del richiesto parere di Banca d'Italia e l'inoltro di criteri definitivi al MEF. La separazione organizzativa e contabile è, pertanto, pienamente operativa a partire dall'esercizio 2005. I risultati dell'esercizio 2004, invece, sono stati unicamente attinenti alla Gestione Separata, dato che l'art. 8, comma 2, del D.M. Economia e Finanze 5 dicembre 2003 ha precluso l'avvio dell'attività di finanziamento delle infrastrutture fino alla definitiva implementazione dei citati criteri di separazione.

L'implementazione in CDP del sistema di separazione organizzativa e contabile, previsto dal citato D.L. 269/2003, si è reso necessario per rispettare in primo luogo la normativa comunitaria in materia di aiuti di Stato e concorrenza interna; talune forme di raccolta della CDP, quali i buoni fruttiferi e i libretti postali, beneficiano infatti della garanzia esplicita dello Stato in caso di inadempimento dell'emittente. La presenza di tale garanzia, motivata in primo luogo dalla valenza sociale ed economica della raccolta Risparmio postale (definita dal D.M. Economia e Finanze 6 ottobre 2004 come servizio di interesse economico generale, alla pari delle attività di finanziamento alla Pubblica Amministrazione svolte nell'ambito della Gestione Separata), rende tuttavia necessaria la

distinzione dalle attività non di interesse economico generale svolte in concorrenza con altri operatori di mercato. Tale separazione è, in particolare, volta ad evitare il trasferimento indiscriminato di risorse tra le attività che beneficiano di forme di compensazione, quali la garanzia dello Stato, e le attività c.d. di mercato.

L'impianto di separazione approntato dalla CDP, prevede, più in dettaglio:

- l'identificazione di tre unità operative denominate rispettivamente Gestione Separata, Gestione Ordinaria e servizi comuni, all'interno delle quali sono riclassificate le esistenti unità organizzative della CDP. Nella Gestione Separata sono ricomprese le unità responsabili dell'attività di finanziamento della Pubblica Amministrazione, della gestione delle partecipazioni, della gestione delle attività e delle funzioni trasferite al MEF con la trasformazione in società per azioni e della fornitura di servizi di consulenza a soggetti interni alla Pubblica Amministrazione. Nella Gestione Ordinaria sono ricomprese le unità responsabili delle attività di finanziamento delle infrastrutture destinate alla fornitura di servizi pubblici e le relative attività di consulenza, studio e ricerca. Nei servizi comuni sono invece incluse le unità responsabili delle funzioni comuni di governo, indirizzo e controllo riferibili alla società nel contesto di unicità del soggetto giuridico;
- l'implementazione di un duplice livello di separazione, che prevede al primo stadio l'allocazione dei costi e ricavi diretti alle Gestioni ed ai servizi comuni e al secondo livello la successiva allocazione dei costi e ricavi di detti servizi comuni alle Gestioni sulla base di corrette metodologie di contabilità analitica;
- la registrazione e la valorizzazione delle eventuali transazioni interne tra Gestione Separata e Gestione Ordinaria o tra Gestioni e servizi comuni avendo come riferimento i relativi "prezzi di mercato", al fine di evitare trasferimenti non consentiti di risorse;
- la predisposizione di prospetti di conto economico distinti sulla base dei livelli di separazione descritti.

Con riferimento alla struttura organizzativa della CDP in essere al 31 dicembre 2005, sono afferenti alla Gestione Separata la Direzione Finanziamenti Pubblici e la Direzione Gestione e Supporto Politiche di Sviluppo, mentre la Direzione Infrastrutture e Grandi Opere è inclusa nella Gestione Ordinaria. I servizi comuni sono costituiti da tutte le Aree di supporto e dagli organi di governo e controllo. I Settori della Direzione Finanza sono invece suddivisi tra i tre aggregati a seconda della specifica attività svolta.

Fin dall'avvio dell'operatività della Gestione Ordinaria, la CDP ha scelto di tenere distinti i flussi finanziari afferenti alle due Gestioni, seppur tale stringente distinzione non sia

richiesta dal sistema di separazione contabile. In altre parole, le forme di raccolta, impiego e gestione della liquidità (depositi e conti correnti) della Gestione Separata sono autonome e distinte rispetto ai medesimi strumenti per la Gestione Ordinaria. Allo stesso tempo, nel corso dell'esercizio 2005 non è stata rilevata alcuna transazione interna tra le due Gestioni, essendo gli impieghi di ciascuna di esse stati finanziati con autonome fonti di provvista.

### **1.3 OPERATIVITÀ DELLA GESTIONE SEPARATA**

Il D.M. Economia e Finanze 6 ottobre 2004 ha fissato, tra l'altro, i criteri per la determinazione delle condizioni di impiego e raccolta nell'ambito della Gestione Separata. Tale norma ha disposto nella sostanza la concessione alla CDP di un'autonomia gestionale nella fissazione delle condizioni, al fine di garantire una maggiore flessibilità e attinenza alle condizioni di mercato. Trattandosi di servizi di interesse economico generale, il MEF ha comunque fissato alcuni criteri generali che guidano la determinazione delle citate condizioni economiche.

Per quanto riguarda in particolare l'attività di finanziamento della Pubblica Amministrazione, la CDP ha approntato nuove procedure operative, attive da gennaio 2005, per la concessione dei prestiti di scopo. Le nuove procedure prevedono innanzitutto il superamento del sistema di concessione pubblicistico basato su atti amministrativi e l'implementazione di rapporti di finanziamento retti da contratti di natura privatistica. Il rapporto tra la Cassa depositi e prestiti e gli enti mutuatari è stato inoltre reso maggiormente flessibile: le concessioni di finanziamento non sono più vincolate al calendario delle sedute del Consiglio di amministrazione, ma è previsto un sistema di deleghe tramite il quale gli uffici operativi della CDP possono deliberare direttamente l'affidamento di alcune tipologie di finanziamenti. La fissazione dei tassi di interesse applicati ai prestiti di scopo avviene non più su base mensile ma su base settimanale, in modo da assicurare agli enti mutuatari una maggiore congruenza con le condizioni di mercato di volta in volta prevalenti.

Sulla scorta delle previsioni del D.M. Economia e Finanze 6 ottobre 2004, la CDP ha inoltre ampliato la propria gamma di prodotti per adeguarla alle esigenze della propria clientela. In primo luogo, al prestito ordinario è stato affiancato il prestito flessibile di scopo, uno strumento di finanziamento a medio-lungo termine caratterizzato da alcuni elementi di assoluta novità rispetto al prestito ordinario, quale ad esempio un periodo di pre-ammortamento più lungo, al fine di garantire al soggetto mutuatario una maggiore flessibilità nella gestione del debito. La CDP ha anche reso disponibili nuovi prodotti

destinati a specifiche finalità o soggetti, quali ad esempio quelli previsti dalla D.P.C.M. 29 settembre 2005, n. 3464 e dalla legge 29 aprile 2005, n. 71.

Nel corso del 2005 la CDP ha inoltre offerto agli enti mutuatari la facoltà di rimodulare, tramite rinegoziazione o tramite estinzione e contestuale rifinanziamento, i prestiti concessi con due programmi dedicati agli enti locali ed un programma dedicato alle regioni, in base alle condizioni previste nelle rispettive circolari informative. Particolarmente rilevante è stata altresì la rinegoziazione dei prestiti con oneri a carico dello Stato ai sensi dell'art. 1, comma 71, della legge 30 dicembre 2004, n. 311 e dell'art. 2 del decreto-legge 5 dicembre 2005, n. 250, completata a dicembre 2005. Nell'ambito di tale operazione la CDP ha rinegoziato il proprio portafoglio di crediti verso lo Stato, per un ammontare complessivo del debito residuo pari a circa 30 miliardi di euro, portando la durata contrattuale dei prestiti omogeneamente a 30 anni a partire dal 1 gennaio 2006 e adeguando le condizioni economiche degli stessi al rendimento di mercato dei BTP.

Nonostante i profondi cambiamenti portati a termine nel corso dell'anno, i volumi di attività della Gestione Separata, con particolare riferimento alla concessione di finanziamenti ad enti pubblici, non hanno accusato alcun rallentamento, ma al contrario hanno superato livelli mai raggiunti in precedenza dalla CDP, anche prima della trasformazione in società per azioni. È necessario tuttavia sottolineare che i volumi di attività sono stati sostenuti in parte dalle citate operazioni di rimodulazione e dalla concessione di finanziamenti di natura "non ricorrente". I vincoli di bilancio stringenti hanno infatti portato in particolare gli enti locali verso una gestione maggiormente attiva del debito esistente più che all'assunzione di nuovi finanziamenti.

Nell'ambito della Gestione Separata è stato inoltre avviato lo sviluppo dell'attività della nuova Direzione Gestione e Supporto Politiche di Sviluppo. Tra le responsabilità della nuova unità organizzativa è, in particolare, inclusa la gestione del Fondo rotativo per il sostegno alle imprese e gli investimenti in ricerca, istituito dall'art. 1, comma 354, della legge 30 dicembre 2004, n. 311. Il nuovo Fondo renderà la CDP, assieme al sistema bancario, uno dei protagonisti nel panorama delle agevolazioni alle imprese e alla ricerca; è previsto infatti che la CDP intervenga congiuntamente ad altre banche o istituzioni finanziarie nel finanziamento di investimenti o altre iniziative individuate dalla legge istitutiva, mediante la concessione di credito a condizioni agevolate. In coerenza con la natura privatistica della società, la legge ha altresì disposto a beneficio della CDP forme di compensazione, a carico dello Stato, per la differenza tra il tasso di interesse agevolato e le condizioni normalmente applicate per la concessione di finanziamenti nell'ambito della Gestione Separata. Nel corso dell'esercizio 2005 sono stati completati alcuni degli adempimenti propedeutici all'avvio del Fondo, mentre le prime concessioni di finanziamenti sono attese per il 2006.

Per ciò che concerne l'attività di raccolta all'interno della Gestione Separata, a seguito dell'emanazione del D.M. Economia e Finanze 6 ottobre 2004, la CDP ha implementato nuove procedure per la fissazione delle condizioni applicabili al Risparmio postale. Le nuove procedure hanno comportato, a partire da febbraio 2005, l'emissione di nuove serie di buoni fruttiferi con cadenza mensile, grazie alla significativa riduzione dei tempi tecnici intercorrenti tra la fissazione dei rendimenti e la loro effettiva entrata in vigore. Anche per i libretti la nuova normativa ha consentito che le condizioni applicate fossero tempestivamente modificate in corso d'anno per rispondere alle variazioni delle condizioni di mercato.

In base a quanto previsto dall'art. 2 del D.M. 6 ottobre 2004 la CDP ha ulteriormente arricchito la gamma dei prodotti di Risparmio postale, avviando l'emissione del nuovo buono fruttifero a 18 mesi e ridefinendo le caratteristiche dell'esistente buono fruttifero indicizzato a scadenza, in un'ottica di diversificazione delle scadenze offerte. Entrambi i prodotti hanno riscontrato l'interesse dei risparmiatori, raggiungendo gli obiettivi commerciali di raccolta fissati nell'ambito della convenzione tra la CDP e Poste italiane S.p.A.

La diversificazione delle forme di raccolta della società ha portato altresì alla strutturazione di un programma di emissioni obbligazionarie garantite da un patrimonio destinato di prestiti concessi ad enti locali (*covered bond*). Nel corso dell'anno sono state completate due emissioni nell'ambito di tale programma, per complessivi 4 miliardi di euro, che hanno reso CDP il primo intermediario finanziario italiano ad emettere *covered bond* e, nello stesso tempo, un emittente di rilievo nel mercato internazionale dei capitali.

#### **1.4 OPERATIVITÀ DELLA GESTIONE ORDINARIA**

L'esercizio 2005 ha rappresentato il primo anno di operatività della nuova Gestione Ordinaria, all'interno della quale è inclusa l'attività di finanziamento delle infrastrutture destinate alla fornitura di servizi pubblici. È divenuta, pertanto, pienamente operativa la Direzione Infrastrutture e Grandi Opere, responsabile di questa nuova attività di finanziamento, ed è stata allestita la relativa struttura di supporto. La CDP si è altresì avvalsa del sostegno commerciale di Infrastrutture S.p.A. per l'*origination* di talune operazioni e alcuni finanziamenti sono stati stipulati attraverso la società partecipata.

Nel corso dell'anno il CdA ha deliberato affidamenti verso controparti di Gestione Ordinaria per un ammontare superiore a 1 miliardo di euro, con interventi focalizzati

prevalentemente nel settore del trasporto pubblico locale, del trattamento dei rifiuti, della distribuzione di energia elettrica e delle infrastrutture viarie. Le forme tecniche utilizzate variano da prestiti ordinari a medio-lungo termine fino a prestiti strutturati nell'ambito di operazioni di finanza di progetto. Alcuni dei finanziamenti concessi derivano peraltro da proficue forme di collaborazione con banche o altri intermediari finanziari, prevalentemente italiani.

Sul lato della raccolta, la CDP ha strutturato e avviato un programma di emissioni di *Euro Medium Term Notes* dedicate al supporto degli impieghi di Gestione Ordinaria. Nel corso dell'anno sono stati complessivamente raccolti 500 milioni di euro con emissioni obbligazionarie nell'ambito di tale programma e con raccolta presso istituzioni comunitarie.

Nell'ambito della Gestione Ordinaria la CDP determina, in via del tutto autonoma, le condizioni di impiego e raccolta, analogamente a qualsiasi intermediario finanziario privato.

## **2. LA SITUAZIONE MACROECONOMICA GENERALE**

### **2.1 IL QUADRO MACROECONOMICO DI RIFERIMENTO**

Nel 2005 l'andamento dell'economia ha registrato, nei Paesi dell'area Euro, un incremento del PIL pari all'1,3%. Tale dinamica ha evidenziato una crescita più sostenuta nell'ultimo semestre, seppure su livelli complessivamente più contenuti rispetto a quelli registrati dall'economia mondiale.

L'evoluzione positiva dell'area Euro è determinata in misura rilevante dalla variazione tendenziale della domanda domestica. Tale fattore ha recato un contributo al PIL di circa lo 0,6%, sostenuto sia dagli investimenti fissi lordi (+2,1%), sia dai consumi privati (+1,3%) e pubblici (+1,3%), e nonostante gli aumenti registrati nei prezzi dell'energia.

Il contesto economico internazionale è stato caratterizzato da una crescita media del PIL mondiale di circa il 5%, confermando un'accelerazione, seppure più contenuta rispetto al recente passato, delle economie di Cina (+9,9%), India (+8%), Europa Orientale (+5,1%) ed America Latina (+4,2%), oltre all'evoluzione positiva delle economie di Stati Uniti (+3,5%) e Giappone (+2,7%).

L'aumento del costo del petrolio (+42%) ha continuato a caratterizzare l'andamento dei prezzi delle materie prime, anche se il calo di fine 2005 ha agevolato una contrazione mondiale dei tassi di inflazione, riportandoli a livelli medi dell'ultimo biennio. Si registrano incoraggianti risultati dalle esportazioni dell'area Euro (+3,8%) ed in particolare verso Paesi extra-UE, cui ha contribuito, soprattutto nell'ultimo semestre, la crescita del settore manifatturiero. Anche i settori dei servizi e delle costruzioni hanno mostrato un sensibile miglioramento. In particolare, il settore delle costruzioni ha raggiunto i livelli registrati nel 2000, ciò favorito largamente dalla ripresa del settore in Germania dopo un decennio di crisi.

Tensioni ed incertezze del quadro geo-politico – dovute alla crisi iraniana, alle tensioni tra Ucraina e Russia ed all'andamento delle quotazioni petrolifere - costituiscono i fattori di rischio nell'evoluzione dell'economia internazionale a breve e medio termine.

L'economia italiana, dopo un'evoluzione favorevole nell'arco del primo semestre, ha registrato, a fine 2005, una crescita sostanzialmente nulla del PIL, su cui ha inciso negativamente il calo degli investimenti fissi lordi (-0,6%) e della domanda estera netta (-0,3%), solo debolmente compensato dai consumi, in particolare delle amministrazioni pubbliche (+1,2%), e dalle variazioni delle scorte (+0,1%). Si conferma la debolezza del settore industriale, che riflette una minore capacità competitiva sui mercati interno ed estero.

Nel 2005 la crescita media dell'indice dei prezzi al consumo è stata pari all'1,9%, in rallentamento rispetto al 2004 (2,2%).

Il deficit di parte corrente della bilancia dei pagamenti ha registrato nel 2005 un aumento rispetto all'anno precedente (+39,0%), passando da 12.027 milioni di euro a 19.824 milioni di euro, in ragione della variazione negativa del saldo mercantile (7.925 milioni di euro) e dei servizi (831 milioni di euro).

Nel 2005 si sono registrati deflussi netti di investimenti diretti, italiani ed esteri, per complessivi 20.461 milioni di euro (rispetto ai 1.971 milioni di euro del 2004) ed un afflusso netto nel comparto degli investimenti di portafoglio, italiani ed esteri, di 46.527 milioni di euro, rispetto ai 26.447 milioni di euro del 2004. Tale miglioramento è da attribuirsi all'incremento di investimenti esteri su titoli di debito italiani pari a circa 92 miliardi di euro, parzialmente neutralizzato da maggiori investimenti italiani in titoli di debito ed azioni estere per circa 64 miliardi di euro e dal decremento, di circa 8 miliardi di euro, di investimenti esteri in azioni.

## **2.2 IL MERCATO FINANZIARIO E I TASSI**

Il 2005 è stato caratterizzato da tendenze abbastanza contrastanti; fino alla fine di settembre i mercati obbligazionari in euro sembravano indirizzati verso livelli di tassi sempre più bassi, nonostante il prezzo del petrolio fosse passato da 45 dollari al barile di inizio anno a oltre 60. Ad ottobre però sono bastate alcune dichiarazioni preoccupate della BCE per invertire bruscamente la tendenza. La risalita dei tassi non è comunque stata uniforme, le scadenze a 2-3 anni hanno infatti subito un rialzo dei tassi decisamente più consistente rispetto a tutte le altre.

Il mercato obbligazionario in dollari ha invece vissuto un anno complessivamente poco movimentato, nonostante la Federal Reserve abbia portato i tassi di riferimento dal 2,25% di inizio 2005 al 4,25% a dicembre 2005.

Il suo recupero su tutte le altre divise ha portato ai primi posti della classifica dei mercati a reddito fisso non soltanto gli Usa, ma anche i Paesi i cui titoli governativi sono denominati in dollari o legati ad esso (Brasile, Argentina, Australia e Nuova Zelanda).

Malgrado il costante aumento dei prezzi del petrolio e l'impatto degli uragani sul PIL Usa, l'economia americana ha saputo espandersi al punto da indurre la Federal Reserve ad innalzare il costo del denaro gradualmente con una serie ininterrotta di 13 interventi, di cui 8 nel 2005 (l'ultimo il 13 dicembre scorso) alzando i *Fed Funds* a 4,25%. Questa politica monetaria attenta e restrittiva è stato il fattore determinante nel rafforzamento del dollaro.

Per quanto riguarda la politica monetaria nell'Area Euro, dopo un anno di strategia accomodante, nel mese di dicembre la Banca Centrale Europea ha deciso un rialzo dello 0,25% del tasso di sconto portandolo al 2,25%.

Nel mese di dicembre il mercato azionario europeo è salito del 3,53%, raggiungendo nuovi massimi dell'anno e chiudendo il 2005 con un incremento nell'anno del 22,2%. I segnali di una ripresa economica dell'area Euro ed i buoni risultati aziendali degli ultimi mesi, hanno spinto al rialzo le stime degli analisti per gli utili 2006; inoltre l'elevata liquidità presente sul mercato ed i bassi tassi d'interesse hanno favorito la crescita del mercato azionario.

### **2.3 LA FINANZA PUBBLICA**

Nel corso del 2005, secondo le stime della Banca d'Italia del marzo 2006, nell'area dell'Euro l'indebitamento netto delle amministrazioni pubbliche in rapporto al PIL è stato pari al 2,5%, in diminuzione rispetto al 2004 (pari al 2,8%). Nell'area Euro il rapporto debito/PIL ha registrato un incremento, passando dal 70,0% del 2004 al 70,7% del 2005.

In Italia, nel 2005, il rapporto deficit/PIL ha registrato un incremento rispetto allo scorso anno attestandosi al 4,1% (pari al 3,4% nel 2004). L'incremento di tale rapporto, oltre a riflettere la contrazione della crescita economica, incorpora effetti della manovra di finanza pubblica significativamente inferiori alle attese. In linea con il piano di rientro del deficit entro i parametri del nuovo Patto di Stabilità e Crescita, per il 2006 l'obiettivo d'indebitamento netto delle amministrazioni pubbliche è stimato al 3,5% del PIL. L'incidenza del debito pubblico sul PIL è stata del 106,4%, in aumento di 2,6 punti

percentuali rispetto al 2004 (pari al 103,8%), interrompendo il processo di miglioramento di tale rapporto registrato negli ultimi anni.

Al 31 dicembre 2005 l'incidenza del debito delle amministrazioni locali sul debito complessivo della P.A. è stata del 5,8%, in lieve aumento rispetto al 2004 (pari al 5,3%). In termini di valore assoluto, la componente del debito pubblico riferibile al settore delle amministrazioni locali è passata da 76,02 miliardi di euro del 2004 a 87,18 miliardi di euro del 2005 (+14,7%).

L'articolazione del debito delle amministrazioni locali, secondo gli strumenti finanziari adottati, pur confermando la centralità dei prestiti erogati dalle Istituzioni Finanziarie e Monetarie (IFM) e dalla Cassa depositi e prestiti S.p.A. (pari nel complesso al 65,3% del totale del debito rispetto al 68,3% del 2004), evidenzia un aumento del ricorso alle emissioni obbligazionarie (pari al 31,7% del totale del debito rispetto al 28,2% del 2004). Alla stessa data le operazioni di cartolarizzazione realizzate da amministrazioni locali, che sulla base dei criteri Eurostat sono assimilate ai prestiti, si sono attestate al 3,1% del totale del debito (pari al 3,6% nel 2004). In valore assoluto il debito a carico delle amministrazioni locali derivante dall'assunzione di prestiti, pari a 56,91 miliardi di euro (+ 9,7% rispetto al 2004), risulta erogato per il 59,2% da IFM (pari al 61,7% nel 2004) e per il 40,8% dalla CDP (pari al 38,3% nel 2004). Il volume delle obbligazioni emesse dalle amministrazioni locali ha raggiunto nel 2005 un valore pari a 27,61 miliardi di euro (+28,9% rispetto al 2004), relativo per il 50,1% ad emissioni effettuate dalle regioni (pari al 62,3% nel 2004), per il 49,3% ad emissioni effettuate da comuni e province (pari al 37,5% nel 2004) e per lo 0,6% ad emissioni effettuate da altre amministrazioni locali (pari allo 0,31% nel 2004).

Il quadro normativo entro cui le amministrazioni locali hanno operato nel 2005 ha registrato significative variazioni per effetto della legge 30 dicembre 2004, n. 311 (legge finanziaria 2005). Tale normativa, nel confermare la partecipazione degli enti territoriali alla realizzazione degli obiettivi di finanza pubblica per il triennio 2005-2007, ha reso ancora più stringenti i vincoli sulla gestione economico - finanziaria degli enti stessi. Il provvedimento ha spostato l'obiettivo del Patto di stabilità interno dal saldo finanziario al totale della spesa, aggregato quest'ultimo in cui è stata ricompresa, oltre alla spesa corrente, anche la spesa per investimenti.

Con la legge 31 maggio 2004 n. 88 recante "Disposizioni urgenti in materia di enti locali" sono state introdotte alcune deroghe alla disciplina generale del patto di stabilità. In particolare, per l'anno 2005 è stata disposta la non applicazione dei limiti fissati dal Patto di stabilità agli enti locali di minore dimensione (comuni con popolazione fino a 5.000

abitanti, unione di comuni, comunità montane con popolazione fino a 50.000 abitanti) e l'esclusione dal complesso delle spese finali soggette ai limiti del Patto di stabilità delle spese connesse all'esercizio delle funzioni trasferite dalle regioni agli enti locali a partire dal 1° gennaio 2004, nei limiti dei corrispondenti trasferimenti finanziari attribuiti dalle regioni, e dalle spese in conto capitale derivanti da interventi cofinanziati dall'Unione Europea.

In linea con l'obiettivo di controllo degli equilibri di gestione degli enti locali, la legge finanziaria per il 2005 ha introdotto dei limiti al ricorso all'indebitamento da parte degli enti locali, disponendo la riduzione del relativo limite di indebitamento dal 25% al 12% dei primi tre titoli di bilancio. Per gli enti locali che al 1° gennaio 2005 superavano tale tetto, la riduzione del livello di indebitamento al limite massimo del 12% è prevista entro il 2013.

#### **2.4 INTERVENTI DI FINANZIAMENTO PER IL PARTENARIATO PUBBLICO - PRIVATO (PPP)**

Nel corso del 2005 la Cassa depositi e prestiti S.p.A., attraverso la costituzione della *business unit* Infrastrutture e Grandi Opere, ha avviato un'attività in un campo che presenta significative potenzialità di sviluppo quale quello del partenariato pubblico - privato (PPP).

In effetti nel 2005 è continuato in Italia l'andamento di continua crescita per la realizzazione di interventi infrastrutturali con finanziamento pubblico-privato. Si sono registrate 1.699 iniziative (+15% rispetto al 2004) per un valore di circa 16,9 miliardi (+26%). In termini di volume d'affari la quota delle gare di PPP, al netto delle preselezioni ai sensi dell'art. 37 bis, rispetto al mercato complessivo delle gare per opere pubbliche, si attesta al 28% rispetto al 15% dell'anno 2004. Nel 2005 le operazioni di *Project financing* proposte in base all'art. 37 bis della legge 109/94 sono state 625 (+1,6% rispetto al 2004), per un valore di circa 5,8 miliardi (-17,5%), di cui 2,1 miliardi nel settore dei trasporti.

Nel 2005 le iniziative di *Project financing* che hanno superato la prima selezione e sono arrivate alla gara a licitazione privata (art. 37 quater, legge 109/94) sono state 125, di cui 111 indette dai comuni, per un volume d'affari complessivo di 2,8 miliardi.

Nello stesso anno si sono registrate 183 gare (-18% rispetto al 2004) per l'affidamento di concessioni (ex art. 19 c. 2 della L. 109/94), di cui 72 nel Nord-Ovest, per un valore complessivo di circa 2,2 miliardi (+22% rispetto al 2004).

Nel 2005 si sono riscontrati 506 interventi con altre procedure concessorie (+53% rispetto al 2004) per un importo di 4,2 miliardi (rispetto ai 225 milioni, registrati nel 2004), di cui buona parte è da ricondurre alla riorganizzazione delle reti pubbliche ed, in particolare, del servizio idrico nelle regioni del Mezzogiorno.

Altre forme di coinvolgimento di capitale privato in opere infrastrutturali registrano 260 iniziative (+20%), di cui 182 per l'arredo urbano e la manutenzione ordinaria degli spazi verdi urbani.

### **3. LA CASSA DEPOSITIE PRESTITI**

#### **3.1 L'ORGANIZZAZIONE**

Nel corso del 2005 nella CDP è proseguito il processo di rinnovamento e di sviluppo organizzativo, avviato a seguito della sua trasformazione in società per azioni, attraverso:

- l'evoluzione della struttura organizzativa;
- la progettazione di nuovi processi;
- l'analisi e l'implementazione di progetti aziendali.

##### **3.1.1 L'evoluzione della struttura organizzativa**

L'avvio di nuove attività e l'evoluzione di quelle "tradizionali", ha reso necessario un progressivo adeguamento della struttura organizzativa della CDP.

E' stata costituita una nuova Direzione - Gestione e Supporto Politiche di Sviluppo - con la finalità di gestire i Fondi e gli altri strumenti per il sostegno dell'economia e della finanza pubblica previsti da speciali disposizioni normative, nonché di fornire assistenza specializzata agli enti locali.

Nel contempo sono state focalizzate le *mission* e gli ambiti di operatività di Direzioni e Aree previste nella struttura originaria, quali ad esempio la Direzione Infrastrutture e Grandi Opere e l'Area Crediti, in modo da permettere loro di avviare di fatto le specifiche attività.

##### **3.1.2 La progettazione di nuovi processi**

Nell'attività di progettazione dei processi aziendali, l'obiettivo è stato focalizzato principalmente nella definizione del modello di funzionamento delle Direzioni (unità organizzative con responsabilità di risultato economico), quali ad esempio Finanza e Finanziamenti Pubblici, nonché di alcune Aree (unità organizzative con funzione di supporto) quali, ad esempio, Acquisti e Logistica, Crediti e Risorse Umane.

### 3.1.3 Analisi e implementazione dei progetti aziendali

Nell'anno 2005 sono stati realizzati una serie di progetti interaziendali complessi quali:

- la progettazione ed implementazione dei processi del ciclo passivo supportati da una piattaforma informatica (*Enterprise Resource Planning*);
- lo studio di fattibilità per la realizzazione di un sistema di gestione documentale aziendale;
- il supporto all'analisi di stato corrente del sistema dei controlli aziendali volto a prevenire i reati societari e contro la pubblica amministrazione ed all'avvio della definizione di un Modello di organizzazione, gestione e controllo (D.Lgs. 231/01);
- il supporto alla valutazione degli impatti organizzativi derivanti dalla applicazione dei nuovi standard contabili internazionali (progetto IAS);
- supporto per la definizione del *Master plan* per l'implementazione del nuovo sistema contabile e di *reporting* aziendale.

### 3.1.4 L'organigramma

L'organigramma della CDP è attualmente costituito da:

#### **4 Direzioni**

- Finanza
- Finanziamenti Pubblici
- Gestione e Supporto Politiche di Sviluppo
- Infrastrutture e Grandi Opere

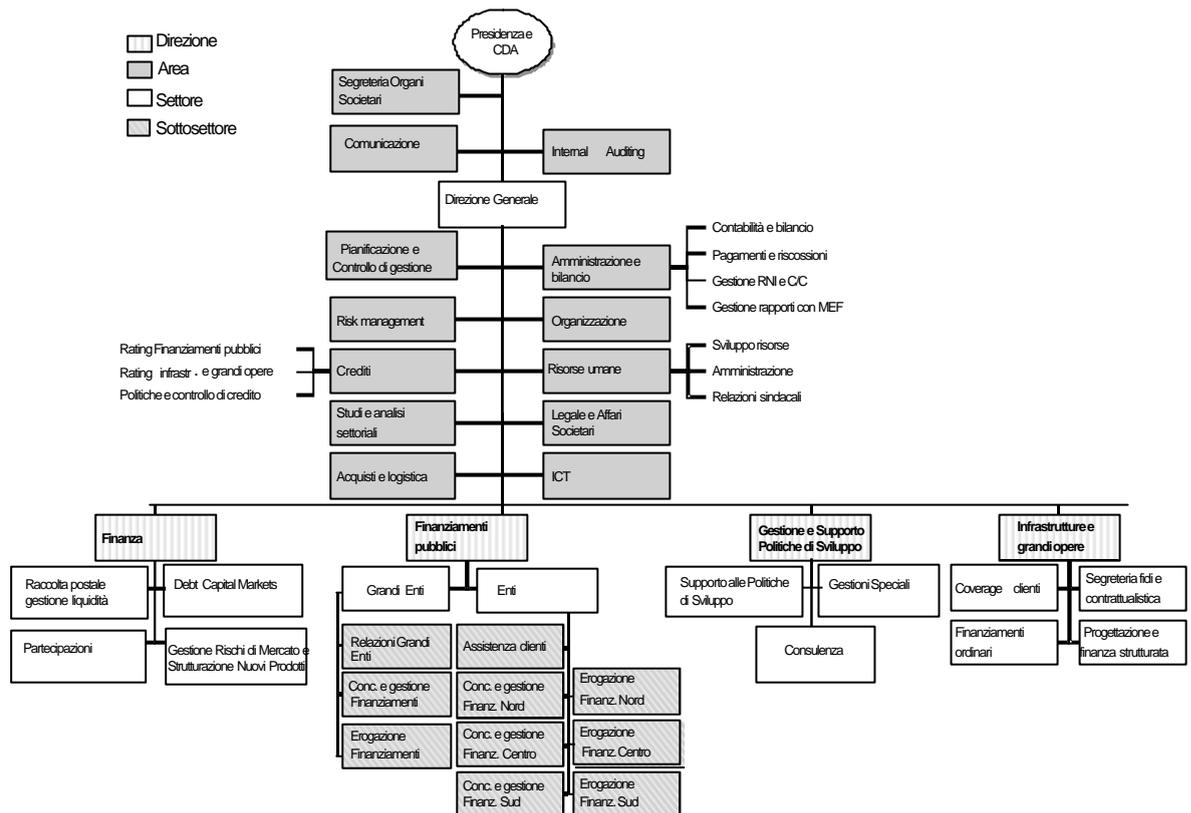
#### **10 Aree** di riporto diretto alla Direzione Generale:

- Pianificazione e Controllo di Gestione
- Amministrazione e Bilancio
- Risk Management
- Organizzazione
- Crediti
- Risorse Umane
- Studi e Analisi Settoriali
- Legale e Affari Societari
- Acquisti e Logistica
- Information&Communication Technology

#### **3 Aree** di riporto diretto alla Presidenza ed al CdA:

- Internal Auditing
- Segreteria Organi Societari
- Comunicazione

## Struttura Organizzativa



## **3.2 IL PERSONALE**

### **3.2.1 L'organico aziendale**

La trasformazione della Cassa depositi e prestiti in società per azioni ha comportato una progressiva radicale trasformazione non solo della struttura organizzativa ma anche del profilo delle competenze necessarie per affrontare le attività che la nuova missione richiede.

Sono state disegnate e sviluppate funzioni aziendali che la CDP ante trasformazione non svolgeva ed è stato necessario reperire sul mercato risorse esperte con competenze adeguate ad avviare le nuove attività. In queste aree sono state inserite anche risorse già presenti in azienda che avevano le conoscenze di base, la motivazione e le potenzialità per integrarsi nei nuovi team di lavoro.

Anche le unità organizzative preesistenti hanno subito una profonda trasformazione per poter gestire, con principi e modalità adeguati al nuovo contesto, le attività già svolte dalla CDP con regole e modalità proprie della Pubblica Amministrazione.

In questo ambito nell'anno è stato attuato anche un incisivo piano di ricambio del personale: sono state assunte 50 nuove risorse, provenienti principalmente dal settore del credito, con competenze manageriali e specialistiche adeguate alle nuove funzionalità della CDP, e si è avuta l'uscita di 63 persone che avevano o raggiunto i limiti di età, o optato per il rientro nella Pubblica Amministrazione oppure, infine, aderito ad uno specifico piano di incentivazione all'esodo.

Al 31/12/2005 l'organico complessivo è pari a 426 unità, di cui 32 dirigenti, 126 quadri e 268 impiegati; l'età media è 48,5 anni e i laureati rappresentano il 33% dell'organico.

### **3.2.2 La gestione e la formazione**

Nel corso del 2005 è stato introdotto il sistema di valutazione del personale e il sistema di gestione per obiettivi.

La formazione del personale ha impegnato 2.840 ore e ha coinvolto il 53% del personale.

### **3.2.3 Le relazioni sindacali**

A gennaio 2005 è stato stipulato il primo CCNL della società per il personale impiegatizio e quadri direttivi; un accordo che ha consentito di coniugare il mantenimento dei trattamenti vigenti, il contenimento del costo del lavoro e l'adeguamento dell'organizzazione alla nuova realtà di tipo privatistico.

Il CCNL approvato ha comportato una ristrutturazione del sistema classificatorio e retributivo, resi praticamente simili a quelli in vigore nel settore del credito. Nel contratto è stato espressamente previsto che i futuri incrementi retributivi avverranno utilizzando i medesimi parametri di crescita (tassi e decorrenze) che verranno adottati dall'ABI in sede di rinnovo dei contratti collettivi.

Anche l'orario settimanale di lavoro e la sua articolazione sono stati adeguati a quelli del credito, passando da 36 a 37 ore ed estendendo la presenza pomeridiana da due a quattro pomeriggi.

In sintesi il nuovo CCNL ha consentito, da un lato di mantenere agli ex pubblici dipendenti il trattamento già goduto, così come previsto dalla legge di trasformazione, e dall'altro di adeguare il costo del lavoro dei nuovi assunti a quello del settore di riferimento.

In attuazione degli accordi contrattuali, nel quarto trimestre del 2005, è stata avviata la trattativa per la definizione del Contratto Integrativo aziendale.

Nel secondo semestre del 2005, è stato attuato il piano di esodo anticipato di personale ex P.A., appartenente alle aree professionali e all'area quadri, che fosse in possesso dei requisiti pensionistici o con età anagrafica non inferiore a 60 anni. L'iniziativa ha portato nel 2005 e 2006 all'uscita anticipata dalla CDP di 63 risorse.

Al personale dirigente assunto successivamente alla trasformazione sono stati applicati i trattamenti giuridici ed economici previsti dal contratto del credito mentre i dirigenti provenienti dalla Pubblica Amministrazione hanno mantenuto fino alla fine del 2005 il contratto dei dirigenti della P.A.

A gennaio 2006 è stato stipulato un accordo sindacale che prevede per tutti i dirigenti CDP l'applicazione del CCNL dei dirigenti delle aziende creditizie.

### **3.3 IL SISTEMA DEI CONTROLLI INTERNI**

In materia di controlli interni CDP Sp.A. ha sviluppato, una serie di presidi, consistenti in un insieme di regole, procedure e strutture organizzative che mirano a rilevare, misurare, monitorare e controllare i rischi propri dell'attività svolta.

Nel corso del 2005 l'Area Internal Auditing è stata impegnata nella realizzazione degli audit previsti dal Piano annuale approvato dal Consiglio di amministrazione della CDP S.p.A. del 26 gennaio 2005 e nell'affinamento di una metodologia qualitativa per l'analisi preliminare, in linea con gli obiettivi strategici definiti dal Piano industriale 2005-2009, dei rischi presenti nei processi aziendali; sulla base di tale metodologia è stato predisposto il Piano quadriennale delle attività dell'Area, sottoposto all'approvazione del Consiglio di amministrazione nel gennaio 2006.

Gli interventi revisionali hanno condotto all'individuazione di alcune aree di miglioramento nella gestione dei processi analizzati e di una serie di interventi realizzativi suggeriti al management coinvolto.

Le considerazioni sull'adeguatezza del sistema di controllo risultanti dalle attività di verifica effettuate nel corso dell'esercizio sono state altresì portate periodicamente a conoscenza degli organi societari di amministrazione e controllo.

Oltre ad una sistematica e professionale attività di monitoraggio sul corretto funzionamento del complessivo sistema di controllo interno della società, l'Area Internal Auditing ha continuato a fornire supporto all'Organismo di vigilanza ex D.Lgs. n. 231/01 costituito nel 2004.

L'operato dell'Organismo di vigilanza nel corso dell'esercizio è stato incentrato sulla corretta impostazione delle attività di controllo. Inoltre, a partire dal mese di luglio è stato avviato un progetto per la definizione del "Modello di organizzazione gestione e controllo" previsto dal D.Lgs. 231/01.

Le attività di progetto hanno comportato:

- la mappatura completa dei processi/attività sensibili per i reati contro la P.A. e per i reati societari e l'individuazione dei relativi responsabili di funzione coinvolti;
- la rilevazione dello stato dei controlli a presidio dei rischi ex D.Lgs. n. 231/01;

- la definizione del documento denominato “Modello di organizzazione, gestione e controllo di Cassa depositi e prestiti S.p.A.” e del nuovo “Codice etico”, approvati dal Consiglio di amministrazione di gennaio 2006.

### 3.4 I SISTEMI INFORMATIVI

Nel corso del 2005 è proseguito l'ammodernamento della infrastruttura tecnologica con l'obiettivo di adeguare le risorse tecnologiche alle esigenze di:

- riduzione dei tempi di elaborazione e di risposta;
- disponibilità e affidabilità delle applicazioni critiche;
- sicurezza logica e fisica;
- razionalità ed efficienza dell'architettura di supporto;
- riduzione dei costi di esercizio.

La realizzazione della prima parte del progetto di adeguamento (la seconda fase è pianificata per l'anno 2006) ha comportato, tra l'altro, la realizzazione dei seguenti progetti applicativi: il sistema di *front office* della Direzione Finanza, il *data warehouse* del Risparmio postale e la realizzazione di una applicazione web per la gestione dell'operazione di rimodulazione dei finanziamenti effettuata nel secondo semestre del 2005.

Inoltre sono state estese le funzioni del sistema ERP (*Enterprise Resource Planning*) di Cassa depositi e prestiti S.p.A., con l'installazione e parametrizzazione dei seguenti moduli: controllo di gestione, contabilità sezionale fornitori e clienti, contabilità cespiti.

Il progetto, realizzato tra luglio ed ottobre 2005, ha permesso di: i) ottenere l'integrazione tra la contabilità generale ed il sistema di pianificazione e controllo; ii) pianificare e attribuire i costi secondo le nuove logiche organizzative; iii) garantire la tracciabilità, la visibilità ed il governo dei costi.

### **3.5 LA STRATEGIA DI COMUNICAZIONE**

La comunicazione, nel corso del 2005, è stata indirizzata principalmente alla diffusione dei risultati conseguiti dalla società nel primo esercizio di attività e per promuovere i nuovi prodotti e servizi offerti alla clientela.

La linea di comunicazione seguita ha sottolineato l'immagine della CDP quale partner solido e affidabile grazie alla sua storia, ai suoi obiettivi statutari e alla sua compagine azionaria. Anche l'introduzione del nuovo logo e le sue applicazioni hanno dato un ulteriore impulso allo sviluppo di questa immagine.

“CDP partner per lo sviluppo” ha rappresentato il messaggio chiave della partecipazione della società ai diversi eventi di natura istituzionale, quali la “XXII Assemblea Annuale dell'ANCI”, la “V edizione EuroPA. Salone delle Autonomie Locali”, la “V Conferenza Nazionale Piccoli Comuni”, “l'Assemblea Nazionale Ragionieri degli Enti Locali”, il “XIV H2Obiettivo 2000”, il “III Congresso Covered Bond Euromoney Conferences”, nonché ai seminari scientifici organizzati dalla stessa CDP e da altre istituzioni.

Inoltre, al fine di fornire la massima assistenza, creare opportunità di confronto su temi e problemi relativi alla gestione della finanza degli enti locali e sulle iniziative di rimodulazione dei finanziamenti offerte a maggio e novembre 2005, sono stati organizzati 22 convegni, su scala provinciale e regionale, a cui hanno partecipato oltre 1.000 rappresentanti di numerose amministrazioni pubbliche.

La diffusione sistematica e puntuale dei comunicati stampa, gli incontri periodici con operatori del settore, accademici, giornalisti, nonché l'ampia documentazione disponibile sul sito Internet della società ([www.cassaddpp.it](http://www.cassaddpp.it)) hanno garantito il flusso informativo verso l'esterno.

Nel 2005 il sito ha totalizzato 300.725 accessi, con una media giornaliera di 824.

Il servizio di informazione on line “InCDP”, attivo 24 ore al giorno, ha contato 222.657 accessi complessivi.

La rimodulazione dei finanziamenti del mese di novembre è stata la prima operazione interattiva ad essere stata effettuata dalla CDP e ha visto il 55% degli enti locali aventi diritto accedere direttamente sul sito.

Nel 2005 si è concluso lo studio di fattibilità per la progettazione di un nuovo portale Internet/intranet rinnovato sia nella veste grafica sia nella organizzazione dei contenuti, con l'obiettivo di ottenere un sistema web in grado di fornire ai suoi utenti contenuti aggiornati e strumenti interattivi.

### 3.6 LA POLITICA DEI TASSI

Nel 2005 la politica di determinazione dei tassi è stata svolta nell'ambito di un quadro normativo evoluto rispetto a quello precedente alla trasformazione della CDP in società per azioni. In linea col decreto del Ministro dell'economia e delle finanze del 6 ottobre 2004, gli strumenti dell'attivo e del passivo afferenti alla Gestione Separata sono stati adeguati alle condizioni di mercato con maggiore flessibilità e tempestività, nell'ambito delle linee guida a tal fine stabilite. Inoltre, è stata ampliata la gamma dei prodotti, sia per quanto riguarda le scadenze, sia per quanto riguarda le caratteristiche finanziarie. Il 2005 è poi coinciso con l'inizio dell'operatività sull'attivo e sul passivo afferenti alla Gestione Ordinaria.

Dal lato dell'attivo in Gestione Separata, quindi, a partire da febbraio 2005, i saggi di interesse sui Prestiti Ordinari di scopo a tasso fisso e le maggiorazioni per i Prestiti Ordinari di scopo a tasso variabile sono stati aggiornati su base settimanale, in conformità a quanto stabilito dal citato D.M. e in ogni caso a livelli inferiori a quelli equivalenti ai tassi massimi previsti dalla legge per i mutui stipulati da enti locali con oneri a carico dello Stato. La metodologia adottata è consistita nella individuazione di un vettore di *spread*, in ragione della durata del finanziamento e dei livelli di volta in volta osservati sul mercato di riferimento. Per i Prestiti Ordinari a tasso variabile con piano di ammortamento all'italiana, tale vettore è stato poi applicato come maggiorazione rispetto alla media aritmetica del tasso EURIBOR a 6 mesi rilevato nei giorni precedenti di un mese l'inizio del periodo di interessi di riferimento. Per i Prestiti Ordinari a tasso fisso con piano di ammortamento alla francese, i saggi sono stati determinati sulla base di un algoritmo prefissato per il calcolo dei tassi *benchmark* di mercato, finanziariamente equivalenti all'EURIBOR a 6 mesi in ragione della durata, tenendo conto della diversa struttura dei flussi di capitale ed interessi rispetto al caso dei prestiti a tasso variabile ed utilizzando i fixing ufficiali per i depositi e gli *interest rate swap* (IRS). A tali tassi *benchmark* è stata poi applicata una maggiorazione in ragione della durata, sulla base del vettore di *spread* già menzionato.

Nel 2005, sempre in Gestione Separata, sono state introdotte nuove tipologie di finanziamento ed effettuate operazioni di rimodulazione degli attivi.

In particolare:

- in novembre, è stato introdotto il Prestito Flessibile, che prevede un periodo di utilizzo e pre-ammortamento di durata tra 1 e 6 anni ed un periodo di

ammortamento di durata tra 4 e 28 anni, con regime di interessi a tasso variabile, successivamente convertibile a tasso fisso su richiesta del beneficiario. I tassi praticati, anch'essi aggiornati su base settimanale contestualmente alle altre condizioni, sono stati determinati sulla base di una matrice (in funzione della durata del pre-ammortamento e dell'ammortamento) di c.d. *spread* unici e del criterio dell'equivalenza finanziaria rispetto alle condizioni applicate ai Prestiti Ordinari;

- sempre in novembre, è stato introdotto un prestito a tasso fisso senza pre-ammortamento e con piano di ammortamento pseudo-francese, disegnato per finanziamenti concessi sulla base di leggi speciali, con oneri di ammortamento a carico dello Stato e rata costante fissata sulla base di limiti di impegno quindicennali. La determinazione del tasso praticato per tale prestito, anch'essa settimanale, è basata su una metodologia analoga a quella per i Prestiti Ordinari a tasso fisso, tenendo conto del sottostante rischio di credito Repubblica italiana;
- in varie occasioni nel corso dell'anno, sono state rese disponibili, per categorie omogenee di soggetti pubblici o finalità, altre forme di finanziamento con caratteristiche diverse. Le relative condizioni economiche sono state determinate con una metodologia coerente con quelle applicate ai Prestiti Ordinari e agli altri finanziamenti a quotazione periodica, tenendo di volta in volta opportunamente conto delle peculiarità della categoria dei soggetti e delle finalità cui il prodotto era rivolto;
- nel corso dell'anno sono state effettuate 4 operazioni di rimodulazione dell'attivo in Gestione Separata (2 sui prestiti a carico enti locali, 1 sui prestiti a carico delle regioni e 1 sui prestiti a carico dello Stato). Con queste operazioni i prestiti concessi quando il livello dei tassi era più elevato sono stati riallineati alle condizioni attuali di mercato, conservando il valore delle posizioni per la CDP nell'ambito di quanto previsto dal decreto del Ministro dell'economia e delle finanze del 20 giugno 2003 e in ottemperanza al principio della convenienza economico-finanziaria stabilito dal comma 2, art. 41, legge n. 448 del 28 dicembre 2001 (legge finanziaria 2002);
- nel 2005, in Gestione Separata, la CDP ha sottoscritto sul mercato primario quota parte di tre emissioni obbligazionarie di enti locali o regioni, per un nominale complessivo di 350 milioni di euro. Tali operazioni sono state eseguite a condizioni economiche e tassi in linea con quelli applicati dal mercato nei confronti dell'ente locale o territoriale di riferimento.

Per quanto riguarda l'attivo in Gestione Ordinaria, la politica applicata per i tassi è in linea con il mercato di riferimento e tiene conto, oltre che della struttura finanziaria dell'operazione, anche della tipologia e del merito di credito del soggetto beneficiario,

delle caratteristiche del progetto finanziato ed è compatibile con il costo della relativa provvista, ottenuta tramite il programma EMTN sotto illustrato.

Dal lato del passivo in Gestione Separata, oltre al tradizionale canale di raccolta attraverso il Risparmio postale, nel corso del 2005 ha avuto inizio l'attività di emissione di *covered bond*.

Per quanto riguarda il Risparmio postale, tradizionalmente costituito da buoni fruttiferi postali e libretti di risparmio postale, il 2005 ha segnato una svolta relativamente alla frequenza con cui le condizioni offerte ai sottoscrittori sono state aggiornate. In particolare, a partire dal mese di febbraio 2005, le condizioni dei buoni fruttiferi postali sono state aggiornate con frequenza mensile, in linea con il mercato di riferimento. Anche i tassi offerti sui libretti di risparmio postale sono stati adeguati con maggior frequenza, coerentemente con l'evoluzione dei tassi di mercato a breve termine. In particolare, i tassi sui libretti sono stati aggiornati tre volte nell'ultimo trimestre dell'anno, in coerenza con l'andamento dei tassi a breve. La maggiore flessibilità e tempestività nell'aggiornamento delle condizioni ha consentito la produzione di un'offerta ai risparmiatori costantemente in linea con il mercato. Alla maggiore flessibilità si è inoltre affiancata, nell'ambito dei buoni fruttiferi postali, l'introduzione di due novità rilevanti:

- nel corso del mese di maggio i buoni indicizzati a scadenza sono stati rinnovati nella struttura finanziaria, elevando il premio massimo a scadenza – legato all'andamento dell'indice DJ Euro Stoxx 50 rappresentativo dei mercati azionari in area Euro– dal 10% al 18% del valore nominale. Questa particolarità ha reso il prodotto – rivolto a quei risparmiatori che vogliono investire con sicurezza nei mercati azionari – maggiormente competitivo nel contesto delle obbligazioni strutturate per il mercato retail;
- nel mese di settembre è stato lanciato il nuovo buono a 18 mesi, strumento innovativo nell'ambito dei buoni fruttiferi postali, tradizionalmente emessi per durate pluriennali. Con questo prodotto, CDP si rivolge ai risparmiatori che vogliono investire la propria liquidità senza rinunciare alle opportunità offerte dal mercato.

Nel corso del 2005, sono state emesse 12 serie di buoni ordinari con scadenza ventennale (dalla serie B3 alla serie B14), 12 serie di buoni indicizzati a scadenza con durata settennale (dalla serie BB3 alla serie BC8) e 4 serie di buoni a 18 mesi (dalla serie 18A alla serie 18D).

Nelle seguenti tabelle sono riportati i tassi applicati per i prodotti del Risparmio postale.

**TASSI DI INTERESSE ANNUI LORDI DEI LIBRETTI POSTALI - ANNO 2005**

	<b>Libretti ordinari</b>	<b>Libretti speciali per minori</b>
dal 1° gennaio al 31 marzo	1,15%	1,40%
dal 1° aprile al 9 ottobre	1,20%	1,45%
dal 10 ottobre al 9 novembre	1,25%	1,50%
dal 10 novembre al 9 dicembre	1,30%	1,55%
dal 10 dicembre al 31 dicembre	1,40%	1,65%

**TASSI DI RENDIMENTO A SCADENZA DEI BUONI FRUTTIFERI POSTALI - ANNO 2005**

	<b>Buoni ordinari (20 anni)</b>	<b>Buoni indicizzati a scadenza (7 anni)<sup>(*)</sup></b>	<b>Buoni a 18 mesi (1,5 anni)</b>
dal 1° gennaio al 31 gennaio	3,42%	2,10%	-
dal 1° febbraio al 28 febbraio	3,16%	1,93%	-
dal 1° marzo al 31 marzo	3,27%	2,02%	-
dal 1° aprile al 30 aprile	3,27%	2,02%	-
dal 1° maggio al 31 maggio	3,02%	1,75% <sup>(**)</sup>	-
dal 1° giugno al 30 giugno	2,84%	1,53%	-
dal 1° luglio al 31 luglio	2,61%	1,41%	-
dal 1° agosto al 31 agosto	2,68%	1,48%	-
dal 1° settembre al 30 settembre	2,56%	1,48%	1,82% <sup>(***)</sup>
dal 1° ottobre al 31 ottobre	2,56%	1,48%	1,82%
dal 1° novembre al 30 novembre	2,80%	1,76%	2,07%
dal 1° dicembre al 31 dicembre	2,80%	1,84%	2,22%

<sup>(\*)</sup> Il rendimento dei buoni postali indicizzati è da intendersi al netto dell'eventuale premio di indicizzazione corrisposto a scadenza.

<sup>(\*\*)</sup> L'emissione dei buoni indicizzati a scadenza nel mese di maggio è stata effettuata dal 15 al 31 maggio. Con questa emissione, il premio massimo a scadenza è stato incrementato dal 10% al 18% del valore nominale del buono.

<sup>(\*\*\*)</sup> La prima emissione di buoni a 18 mesi è stata effettuata dal 4 al 30 settembre.

I tassi offerti sui *covered bond* della CDP, riportati nella tabella seguente, sono stati fissati in base alle condizioni di mercato, in linea con i titoli comparabili tenuto conto dei fattori di differenziazione quali la ponderazione per il rischio di credito (20%), la qualità creditizia del paese dell'emittente, il grado di diversificazione del portafoglio collaterale (100% enti pubblici italiani).

**TASSI DI INTERESSE ANNUI LORDI DEI COVERED BOND - ANNO 2005**

	Data emissione	Nominale	Struttura	Cedola annuale	Tasso di rendimento effettivo (all'emissione)
Covered Bond scadenza 31 luglio 2010	24 marzo 2005	€1.000.000.000	Bullet a tasso fisso	3,25%	3,259%
Covered Bond scadenza 31 gennaio 2013	20 ottobre 2005	€3.000.000.000	Bullet a tasso fisso	3,00%	3,177%

Per quanto riguarda il passivo in Gestione Ordinaria, il 2005 ha visto l'avvio delle emissioni sotto il Programma EMTN. I tassi offerti sulle serie di titoli emesse nell'ambito di questo Programma riflettono i volumi ridotti delle emissioni e la natura di prodotti strutturati destinati al piazzamento privato presso investitori istituzionali mediante un meccanismo di *reverse enquiry*.

**TASSI DI INTERESSE LORDI DELLE EMISSIONI SOTTO IL PROGRAMMA EMTN - ANNO 2005**

	Data emissione	Nominale	Struttura	Cedola minima	Cedola massima
EMTN scadenza 30 settembre 2020	30 settembre 2005	€100.000.000	CMS	2,00%	7,00%
EMTN scadenza 26 ottobre 2015	26 ottobre 2005	€100.000.000	Floater Capped	0,30%	4,75%
EMTN scadenza 30 novembre 2015	30 novembre 2005	€200.000.000	CMS	2,00%	7,00%

### **3.7 STATO DI APPLICAZIONE DEL DECRETO LEGISLATIVO 27 GIUGNO 2003, N. 196**

Nell'esercizio 2005, la CDP S.p.A. ha dato progressiva attuazione alla normativa introdotta dal testo unico sulla privacy.

In tale contesto, sono stati innanzitutto individuati gli aggiornamenti da inserire nel Documento programmatico sulla sicurezza, approvato dal Consiglio di amministrazione nella seduta del 30 giugno 2004.

Nel contempo, si è dato inizio a un processo di rivisitazione delle procedure interne, finalizzato all'adeguamento delle stesse agli *standard* di sicurezza previsti dal testo unico.

In particolare, sono in corso di implementazione le misure imposte in materia di credenziali di autenticazione (lunghezza parola chiave; modifica al primo utilizzo; disattivazione delle credenziali non utilizzate), e quelle relative alla formalizzazione di specifiche procedure (cadenza almeno settimanale del salvataggio dei dati; verifica almeno annuale della sussistenza dei profili di autenticazione; attivazione di idonei strumenti elettronici per proteggere dati personali dal rischio di intrusione).

E' stata data attuazione, inoltre, a quanto previsto dall'art. 9 del Disciplinare tecnico allegato al testo unico, il quale prevede che siano impartite istruzioni agli incaricati affinché non lascino incustoditi e accessibili gli strumenti elettronici durante sessioni di lavoro. Con l'ordine di servizio n. 13 del 28 giugno 2005 è stato emanato, infatti, il Regolamento per l'utilizzo delle risorse informatiche della CDP S.p.A., che contiene specifiche disposizioni al riguardo.

Nell'ambito degli adempimenti previsti dal D.Lgs. 196/03, sono state predisposte le attività necessarie per individuare gli incaricati del trattamento e per formalizzare la relativa designazione e gli ambiti di trattamento consentiti.

Sempre per quanto riguarda gli incaricati, sono state avviate le procedure per introdurre un piano formativo avente per oggetto i rischi che incombono sui dati, le misure preventive e la disciplina generale sulla protezione dei dati personali.

Si è proceduto, infine, all'individuazione degli archivi contenenti dati sensibili, in relazione ai quali saranno introdotte le specifiche misure di controllo previste dal testo unico (controllo degli accessi e identificazione dei soggetti che accedono all'archivio).

## IRISULTATI DELLA CASSA DEPOSITI E PRESTITI

### 4. LA SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA

Con l'obiettivo di rendere più chiara la lettura dei risultati conseguiti, l'analisi della situazione patrimoniale della CDP S.p.A. è stata effettuata sulla base di prospetti riclassificati secondo criteri gestionali, in linea con i prospetti che precedono la presente parte illustrativa della Relazione sulla gestione.

#### 4.1 L'ATTIVO DI STATO PATRIMONIALE

L'attivo di Stato patrimoniale della CDP si compone delle seguenti voci aggregate:

*(migliaia di euro)*

<b>ATTIVO</b>	<b>31/12/2005</b>	<b>31/12/2004</b>	<b>Variazione</b>
Cassa e disponibilità presso banche centrali	62.466.564	39.362.804	58,7%
Crediti	57.683.077	52.124.174	10,7%
Titoli non immobilizzati	1.371.748	2.028.297	-32,4%
Immobilizzazioni	13.951.855	12.470.421	11,9%
Altre voci dell'attivo	2.527.030	1.567.123	61,3%
<b>Totale Attivo</b>	<b>138.000.274</b>	<b>107.552.820</b>	<b>28,3%</b>

Tale attivo patrimoniale si è incrementato, rispetto al 31/12/2004, del 28,3% per un importo pari a 30.447 milioni di euro.

Questo risultato è attribuibile all'incremento di 23.104 milioni di euro (+58,7%) della liquidità disponibile presso i conti di tesoreria che è passata dai 39.363 milioni di euro del 31/12/2004 ai 62.467 milioni di euro del 31/12/2005 ed all'incremento dei crediti pari 5.565 milioni di euro (+10,7%).

La crescita della liquidità è dovuta principalmente all'aumento della raccolta. Questo incremento è da attribuire in maniera significativa, al rifinanziamento, con prodotti del

Risparmio postale emessi dalla CDP, dei buoni postali giunti a scadenza che erano stati trasferiti a suo tempo dalla CDP al MEF sulla base del D.M. Economia e Finanze 5 dicembre 2003.

La raccolta netta sul Risparmio postale nel 2005 ammonta complessivamente a 21,1 miliardi di euro, di cui 16,4 miliardi di euro sono attribuibili ai buoni fruttiferi postali (circa 1,9 miliardi sono dovuti al nuovo buono postale a 18 mesi), e i rimanenti 4,7 miliardi di euro sono determinati dall'incremento dei depositi sui libretti.

Al di fuori del Risparmio postale, le emissioni obbligazionarie hanno apportato nell'esercizio una ulteriore liquidità di 4,4 miliardi di euro.

#### 4.1.1 Le attività finanziarie

Le attività finanziarie (crediti) della CDP si compongono delle seguenti voci:

(migliaia di euro)

##### **CREDITI**

	<b>31/12/2005</b>	<b>31/12/2004</b>	<b>Variazione</b>
Crediti verso banche	3.627.835	1.964.711	84,6%
Crediti verso clientela	54.055.242	50.159.463	7,8%
<b>Totale Crediti</b>	<b>57.683.077</b>	<b>52.124.174</b>	<b>10,7%</b>

L'incremento del credito verso banche di 1.663 milioni di euro è dovuto alla presenza di maggiori operazioni di pronti contro termine (per 1.222 milioni di euro) ed al finanziamento concesso alla società partecipata Istituto per il Credito Sportivo (per 425 milioni di euro).

Per quanto attiene ai crediti verso la clientela questi presentano un aumento del 7,8%, pari a 3.896 milioni di euro. L'incremento è dovuto anche all'avvio della Gestione Ordinaria ma, soprattutto, al successo della rinegoziazione effettuata nel giugno del 2005 che ha investito anche mutui appartenenti al portafoglio del MEF. Gli effetti della seconda rinegoziazione (dicembre 2005) si riscontrano, invece, sulla voce "Impegni" in quanto sebbene, la contrattualizzazione sia avvenuta nel 2005, l'effetto dell'operazione ha decorrenza dal 1° gennaio 2006.

Tale dato, quindi, è da analizzare in maniera correlata con l'incremento (pari a 6 miliardi di euro al netto delle erogazioni effettuate nell'esercizio) della voce "Impegni" (vedi tabella sottoriportata) che riassume il volume dei finanziamenti concessi ma non ancora erogati, e che solo nel momento in cui avviene l'erogazione, nel rispetto della forma di

rappresentazione prevista dalla Banca d'Italia, potranno essere portati ad incremento della voce "Crediti verso clientela".

(migliaia di euro)

#### **GARANZIE E IMPEGNI**

	<b>31/12/2005</b>	<b>31/12/2004</b>	<b>Variazione</b>
Garanzie rilasciate	-	-	0,0%
Impegni	17.379.480	11.388.204	52,6%
<b>Totale garanzie e impegni</b>	<b>17.379.480</b>	<b>11.388.204</b>	<b>52,6%</b>

#### **4.1.1.1 L'evoluzione degli impieghi della Gestione Separata**

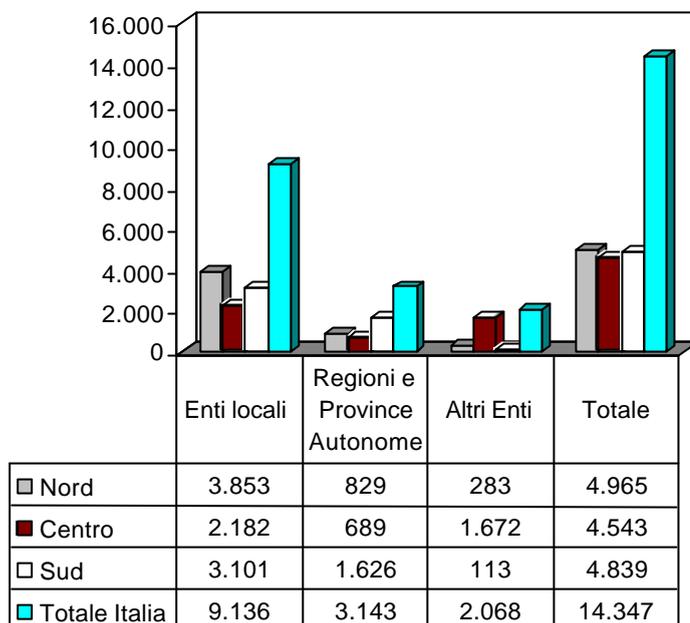
##### **A) COMPOSIZIONE E MOVIMENTI DELLE CONCESSIONI**

Nel 2005 la CDP S.p.A., nell'ambito della Gestione Separata, ha svolto il proprio ruolo di principale riferimento nelle politiche di investimento pubblico con accresciuta incisività, in un periodo di vincoli sempre più stringenti imposti dalle leggi finanziarie agli enti territoriali.

Nel corso dell'anno importanti innovazioni, introdotte con la Circolare 1255 del gennaio 2005, hanno riguardato la procedura di finanziamento della CDP. Tra queste si sottolinea l'introduzione di schemi contrattuali per regolare il rapporto di prestito, che si sostituiscono al provvedimento amministrativo, la determinazione settimanale dei tassi di interesse, che permette l'adeguamento dell'offerta economica all'andamento del mercato, e la deliberazione dei finanziamenti con cadenza giornaliera e settimanale, oltre che mensile.

La CDP ha altresì offerto agli enti territoriali la possibilità di rimodulare i prestiti in essere per ridurre gli oneri del debito ed utilizzare le risorse così liberate per la realizzazione di nuovi interventi. Con tali operazioni sono stati stipulati contratti che hanno trasformato in nuovi prestiti CDP circa 4.892 milioni di euro (di cui 3.115 milioni di euro con effetto 1° gennaio 2006). Aggiungendo a tale importo il flusso di concessioni dell'anno, pari a 9.455 milioni di euro, si ottiene un totale complessivo di 14.347 milioni di euro di finanziamenti.

milioni di euro



Gli enti locali risultano beneficiari del 64% (pari a 9.136 milioni di euro) dei finanziamenti dell'anno mentre i prestiti alle regioni sono pari a 3.143 milioni di euro, corrispondenti al 22% del totale. Il restante volume di prestiti, pari a circa 2 miliardi di euro, ha interessato gestori di servizi pubblici (per prestiti con oneri di ammortamento a carico di enti locali o dello Stato), autorità portuali, università ed altri enti pubblici e organismi di diritto pubblico.

Se si analizzano i prestiti agli enti locali al netto delle rimodulazioni, il volume maggiore dei nuovi finanziamenti ha riguardato i comuni non capoluogo di provincia. Gli enti locali hanno utilizzato tali risorse finanziarie soprattutto per la realizzazione di opere di viabilità e per trasporti rapidi di massa ai sensi di leggi speciali, per la costruzione o l'acquisto di immobili da adibire a sedi istituzionali e per la manutenzione o realizzazione di nuove scuole.

Anche nel 2005, la CDP ha inteso favorire la gestione associata di funzioni o servizi comunali, confermando le agevolazioni dell'anno precedente che prevedono l'abbattimento di 0,15 punti percentuali annui sul tasso di interesse praticato dalla CDP sui prestiti a tasso fisso.

(milioni di euro)

**PRESTITI CDP SPA AGLI ENTI LOCALI - ANNO 2005 (al netto delle rimodulazioni)**

<b>Interventi</b>	
Edilizia pubblica e sociale	736
Edilizia scolastica	821
Impianti sportivi, ricreativi e ricettivi	445
Opere di viabilità e trasporti	1.975
Opere idriche	91
Opere igieniche	242
Opere nel settore energetico	104
Opere pubbliche varie	314
Mutui per scopi vari	312
<b>Totale investimenti</b>	<b>5.040</b>
Passività	160
<b>Totale</b>	<b>5.200</b>

**PRESTITI CDP SPA AGLI ENTI LOCALI - ANNO 2005 (al netto delle rimodulazioni)**

<b>Enti</b>	<b>Nord</b>	<b>Centro</b>	<b>Mezzogiorno</b>	<b>Totale</b>
Province	280	179	359	818
Comuni capoluogo	735	161	684	1.580
Comuni non capoluogo	1.234	477	1.047	2.397
Altri enti locali	25	8	12	44
<b>Totale</b>	<b>2.273</b>	<b>825</b>	<b>2.102</b>	<b>5.200</b>

I finanziamenti in base a leggi speciali (circa 3.842 milioni di euro) hanno finanziato principalmente i settori delle opere di viabilità e trasporto (L. 211/92 e ss. trasporto rapido di massa; L. 144/99 art. 32 Piano nazionale di sicurezza stradale; L. 122/89 parcheggi; ecc.), dell'edilizia scolastica e universitaria (L. 23/96; L. 388/00) e degli impianti sportivi (L. 65/87). Tra gli altri interventi di interesse pubblico, si evidenziano i prestiti concessi ai sensi della legge 443/01 (c.d. legge Obiettivo) per la realizzazione di opere pubbliche strategiche per lo sviluppo del Paese ed i finanziamenti alle regioni per interventi di ricostruzione a seguito di calamità naturali anche nel settore agricolo (legge 71/05).

Alla fine dell'anno lo *stock* vigente dei prestiti concessi ha raggiunto 65,3 miliardi di euro.

**B) RENDICONTO DELLE EROGAZIONI EFFETTUATE NEL CORSO DELL'ESERCIZIO**

Nell'ultimo anno le erogazioni sui prestiti sono risultate pari a 6.034 milioni di euro, di cui 2.576 milioni di euro agli enti locali.

**EROGAZIONI SUI PRESTITI CDP SPA - ANNO 2005**

<b>Enti</b>	<b>Nord</b>	<b>Centro</b>	<b>Mezzogiorno</b>	<b>Totale</b>
Enti locali	1,127	496	953	2,576
Regioni e Prov. Aut.	531	86	1,841	2,457
Altri enti	220	710	71	1,001
<b>Totale</b>	<b>1,878</b>	<b>1,291</b>	<b>2,864</b>	<b>6,034</b>

Al 31 dicembre 2005 risultano ancora da somministrare sui prestiti concessi le somme riportate nella tabella seguente. La loro erogazione avverrà, di norma, sulla base degli stati di avanzamento dei lavori.

**SOMME RIMASTE DA EROGARE AL 31/12/2005 SU MUTUI CONCESSI**

<b>Enti beneficiari</b>	<b>Totale</b>
Enti locali	10,624
Regioni e Prov. aut.	1,889
Altri enti	2,494
<b>Totale</b>	<b>15,007</b>

**C) FONDI SPECIFICI**

Per sostenere gli enti nella progettazione delle opere pubbliche, nel 2005 la CDP ha concesso 16 milioni di euro sotto forma di anticipazioni a valere sul Fondo rotativo per la progettualità ed ha erogato risorse per circa 17 milioni di euro. Hanno beneficiato delle anticipazioni soprattutto gli enti locali di minori dimensioni demografiche, situati nel Mezzogiorno.

**FONDO ROTATIVO PER LA PROGETTUALITÀ (L. 549/95 ART. 1)**

ANTICIPAZIONI CONCESSE NEL 2005

(migliaia di euro)

<b>Enti</b>	<b>Nord</b>	<b>Centro</b>	<b>Mezzogiorno</b>	<b>Totale</b>
Province	878	-	1.800	2.678
Comuni capoluogo	2.122	2.617	661	5.400
Comuni non capoluogo	1.657	483	6.099	8.239
Altri enti locali	-	-	-	-
Altri Enti	60	-	-	60
<b>Totale</b>	<b>4.717</b>	<b>3.100</b>	<b>8.560</b>	<b>16.378</b>

Infine, anche nel 2005 la CDP, seguendo il disposto dell'art. 3 della legge n. 43 del 1978, ha provveduto al pagamento, alle banche interessate, delle rate di ammortamento dei prestiti a pareggio dei disavanzi economici dei bilanci degli enti locali per l'esercizio 1977, effettuando erogazioni per l'importo di circa 5 milioni di euro.

Tra i fondi a destinazione specifica ha una particolare evidenza, ancorché non ancora attivato nel 2005, il Fondo rotativo per il sostegno alle imprese agli investimenti in ricerca previsto dall'art. 1, commi da 354 a 361 della legge 30/12/2004 n. 311. Questo strumento si innesta nella più ampia riforma delle agevolazioni pubbliche alle imprese, sostituendo una parte della sovvenzione a fondo perduto con un prestito a tasso agevolato, con provvista CDP. Il legislatore ha individuato nel sistema bancario il soggetto che, a seguito di una sua valutazione del merito di credito delle iniziative, dovrà affiancare alle agevolazioni un finanziamento a condizioni di mercato. La dotazione finanziaria del fondo è di 6 miliardi di euro, di cui 3,7 già assegnati dal CIPE il 15/7/2005.

#### **4.1.1.2 L'evoluzione degli impieghi della Gestione Ordinaria**

Il 2005 rappresenta il primo anno di operatività della Gestione Ordinaria, effettuata attraverso la *business unit* Infrastrutture e Grandi Opere. L'avvio di tale operatività ha portato alla assunzione da parte di CDP di impegni di finanziamento verso un nuovo comparto di clientela, diversificato sia sotto il profilo della tipologia di impieghi sia sotto il profilo della redditività delle operazioni.

Durante tale periodo è stata deliberata la assunzione di impegni di finanziamento complessivamente per circa 1,4 miliardi di euro, alla quale hanno fatto seguito nello stesso periodo la stipula di contratti di finanziamento per un totale di 840,9 milioni di euro e l'erogazione (al netto dei rientri) di un totale di 551,4 milioni di euro.

A valere sull'importo deliberato, sono stati stipulati, inoltre, impegni preliminari di finanziamento non vincolanti in forma di *lettere di underwriting* per ulteriori circa 257,0 milioni di euro, dei quali è prevista la conversione in contratti di finanziamento definitivi entro i primi mesi dell'anno 2006.

Per quanto riguarda le erogazioni è da segnalare che, essendo tipicamente collegate all'effettivo avanzamento della realizzazione dei progetti, le stesse tendono a distribuirsi su un periodo pluriennale, fatta salva la corresponsione all'istituto finanziatore di una commissione sugli importi impegnati e non ancora utilizzati. Tale caratteristica, unitamente alla natura tipicamente a lungo termine degli impieghi, determina una manifestazione in bilancio graduale, ovvero ripartita su vari esercizi, degli effetti della attività di delibera e di stipula delle operazioni di impiego della Gestione Ordinaria.

Dal punto di vista settoriale, i flussi di impegni e di erogazioni del 2005 hanno interessato in particolare la realizzazione di infrastrutture stradali attraverso lo strumento del *contraente generale*, il trasporto pubblico locale sia su gomma e sia su rotaia (tra cui la prima operazione di *Partenariato-Pubblico-Privato* realizzata in tale settore in Italia), il

trattamento e la termovalorizzazione di rifiuti solidi urbani e speciali, la distribuzione di energia elettrica e l'edilizia specializzata ospedaliera. E', inoltre, pervenuta ad uno stato di avanzamento significativo la strutturazione di operazioni di finanziamento in favore di progetti nei settori del teleriscaldamento e della gestione del servizio idrico integrato, dei quali si prevede il completamento entro la prima metà dell'anno 2006.

#### 4.1.2 Le immobilizzazioni materiali, immateriali e finanziarie

Le immobilizzazioni della CDP si compongono delle seguenti voci di dettaglio:

(migliaia di euro)

<b>IMMOBILIZZAZIONI</b>			
	<b>31/12/2005</b>	<b>31/12/2004</b>	<b>Variazione</b>
Immobilizzazioni materiali	200.773	11.818	1598,8%
Immobilizzazioni immateriali	4.215	808	421,9%
Partecipazioni	13.746.866	12.457.795	10,3%
<b>Totale immobilizzazioni</b>	<b>13.951.855</b>	<b>12.470.421</b>	<b>11,9%</b>

#### IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

Le immobilizzazioni materiali presentano, rispetto all'esercizio precedente, un incremento, al netto degli ammortamenti, pari a circa 189 milioni di euro da attribuire alle diverse tipologie di cespiti, riportate nella seguente tabella.

(migliaia di euro)

<b>IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI</b>				
	<b>Valore netto iniziale</b>	<b>Incrementi 2005</b>	<b>Ammortamenti 2005</b>	<b>Variazione esercizio</b>
Immobili, ricostruzioni ripristini e trasformazioni di edifici	5.717	191.097	-5.935	3238,6%
Attrezzature e strumentazioni varie	51	3	-19	-32,4%
Impianti di riscaldamento e condizionamento	1.622	815	-335	29,6%
Impianti di allarme e di ripresa fotografica e televisiva	699	149	-158	-1,3%
Impianti di telefonia e di telecomunicazione	259	1.219	-253	373,3%
Altri impianti	584	457	-178	47,7%
Mobili e arredi	1.621	510	-311	12,3%
Hardware e macchine d'ufficio elettroniche	1.248	2.939	-1.042	152,0%
Altre immobilizzazioni materiali	17	13	-15	-14,4%
<b>Totale</b>	<b>11.818</b>	<b>197.201</b>	<b>-8.247</b>	<b>1598,8%</b>

L'importo maggiormente significativo è relativo all'incremento (190,4 milioni di euro) del valore degli immobili strumentali dovuto alla loro rivalutazione, così come consentito dalla legge finanziaria 2006.

A tal proposito, in osservanza delle disposizioni recate in materia di rivalutazione dettate dalla legge n. 342/2000, cui rinvia l'art. 1, comma 469, della citata legge finanziaria, il Consiglio di amministrazione ha considerato quale valore di riferimento per la rivalutazione il valore di mercato degli immobili, assunto nell'ammontare determinato da una società esterna, specializzata in valutazione di beni aziendali, che ha rilasciato apposita perizia. Tale valore è stato ritenuto corrispondente al valore effettivamente attribuibile agli immobili della CDP e, pertanto, entro il suddetto limite è stata effettuata la rivalutazione. Dal punto di vista della tecnica contabile, la modalità seguita è stata quella di rivalutare direttamente il costo storico di tutti gli immobili strumentali della CDP, costituenti categoria omogenea, nel rispetto delle previsioni di cui alla predetta normativa.

A fronte della predetta rivalutazione, conformemente a quanto previsto dalla normativa, risulta iscritta, tra le riserve di patrimonio, una specifica riserva di rivalutazione in sospensione d'imposta, al netto della relativa imposta sostitutiva.

Infine, si rileva che nel corso dell'esercizio, sono sostenuti investimenti significativi finalizzati al rinnovo e al potenziamento dei sistemi informativi.

#### **IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI**

Le immobilizzazioni immateriali sono relative a:

*(migliaia di euro)*

<b>IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI</b>	<b>Acquisizioni 2005</b>	<b>Acquisizioni 2004</b>	<b>Variazione esercizio</b>
Diritti di utilizzazione Opere dell'Ingegno	22	-	
Licenze, marchi e diritti simili	4.802	203	2264,9%
Immobilizzazioni immateriali in corso ed acconti	-	616	-100,0%

Le immobilizzazioni in corso 2004 sono state capitalizzate nella voce "Licenze, marchi e diritti simili".

#### **IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE**

Le immobilizzazioni finanziarie sono costituite da titoli azionari e fanno integralmente capo a società partecipate in maniera rilevante (almeno 20% del capitale sociale, ovvero 10% per le società quotate):

(migliaia di euro)

**PARTECIPAZIONI**

	31/12/2005		31/12/2004	
	Quota %	Valore di bilancio	Quota %	Valore di bilancio
<b>A. Imprese quotate</b>				
1. Eni S.p.A.	10,00%	5.315.829	10,00%	5.315.829
2. Enel S.p.A.	10,25%	3.156.467	10,28%	3.156.467
3. Terna S.p.A.	29,99%	1.315.200	0,00%	-
<b>B. Imprese non quotate</b>				
1. Poste Italiane S.p.A.	35,00%	2.518.744	35,00%	2.518.744
2. ST Holding N.V.	30,00%	1.421.107	30,40%	1.442.121
3. Infrastrutture S.p.A. (*)	100,00%	5.880	100,00%	10.000
4. Sinloc S.p.A.	20,00%	9.292	20,00%	9.292
5. Europrogetti & Finanza S.p.A. (*)	31,80%	2.112	31,80%	3.107
6. Istituto per il Credito Sportivo	21,62%	2.066	21,62%	2.066
7. Tunnel di Genova S.p.A.	33,33%	170	33,33%	170

(\*) partecipazione svalutata al 31/12/2005

La composizione del portafoglio partecipazioni della CDP è variato nel corso del 2005 a seguito dell'acquisizione di una partecipazione del 29,99% del capitale nella società Terna S.p.A.

L'unica società controllata è relativa alla partecipazione totalitaria in Infrastrutture S.p.A. (ISPA). A tale proposito, in base alla legge 23 dicembre 2005, n. 266 (legge finanziaria 2006), ISPA è stata fusa per incorporazione in CDP con effetto dal 1° gennaio 2006.

A fronte delle suddette partecipazioni, il flusso di dividendi rilevato a Conto economico per l'esercizio 2005 è stato pari 925,6 milioni di euro, imputabile principalmente alle partecipazioni detenute in Eni S.p.A. e Enel S.p.A. Si evidenzia come il flusso di dividendi percepiti dalla CDP sia influenzato positivamente dalla decisione di Eni S.p.A. ed Enel S.p.A. di attuare, una politica di distribuzione di dividendi a cadenza semestrale, in base alla quale è stato erogato un acconto sui dividendi di competenza dell'esercizio 2005 per un ammontare pari a circa 180 milioni di euro. Si precisa che Enel S.p.A. aveva già adottato questa politica a partire dal 2004 e nel 2005 è stato erogato un acconto sui dividendi per un ammontare pari a circa 119 milioni di euro.

**4.1.2.1 Il portafoglio titoli**

Al 31 dicembre 2005 l'ammontare nominale complessivo del portafoglio titoli è di 1.362 milioni di euro (a fronte di un valore di bilancio pari a 1.372 milioni di euro), di cui 799 milioni in due CCT a breve termine, con scadenza massima dicembre 2006, che costituiscono delle poste dell'attivo circolante.

I restanti 563 milioni sono così distribuiti:

- 200 milioni di euro in un titolo ABS (*Asset Backed Security*), con scadenza luglio 2011, per investimento della liquidità;
- 350 milioni di euro in tre titoli emessi da enti locali, con scadenza massima novembre 2035;
- 13 milioni di euro in un titolo garantito da ente locale, con scadenza dicembre 2015, per investimento della liquidità.

#### **4.1.2.2 Le società controllate dalla CDP (ISPA)**

Al 31 dicembre 2005, Infrastrutture S.p.A. (ISPA), società finanziaria iscritta nell'elenco speciale tenuto dalla Banca d'Italia, di cui all'art. 107 del decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385 (testo unico bancario), era integralmente posseduta dalla CDP.

Con effetto dal 1° gennaio 2006, in base alla legge 23 dicembre 2005, n. 266 (legge finanziaria 2006), ISPA è stata fusa per incorporazione in CDP che ha assunto tutti i beni, diritti e rapporti giuridici attivi e passivi di Infrastrutture S.p.A., incluso il patrimonio separato, proseguendo in tutti i rapporti giuridici attivi e passivi anche processuali. Come previsto dalla legge finanziaria 2006, in seguito all'incorporazione di ISPA l'atto costitutivo della CDP non ha subito modificazioni.

Alla data del 31 dicembre 2005, ISPA ha registrato un decremento del patrimonio netto rispetto al valore di iscrizione della partecipazione, in seguito alla perdita netta di 3.361.381 euro registrata nell'esercizio ed alle perdite di esercizi precedenti. Pertanto, il patrimonio netto al momento dell'incorporazione era pari a 5.879.796 euro.

#### **4.1.2.3 Le società partecipate dalla CDP**

Al 1° gennaio 2005 il portafoglio di investimenti azionari di CDP includeva principalmente le partecipazioni di minoranza in Enel S.p.A., Eni S.p.A. e Poste Italiane S.p.A., acquisite dal Ministero dell'economia e delle finanze contestualmente alla trasformazione in società per azioni a fine 2003, e una partecipazione indiretta corrispondente a circa il 10% di STMicroelectronics N.V., acquisita nel dicembre 2004.

A settembre 2005 la CDP ha acquisito da Enel S.p.A. una partecipazione corrispondente al 29,99% di Terna S.p.A., società attiva nel settore della trasmissione e dispacciamento dell'energia elettrica. L'acquisizione della partecipazione in Terna rientra nella missione aziendale di CDP di concorrere alla realizzazione di investimenti infrastrutturali funzionali alla crescita del Paese. L'investimento in Terna si caratterizza per un profilo di rischio contenuto, dovuto alla regolamentazione del settore, e presenta un *dividend yield* stabile e prevedibile nel tempo.

In particolare si specifica di seguito l'attività di ciascuna partecipata:

#### Eni S.p.A.

Eni è una società energetica integrata che opera nelle attività del petrolio e del gas naturale, della generazione di energia elettrica, della petrolchimica e dell'ingegneria e costruzioni. Eni vanta competenze di eccellenza e forti posizioni di mercato a livello internazionale. Le tre principali attività di business sono: Exploration & Production, Gas & Power, Refining & Marketing.

Le azioni della società sono quotate alla Borsa di Milano e al New York Stock Exchange.

#### Enel S.p.A.

Enel è il principale operatore italiano nel settore della generazione, distribuzione e vendita di energia elettrica. Enel opera, inoltre, nell'importazione, distribuzione e vendita di gas naturale. Tali attività sono presidiate attraverso una organizzazione in divisioni: Generazione e Energy Management; Mercato; Infrastrutture e Reti; Internazionale.

Le azioni della società sono quotate alla Borsa di Milano e al New York Stock Exchange.

#### Poste Italiane S.p.A.

Garantisce il servizio universale postale e svolge un'attività commerciale tramite le proprie divisioni di prodotto e delle società del Gruppo nelle due macro aree di attività di Servizi Postali e del Bancoposta. I servizi postali comprendono l'attività della Corrispondenza, Corriere Espresso, Logistica e Pacchi e della Filatelia. L'attività di Bancoposta consiste essenzialmente nell'offerta al mercato di servizi di pagamento, di prodotti finanziari (ivi inclusi i prodotti per conto della CDP - libretti e buoni fruttiferi postali).

#### STMicroelectronics Holding N.V. (STH)

STH gestisce un pacchetto azionario, pari al 10,3% della società italo-francese STMicroelectronics N.V., attiva nel settore della ricerca e della produzione dei

semiconduttori e dell'alta tecnologia.

La STMicroelectronics N.V. è un produttore globale indipendente di semiconduttori, leader nelle soluzioni a semiconduttore per la gamma di applicazioni microelettroniche, dallo sviluppo alla consegna. La STMicroelectronics N.V. è tra le più grandi società di semiconduttori al mondo. Il gruppo STMicroelectronics N.V. è nato nel giugno 1987 in seguito alla fusione fra l'italiana SGS Microelettronica e la francese THOMSON Semiconducteurs. Nel maggio del 1998 la società ha cambiato nome da SGSTHOMSON Microelectronics a STMicroelectronics.

Le azioni di STMicroelectronics N.V. sono quotate alla Borsa Italiana, al New York Stock Exchange e a Euronext Paris.

#### Terna S.p.A.

Terna - Rete Elettrica Nazionale S.p.A. è la società responsabile in Italia della trasmissione e del dispacciamento dell'energia elettrica sulla rete ad alta e altissima tensione su tutto il territorio nazionale ed è anche il principale proprietario della Rete di Trasmissione Nazionale di energia elettrica (RTN), con oltre il 90% di infrastrutture elettriche oggi costituite da circa 39.000 km di linee. Dalla costituzione a ottobre 2005, l'attività principale di Terna è stata l'esercizio, la manutenzione e lo sviluppo della porzione di RTN di cui è proprietaria. A partire dal 1° novembre 2005, in osservanza di quanto previsto nel DPCM 11 maggio 2004, è confluito in Terna il ramo d'azienda del Gestore della Rete di Trasmissione Nazionale (GRTN), comprendente le attività di trasmissione e dispacciamento dell'energia elettrica nonché le attività di programmazione e sviluppo della stessa RTN. Terna offre inoltre servizi legati alle proprie competenze nel campo della progettazione, realizzazione, esercizio e manutenzione di infrastrutture elettriche in AT e AAT, nonché servizi legati alla valorizzazione dei propri beni nel settore delle telecomunicazioni.

Le azioni della società sono quotate alla Borsa di Milano.

#### Sistema iniziative locali S.p.A. (Sinloc)

La società è un intermediario finanziario iscritto nell'apposita sezione dell'elenco generale, previsto dall'art. 113 del testo unico bancario per i soggetti non operanti nei confronti del pubblico.

La società ha per oggetto il perseguimento e il sostegno di iniziative per lo sviluppo territoriale in ambito locale. Opera, inoltre, nel settore della consulenza finanziaria e giuridica agli enti locali e ad altri soggetti istituzionali con particolare riferimento a progetti di riqualificazione urbana e di promozione socio-economica del territorio.

#### Europrogetti & Finanza S.p.A. (EPF)

EPF è stata costituita nel 1995, ai sensi del decreto-legge n. 26 del 1995, convertito dalla

legge 29 marzo 1995, n. 95, per favorire iniziative volte alla ripresa delle attività imprenditoriali ed allo sviluppo di progetti ammissibili ai cofinanziamenti europei.

Il preconsuntivo dell'esercizio 2005 ha evidenziato un risultato negativo di 1,3 milioni di euro che comporterebbe una riduzione del patrimonio netto della società rispetto al valore di iscrizione della partecipazione. È stato, quindi, ritenuto opportuno procedere alla svalutazione del valore di carico della partecipazione per allinearla al probabile valore del patrimonio netto (pari a 2.111.859 euro).

#### Istituto per il Credito Sportivo (ICS)

L'istituto, la cui disciplina è stata riformata con D.P.R. 20 ottobre 2000, n. 453, è un ente pubblico economico soggetto al testo unico bancario. Svolge attività di finanziamento a medio e lungo termine a favore di soggetti pubblici e privati per la progettazione e realizzazione di impianti sportivi.

La legge finanziaria 2004 (art. 4, comma 14) ha ampliato l'attività istituzionale dell'ICS, che oltre a finanziare impianti sportivi, potrà intervenire a favore di attività culturali.

#### Tunnel di Genova S.p.A.

Lo scopo della società è l'attuazione coordinata delle attività volte alla progettazione, realizzazione e gestione dell'infrastruttura di collegamento sotterraneo e/o sottomarino fra le zone di ponente e levante della città di Genova.

### 4.1.3 Rapporti con le parti correlate

I rapporti economico-patrimoniali con le parti correlate sono riassumibili come da tabella che segue:

(migliaia di euro)

<b>RAPPORTI CON PARTI CORRELATE</b>					
	<b>Controllate</b>	<b>Collegate</b>	<b>Altre partecipate</b>	<b>MEF</b>	<b>Totale</b>
<b>Crediti</b>	36.093	1.810.502	425.000	92.945.474	<b>95.217.069</b>
<b>Debiti</b>	71	790.386	-	57.311	<b>847.768</b>
<b>Costi</b>	327	672.047	-	82.511	<b>754.884</b>
<b>Ricavi</b>	673	986.763	229	3.749.312	<b>4.736.976</b>

I rapporti tra le parti correlate sono gestiti e valorizzati a condizioni di mercato.

Vengono di seguito analizzati nel dettaglio per tipologia di controparte.

#### 4.1.3.1 Rapporti economico-patrimoniali con le società controllate

I rapporti con le società controllate sono relativi alla sola Infrastrutture S.p.A.

(migliaia di euro)

<b>RAPPORTI CON SOCIETÀ CONTROLLATE</b>		<b>Infrastrutture S.p.A.</b>
<b>Crediti</b>		<b>36.093</b>
- finanziamenti concessi	36.025	
- altri crediti	68	
<b>Debiti</b>		<b>71</b>
- altri debiti	71	
<b>Costi</b>		<b>327</b>
- costi personale distaccato	327	
<b>Ricavi</b>		<b>673</b>
- interessi su finanziamenti	354	
- canoni per servizi	319	

I ricavi per canoni per servizi fanno capo alla convenzione di erogazione servizi ed uso infrastrutture a favore di ISPA.

#### 4.1.3.2 Rapporti economico-patrimoniali con le società partecipate

La maggior parte dei rapporti economico-patrimoniali fanno capo alla partecipata Poste Italiane S.p.A. a fronte del servizio ricevuto per la gestione del Risparmio postale e dei finanziamenti concessi dalla CDP.

(migliaia di euro)

#### **RAPPORTI CON SOCIETÀ COLLEGATE**

		<b>Poste Italiane S.p.A.</b>
<b>Crediti</b>		<b>1.810.459</b>
- somme da regolare	447.754	
- assestamenti e rettifiche RP	-164	
- finanziamenti concessi	1.339.869	
- altri crediti	23.000	
<b>Debiti</b>		<b>790.386</b>
- debiti per servizi	790.386	
<b>Costi</b>		<b>672.047</b>
- commissioni passive 2005	1.158.874	
- risconti operati sulla convenzione 2005	-486.827	
<b>Ricavi</b>		<b>61.405</b>
- interessi su finanziamenti	61.391	
- interessi su c/c	0	

Per le altre società partecipate esistono esclusivamente rapporti legati ai dividendi percepiti, di seguito evidenziati.

(migliaia di euro)

#### **RAPPORTI CON ALTRE SOCIETÀ COLLEGATE**

	Enel S.p.A.	Eni S.p.A.	Terna S.p.A.	ST Holding N.V.	Sinloc S.p.A.
<b>Crediti</b>	-	-	-	-	-
<b>Debiti</b>	-	-	-	-	-
<b>Costi</b>	-	-	-	-	-
<b>Ricavi</b>	<b>345.140</b>	<b>540.390</b>	<b>30.000</b>	<b>9.768</b>	<b>74</b>
- dividendo 2004	225.910	360.260	-	-	74
- anticipo dividendo 2005	119.230	180.130	30.000	9.768	-

### 4.1.3.3 Rapporti economico-patrimoniali con il Ministero dell'economia e delle finanze

(migliaia di euro)

#### **RAPPORTI CON SOCIETÀ CONTROLLANTE**

		<b>MEF</b>
<b>Crediti</b>		<b>92.945.474</b>
- giacenze cc/cc	62.466.554	
- crediti vs. clientela	30.194.256	
- somme da regolare	263.101	
- altri crediti	3.853	
- altre attività	17.709	
<b>Debiti</b>		<b>57.311</b>
- fondi di terzi in amministrazione	55.197	
- altri debiti	2.114	
<b>Costi</b>		<b>82.511</b>
- costi personale distaccato	272	
- interessi passivi su finanziamenti	82.239	
<b>Ricavi</b>		<b>3.749.312</b>
- interessi su cc/cc	1.376.843	
- interessi su finanziamenti	2.359.486	
- indennizzo estinzione anticipata mutui	12.983	

Gli importi rilevanti fanno capo al servizio di tesoreria e ai finanziamenti concessi al MEF.

Si ricorda che nel corso dell'esercizio 2005 la rinegoziazione dei mutui effettuata dalla CDP ha riguardato anche dei mutui di proprietà del MEF, che pertanto sono traslati dal portafoglio MEF a quello CDP. Tale evento ha comportato un impegno finanziario, evaso nel corso dell'esercizio, nei confronti del MEF per 1.248 milioni di euro.

Nel presente esercizio non vengono valorizzati i ricavi per la convenzione in corso di negoziazione con il MEF per i servizi che la CDP eroga al medesimo, per la gestione dei finanziamenti e del Risparmio postale di proprietà di quest'ultimo, poiché alla data di stesura del bilancio tale importo non è ancora quantificabile.

## 4.2 IL PASSIVO DI STATO PATRIMONIALE

Il passivo di Stato patrimoniale della CDP si compone delle seguenti voci aggregate:

(migliaia di euro)

<b>PASSIVO</b>			
	<b>31/12/2005</b>	<b>31/12/2004</b>	<b>Variazione</b>
Debiti	129.284.712	100.616.873	28,5%
Altre voci del passivo	2.447.959	2.160.981	13,3%
Fondi	512.503	393.829	30,1%
Patrimonio netto e fondo rischi bancari generali	5.755.101	4.381.137	31,4%
<b>Totale Passivo</b>	<b>138.000.274</b>	<b>107.552.820</b>	<b>28,3%</b>

### 4.2.1 Le passività correnti

I debiti si compongono delle seguenti voci di dettaglio:

(migliaia di euro)

<b>DEBITI</b>			
	<b>31/12/2005</b>	<b>31/12/2004</b>	<b>Variazione</b>
Debiti verso banche	857.705	309.411	177,2%
Debiti verso clientela	124.027.007	100.307.462	23,6%
Debiti rappresentati da titoli obbligazionari	4.400.000	0	
<b>Totale Debiti</b>	<b>129.284.712</b>	<b>100.616.873</b>	<b>28,5%</b>

I debiti verso banche risultano incrementati a seguito di operazioni di IRS effettuate nel corso del 2005 (254 milioni di euro), dei debiti verso la Banca d'Italia per RID insoluti con scadenza 30/12/2005 (169 milioni di euro), il cui importo era stato anticipato dalla medesima e, infine, per la raccolta tramite indebitamento verso la B.E.I. per la Gestione Ordinaria (100 milioni di euro).

I debiti verso clientela a vista sono costituiti dai prodotti del Risparmio postale collocati sul mercato da Poste Italiane S.p.A. su tutto il territorio nazionale. L'importo complessivo dei libretti postali al 31/12/2005 ammonta a 65.403 milioni di euro mentre quello dei buoni fruttiferi postali ammonta a 58.019 milioni di euro.

I debiti rappresentati da titoli fanno riferimento alle emissioni obbligazionarie dei *covered bond* (4.000 milioni di euro) e dell'*EMTN Programme* (400 milioni di euro).

#### 4.2.2 Altre voci del passivo (i *Fondi di terzi in amministrazione*)

Le altre voci del passivo si compongono come segue:

(migliaia di euro)

<b>ALTRE VOCI DEL PASSIVO</b>			
	<b>31/12/2005</b>	<b>31/12/2004</b>	<b>Variazione</b>
Altre passività	2.320.019	2.159.011	7,5%
Ratei e risconti passivi	72.743	1.970	3593,3%
Fondi di terzi in amministrazione	55.197	0	
<b>Totale Altre voci del passivo</b>	<b>2.447.959</b>	<b>2.160.981</b>	<b>13,3%</b>

La voce “Fondi di terzi in amministrazione” fa riferimento ai fondi ricevuti dallo Stato, ancora da somministrare al 31/12/2005, correlati alla concessione ed erogazione di contributi per l’acquisto e/o leasing di veicoli a minimo impatto ambientale. Tale intervento, previsto dall’articolo 17 della legge 166/2002 e regolamentato dal D.M. Ambiente del 24 maggio 2004, comportava uno stanziamento a carico del bilancio dello Stato per un importo di 30 milioni di euro per ciascuno degli anni 2002 – 2003 – 2004. Alla chiusura dell’esercizio, a fronte di versamenti ricevuti da parte del Ministero dell’economia e delle finanze di 56,4 milioni di euro, sono stati concessi finanziamenti per 22,9 milioni di euro ed erogati per 1,2 milioni di euro. La passività in questione non è onerosa.

#### 4.2.3 I fondi

I fondi si compongono delle seguenti voci di dettaglio:

(migliaia di euro)

<b>FONDI</b>			
	<b>31/12/2005</b>	<b>31/12/2004</b>	<b>Variazione</b>
Fondo imposte e tasse	498.837	386.137	29,2%
Fondo trattamento di fine rapporto	396	59	567,7%
Fondo rischi e oneri diversi	13.269	7.633	73,8%
<b>Totale Fondi</b>	<b>512.503</b>	<b>393.829</b>	<b>30,1%</b>

Il fondo imposte e tasse valorizza esclusivamente i debiti connessi alle imposte dell'esercizio correnti e differite ed all'imposta sostitutiva dovuta per la rivalutazione degli immobili ex legge 266 del 23 dicembre 2005 co. 469 e ss.

Il fondo trattamento fine rapporto è di esiguo importo, in quanto i dipendenti CDP hanno conservato, anche dopo la trasformazione, il regime pensionistico INPDAP che prevede il versamento allo stesso ente anche degli oneri relativi al trattamento in questione. La quota di TFR evidenziata fa capo ai dipendenti neoassunti nel 2004-2005 in regime INPS.

L'aumento del fondo rischi e oneri diversi, è da imputare ad un riadeguamento dell'originario fondo liti in corso di 4,4 milioni di euro, destinato a coprire potenziali passività legate al contenzioso con personale dipendente, ed all'imputazione di 3,4 milioni di euro per oneri e spese future relative al personale dipendente (incentivi all'esodo e premi di performance). Il fondo oneri e spese future presente al 31/12/2004 è stato utilizzato nel corso del 2005 per 2,2 milioni di euro.

#### 4.2.4 La composizione del patrimonio

Il patrimonio della CDP al 31/12/2005 si compone come di seguito evidenziato:

*(migliaia di euro)*

<b>PATRIMONIO NETTO</b>			
	<b>31/12/2005</b>	<b>31/12/2004</b>	<b>Variazione</b>
Capitale sociale	3.500.000	3.500.000	0,0%
Riserva legale	14.291	-	
Riserve di rivalutazione	167.572	-	
Utile dell'esercizio	927.642	285.541	224,9%
Fondo rischi bancari generali	1.145.596	595.596	92,3%
<b>Totale Patrimonio netto</b>	<b>5.755.101</b>	<b>4.381.137</b>	<b>31,4%</b>

## 5. LA SITUAZIONE ECONOMICA

L'analisi dell'andamento economico della CDP è stata effettuata sulla base di conti economici riclassificati secondo criteri gestionali, in linea con i prospetti che precedono la presente parte illustrativa della gestione, dove sono evidenziati in maniera specifica i margini, ed in particolare:

(migliaia di euro)

### DATI ECONOMICI

	31/12/2005	31/12/2004	Variazione esercizio
Margine di interesse	1.697.867	1.755.544	-3,3%
Margine di intermediazione	1.947.915	1.282.607	51,9%
Risultato di gestione	1.876.946	1.225.364	53,2%
<b>UTILE GESTIONE ORDINARIA</b>	<b>1.862.997</b>	<b>1.221.412</b>	<b>52,5%</b>
Risultato gestione straordinaria	-9.284	-258	
<b>UTILE LORDO</b>	<b>1.853.714</b>	<b>1.221.154</b>	<b>51,8%</b>
Imposte e variazione del fondo rischi bancari generali	-926.072	-935.613	-1,0%
<b>UTILE NETTO</b>	<b>927.642</b>	<b>285.541</b>	<b>224,9%</b>

### 5.1 L'ANDAMENTO DELLA GESTIONE ECONOMICA ED I RISULTATI OTTENUTI NELLA GESTIONE

L'esercizio 2005 è il primo esercizio della CDP S.p.A., in cui risulta possibile esprimere un raffronto comparativo con i dati storici. In tal senso, però, bisogna tener ben presente che il precedente esercizio aveva una competenza più lunga rispetto all'anno solare di 20 giorni (dal 12/12/2003 al 31/12/2004), per cui eventuali scostamenti dei dati economici, nell'ordine del 5-6% sarebbero da considerarsi come fisiologici.

In questa sede si evidenzia come sia stato rinnovato anche nel 2005, a salvaguardia della solidità patrimoniale della società, l'accantonamento al fondo rischi bancari generali di 550 milioni di euro. Si conferma così la politica di graduale e regolare accrescimento del patrimonio di CDP che, con l'accantonamento effettuato nel 2005, supera i 4,8 miliardi di euro (al netto dell'utile dell'esercizio).

## 5.2 GLI ONERI

I costi per oneri di gestione si compongono delle seguenti voci di dettaglio:

			(migliaia di euro)	(%)
<b>COSTI OPERATIVI</b>				
	<b>31/12/2005</b>		<b>31/12/2004</b>	
Spese amministrative:	62.874	87,7%	55.554	96,3%
- spese per il personale	34.021	47,4%	33.481	58,0%
- altre spese amministrative	28.446	39,7%	21.638	37,5%
- imposte indirette e tasse	406	0,6%	435	0,8%
Altri oneri di gestione	0	0,0%	9	0,0%
Rettifiche di valore su immobilizzazioni materiali e immateriali	8.844	12,3%	2.119	3,7%
<b>Totale costi operativi</b>	<b>71.718</b>	<b>100,0%</b>	<b>57.681</b>	<b>100,0%</b>

Le voci “Altre spese amministrative” e “Imposte indirette e tasse” si compongono delle seguenti voci di dettaglio:

			(migliaia di euro)	(%)
<b>DETTAGLIO ALTRE SPESE AMMINISTRATIVE E IMPOSTE INDIRETTE E TASSE</b>				
	<b>31/12/2005</b>		<b>31/12/2004</b>	
Spese informatiche (licenze, manutenzione e consulenza)	7.230	25,1%	7.375	33,4%
Spese immobiliari	5.162	17,9%	4.764	21,6%
- immobili in locazione	-	0,0%	-	0,0%
- immobili di proprietà	5.162	17,9%	4.764	21,6%
<i>manutenzione degli immobili di proprietà</i>	<i>3.629</i>	<i>12,6%</i>	<i>3.053</i>	<i>13,8%</i>
<i>spese per la conduzione dei locali</i>	<i>1.533</i>	<i>5,3%</i>	<i>1.711</i>	<i>7,8%</i>
Utenze	1.139	3,9%	891	4,0%
Spese generali	4.722	16,4%	3.085	14,0%
- materiale di consumo e altre spese	766	2,7%	444	2,0%
- servizi vari e costi assicurativi	3.956	13,7%	2.641	12,0%
Spese rappresentanza e di marketing	475	1,6%	300	1,4%
Spese professionali e consulenziali	6.364	22,1%	3.111	14,1%
Costi professionali, assicurativi e servizi per il personale	2.041	7,1%	1.168	5,3%
Organi sociali	1.314	4,6%	945	4,3%
Imposte indirette e tasse	406	1,4%	435	2,0%
<b>Totale altre spese</b>	<b>28.853</b>	<b>100,0%</b>	<b>22.074</b>	<b>100,0%</b>

Una voce significativa è quella delle consulenze ma risulta, comunque, fisiologica per i costi delle nuove operazioni finanziarie gestite dalla CDP, relativi al *listing*, al *rating* e ad altre spese per le emissioni obbligazionarie.

La voce di maggior rilievo, come nel precedente esercizio, è rappresentata dalle spese informatiche: la CDP è proprietaria di tutti i sistemi informativi e delle procedure e non si avvale, in linea di massima, di servizi in *outsourcing*.

	<i>(migliaia di euro)</i>		<i>(%)</i>	
<b>DETTAGLIO SPESE INFORMATICHE</b>				
	<b>31/12/2005</b>		<b>31/12/2004</b>	
Manutenzione hardware	1.282	17,7%	1.375	18,6%
Manutenzione e assistenza software e canoni annuali su licenze e canoni	5.087	70,4%	5.462	74,1%
Servizi di consulenza informatica	860	11,9%	538	7,3%
<b>Totale spese informatiche</b>	<b>7.230</b>	<b>100,0%</b>	<b>7.375</b>	<b>100,0%</b>

## 6. INDICATORI DI SINTESI DELLA GESTIONE

### 6.1 REDDITIVITÀ DELLA GESTIONE

La CDP ha registrato nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 eccellenti livelli di redditività ed efficienza operativa, con un utile delle attività ordinarie pari a 1.863 milioni di euro ed un risultato netto pari a 928 milioni di euro.

(% o in euro per azione)

#### INDICI DI REDDITIVITÀ

	2005	2004
Utile d'esercizio/Patrimonio netto iniziale (ROE)	21,2%	8,1%
Utile d'esercizio/Patrimonio netto medio (ROAE)	18,3%	7,2%
Imposte sul reddito/Utile ante imposte (tax rate)	20,3%	31,6%
Utile d'esercizio/Totale attivo medio (ROAA)	0,8%	0,3%
EPS (euro per azione)	2,65	0,82

La redditività del capitale proprio (ROE) si è attestata al 21,2%, in netto progresso rispetto al 2004, pur avendo mantenuto lo stesso livello di accantonamenti prudenziali al fondo rischi bancari generali. L'utile per azione risulta, pertanto, pari a 2,65 euro.

La favorevole aliquota fiscale media, pari a circa il 20,3%, è influenzata dal regime fiscale dei dividendi, che costituiscono una quota importante dei ricavi di CDP.

### 6.2 MARGINE DI INTERESSE

Il margine di interesse, pari a 1.698 milioni di euro per l'esercizio 2005, mostra una lieve flessione rispetto ai 1.756 milioni di euro raggiunti nel 2004.

(%)

#### MARGINE D'INTERESSE (DATI RICLASSIFICATI)

	2005	2004
Interessi attivi/Attività fruttifere medie (escluso partecipazioni)	3,8%	4,8%
Interessi attivi e dividendi/Attività fruttifere medie	4,1%	4,5%
Interessi passivi/Passività onerose medie	2,3%	2,6%
Spread	1,5%	2,2%
Margine d'interesse/Attività fruttifere medie	1,4%	2,0%
Incidenza interessi su crediti verso clientela su interessi attivi	67,2%	78,8%

La contrazione del margine di interesse è stata controbilanciata dall'aumento dei dividendi, dovuto da un lato alla semestralizzazione degli stessi avviata nel 2005 dalla

società partecipata Eni S.p.A. e dall'altro dalla circostanza che nel 2004 la CDP non ha percepito i dividendi derivanti dalle partecipazioni in Eni S.p.A. ed Enel S.p.A. in virtù di quanto previsto dal D.M. Economia e Finanze 5 dicembre 2003, in base al quale le azioni delle società partecipate sono state trasferite con godimento 1° gennaio 2004.

La progressiva discesa dei tassi di interesse di mercato, e di conseguenza delle condizioni economiche applicate al risparmio postale, ha comportato un costo medio di provvista pari al 2,3%, in diminuzione di circa 30 *basis point* rispetto al 2004.

La contrazione del rendimento medio dell'attivo è stata comunque superiore alla riduzione del costo medio del passivo, comportando un'erosione del differenziale di tasso tra attivo e passivo (ottenuto con opportune riclassificazioni delle poste di bilancio) fino al 1,5%.

### 6.3 MARGINE DI INTERMEDIAZIONE

Il margine di intermediazione ha raggiunto l'ammontare di 1.948 milioni di euro; analizzando la composizione di detto margine si evidenzia, rispetto al 2004, il peso crescente dei dividendi e la riduzione dell'incidenza negativa delle commissioni passive.

(%)

<b>COMPOSIZIONE DEI RICAVI</b>		
	<b>2005</b>	<b>2004</b>
Margine di interesse/Margine di intermediazione	87,2%	136,9%
Dividendi/Margine di intermediazione	47,5%	16,2%
Commissione passive/Raccolta postale	0,6%	0,8%

Si è, in particolare, ridotta da 80 a 60 *basis point* l'incidenza delle commissioni passive riconosciute a Poste Italiane S.p.A. per l'attività di gestione del Risparmio postale misurata sullo stock medio di debito.

### 6.4 EFFICIENZA OPERATIVA

Il rapporto *cost-to-income* evidenzia che il 3,6% del margine di intermediazione viene assorbito dai costi operativi. Tale indicatore si è ulteriormente ridotto nel corso dell'esercizio 2005 prevalentemente per un aumento dei ricavi relativamente superiore all'incremento dei costi.

(in migliaia di euro o %)

**EFFICIENZA OPERATIVA**

	2005	2004
Crediti verso clientela/Dipendenti	122.021	113.227
Margine di intermediazione/Dipendenti	4.530	2.895
Risultato ordinario di gestione/Dipendenti	4.333	2.757
Costi operativi/Dipendenti	146	125
Spese per il personale/Dipendenti	79	76
Cost/income	3,6%	4,5%
Cost/income ratio (con costo della raccolta postale)	28,4%	37,6%

Anche riclassificando le commissioni relative al Risparmio postale tra i costi operativi, il rapporto *cost-to-income* rimane ben al di sotto del 30%, ponendo la CDP a livelli di assoluta efficienza nel confronto con *benchmark* di mercato.

Tra i costi operativi, il costo medio per dipendente (vicino a 80 mila euro) riflette l'elevata età media dei dipendenti, e il conseguente medio-alto inquadramento del personale, nonché la necessità emersa dopo la trasformazione in società per azioni di costituire nuove unità organizzative reperendo all'esterno i profili professionali necessari.

**6.5 STRUTTURA PATRIMONIALE**

L'ammontare di Risparmio postale raccolto nel 2005 è stato superiore alle erogazioni effettuate sul lato attivo, portando ad un ulteriore aumento dello stock di liquidità detenuto dalla CDP.

(%)

**STRUTTURA PATRIMONIALE**

	31/12/2005	31/12/2004
Crediti verso clientela/Totale attivo	39,2%	46,6%
Crediti verso clientela/Debiti verso clientela	43,6%	50,0%
Partecipazioni/Patrimonio netto	2,4	2,8
Sofferenze lorde/Crediti verso clientela lordi	0,012%	0,009%
Sofferenze nette/Crediti verso clientela netti	nulle	nulle
Rettifiche nette/Crediti verso clientela netti	0,004%	0,005%

Il piano di rafforzamento patrimoniale tramite accantonamenti prudenziali a fronte del portafoglio partecipazioni detenuto è proseguito nell'ultimo esercizio, comportando una consistente diminuzione del rapporto tra partecipazioni e patrimonio netto.

Il portafoglio finanziamenti della CDP continua a mostrare livelli di assoluta qualità creditizia, con sofferenze o altri crediti problematici pressoché nulli.

## **7. MONITORAGGIO DEL RISCHIO**

### **7.1 OBIETTIVI E POLITICHE DELL'IMPRESA IN MATERIA DI GESTIONE DEL RISCHIO FINANZIARIO E LA POLITICA DI COPERTURA**

L'Area Risk Management, operativa da luglio 2004, ha la responsabilità di garantire la misurazione ed il controllo, sia puntuale sia prospettico, dell'esposizione della CDP ai rischi di mercato, credito, liquidità e operativi.

L'Area Risk Management ha inoltre la responsabilità di far rispettare i limiti operativi definiti dal Consiglio di amministrazione.

Il 9 marzo 2005 il CdA ha approvato il Regolamento rischi, nel quale sono formulate le linee guida della strategia di gestione dei rischi. In occasione della stesura del Regolamento, l'Area Risk Management ha proceduto anche ad una piena documentazione del sistema in essere di calcolo dei rischi.

Più in dettaglio, il Regolamento rischi redatto dall'Area Risk Management della CDP definisce:

- le metriche di valutazione (misurazione e mappatura rischi);
- il sistema dei limiti;
- i processi di controllo dei rischi;
- le linee guida per la gestione operativa;
- la reportistica;
- il presidio tecnologico predisposto dalla CDP nella forma di sistema proprietario.

A seguito dell'approvazione del Regolamento rischi è stato istituito il Comitato Asset Liability Management (ALM) previsto dal Regolamento aziendale. Il Risk Manager è il Segretario del Comitato e ne ha in carico l'organizzazione.

### **7.2 L' ESPOSIZIONE DELL'IMPRESA AL RISCHIO**

I rischi insiti nella natura della CDP sono classificabili secondo la tassonomia tradizionale in tre macro aggregati:

- rischi finanziari (di mercato e liquidità);
- rischi di credito;

- rischi operativi.

**a) Rischi finanziari (di mercato e liquidità)**

Le componenti di rischio finanziario che derivano dall'esercizio dell'attività tradizionale sono soprattutto di tasso di interesse e di liquidità. Ciò in quanto il profilo finanziario dell'attività presenta delle differenze negli ammontari per scadenza delle poste di bilancio attive e passive.

Le componenti di rischio (azionario) che derivano dalla proprietà delle grandi partecipazioni sono riconducibili all'andamento dei titoli delle partecipate quotate o assimilabili. In avverse condizioni di mercato, ciò si potrebbe tradurre in una significativa diminuzione del valore, con potenziali effetti negativi su stato patrimoniale e/o conto economico.

Ulteriori componenti di rischio derivano dall'emissione di buoni fruttiferi postali indicizzati all'indice Dow Jones EURO STOXX 50 (rischio azionario) e dalla concessione di finanziamenti indicizzati all'inflazione.

Già ad inizio 2005 il sistema di calcolo dei rischi ha permesso di individuare una significativa esposizione del bilancio della CDP ad un ribasso dei tassi di interesse. La forte dinamica di emissione dei buoni fruttiferi postali ordinari è stata la principale determinante di tale esposizione al rischio, a cui ha contribuito anche la prolungata discesa dei tassi di interesse. Come dettagliato successivamente, la CDP ha messo in atto specifiche politiche di copertura per ridurre l'esposizione al rischio tasso d'interesse.

**b) Rischio di credito**

Il rischio di credito emerge principalmente dall'attività di impiego - sia nella Gestione Separata sia nella Gestione Ordinaria - ed in via secondaria dall'attività in derivati sul mercato dei capitali (nella fattispecie di rischio di controparte).

I risvolti negativi connessi all'attività di impiego sono stati storicamente di importo estremamente limitato, a fronte della qualità creditizia del portafoglio.

La CDP misura l'assorbimento di capitale a fronte del rischio di credito complessivo seguendo la metodologia standard illustrata nelle Istruzioni di vigilanza per le banche redatte dalla Banca d'Italia.

**c) Rischi operativi**

Lo sviluppo di un sistema di rilevazione dei rischi operativi seguirà il disegno e la realizzazione di un sistema di calcolo dei rischi di credito originati dall'attività di impiego basato su una modellistica strutturale e inquadrato in una logica di portafoglio.

### 7.3 LE METODOLOGIE DI MISURAZIONE

A fronte dell'esigenza di dotarsi di un sistema di tesoreria e Risk Management, la strada intrapresa dalla CDP è stata quella di sviluppare internamente un sistema di calcolo dei rischi dotato di tutte le funzionalità rilevanti e di selezionare, sulla base delle proprie esigenze, il sistema più diffuso tra le principali banche italiane per le funzionalità di tesoreria e *back office*. Ciò ha permesso di anticipare la disponibilità del sistema proprietario di calcolo dei rischi e la stesura del Regolamento rischi rispetto all'implementazione del sistema di tesoreria e *back office*.

Nel primo trimestre 2005 il sistema di calcolo dei rischi di mercato è divenuto pienamente operativo. Pur essendo in continua evoluzione, il sistema riesce a rappresentare la parte più significativa dei rischi nel bilancio della CDP e a garantire lo svolgimento automatico di molte attività lungo la filiera di misurazione.

A fine settembre 2005 si è conclusa la fase di installazione e configurazione della porzione di *front office* del sistema *Murex* per i derivati OTC gestibili da parte del sistema senza rilevanti sviluppi proprietari. Nel quarto trimestre 2005 è stato integrato in *Murex* il modello proprietario della CDP per la valutazione dei buoni fruttiferi postali ordinari.

Nell'ambito del sistema di calcolo dei rischi di mercato la CDP calcola diversi tipi di misure, rese disponibili in appositi report:

- *Value-at-risk* (VaR) sull'orizzonte di dieci giorni lavorativi (calcolato a frequenza giornaliera);
- *sensitivity* alle variabili di mercato (calcolate a frequenza giornaliera);
- risultati di *stress test* sulle variabili di mercato (calcolati a frequenza trimestrale).

Le misure menzionate sono calcolate con riferimento all'intera struttura patrimoniale (portafogli di negoziazione e strutturali, comprendenti le poste di bilancio con rilevante sensibilità ai tassi d'interesse e alle altre variabili di mercato). L'ambito di riferimento del VaR e delle *sensitivity* ne determina l'ordine di grandezza diverso rispetto a quanto si riscontra usualmente applicando tale misura al solo portafoglio di negoziazione.

Il VaR è calcolato utilizzando la metodologia della simulazione storica "filtrata", migliorativa rispetto alla simulazione storica semplice in quanto utilizza in modo efficiente l'informazione sul regime di volatilità corrente. Vengono ipotizzati un periodo

di smobilizzo della posizione di dieci giorni lavorativi ed un livello di confidenza del 99%.

In relazione al rischio liquidità, considerata la natura del Risparmio postale, rimane comunque prioritario per la CDP mantenere attività liquide in misura sufficiente a coprire eventuali picchi temporanei di rimborso. A tal fine è stabilito uno specifico limite inferiore per la consistenza delle attività liquide, monitorato dall'Area Risk Management.

#### **7.4 LE POLITICHE DI COPERTURA**

A fronte della crescente esposizione negativa ad un ribasso dei tassi, evidenziatisi nella prima parte del 2005, la Cassa depositi e prestiti ha attuato una politica di copertura del rischio di tasso d'interesse insito nei propri strumenti di raccolta.

Un contributo alla stabilizzazione dell'esposizione ai tassi è venuto dall'introduzione dei buoni fruttiferi postali a 18 mesi, dal mese di settembre 2005. Oltre a diversificare la gamma di prodotti, tale strumento di raccolta assorbe una parte degli investimenti a breve termine che precedentemente confluivano sui buoni ordinari. La sostituzione con un prodotto specifico a breve termine (quindi poco sensibile ai tassi d'interesse) di una parte delle sottoscrizioni di buoni ordinari determina una minore esposizione ai tassi.

Il programma di copertura dei buoni postali ordinari è stato interrotto nel mese di novembre 2005 in vista di un'operazione di rimodulazione dei finanziamenti con oneri a carico dello Stato in Gestione Separata. Tale operazione, efficace da inizio 2006, ha portato ad un notevole aumento della durata residua del portafoglio mutui a carico Stato.

Nel corso del 2005 la CDP ha continuato ad immunizzare il rischio azionario riveniente dall'indicizzazione al Dow Jones EURO STOXX 50 dei buoni a termine.

## **8. LA STRATEGIA NELL'INVESTIMENTO DELLE RISORSE FINANZIARIE**

Nel 2005, le modalità di investimento delle risorse sul conto corrente di tesoreria in Gestione Separata, la cui giacenza è generalmente determinata nel suo ammontare in relazione all'esigenza di mantenere disponibilità liquide a fronte della raccolta a vista sotto forma di Risparmio postale, sono state rese più flessibili. Tale processo era iniziato con la delibera del CdA del 25 novembre 2004, che ha autorizzato l'impiego delle risorse liquide, per non oltre il 10% delle disponibilità, in strumenti a breve termine (inferiore a 18 mesi) e rischio di credito della Repubblica italiana e presso istituzioni finanziarie con rating minimo A+ con scadenza comunque non superiore ai 30 gg., nella misura massima del 50% del totale investito. Nel 2005, al fine di diversificare gli strumenti finanziari nei quali investire ottenendo un rendimento più elevato, il processo è proseguito con le delibere CdA del 25 maggio 2005 e del 14 dicembre 2005, in conseguenza delle quali ai CCT e ai pronti contro termine (P/T) con collaterale titoli di stato della Repubblica italiana si sono aggiunti altri strumenti di investimento:

- titoli emessi o garantiti da enti locali, acquistati sul mercato secondario, con ammontare massimo per singolo emittente pari a 100 milioni di euro, durata massima 30 anni, a tasso fisso o a tasso variabile, *bullet* o *amortising*;
- titoli di tipo *Asset Backed Securities* (ABS), quotati in un mercato regolamentato, con rating non inferiore a quello attribuito alla Repubblica italiana e al cui rimborso siano destinati crediti vantati da pubbliche amministrazioni ovvero proventi generati dalla dismissione di beni pubblici.

Al 30 dicembre 2005 è presente un investimento bilanciato nell'ambito delle categorie di strumenti su menzionati per un importo totale di poco più di 4 miliardi di euro (pari a circa il 7% delle disponibilità giacenti sul conto corrente di tesoreria presso il Ministero dell'economia e delle finanze). In dettaglio:

- 3,182 miliardi di euro sono impiegati in P/T con rientro massimo 31 gennaio 2006;
- 799 milioni di euro sono impiegati in CCT con scadenza massima dicembre 2006;
- 13 milioni di euro sono impiegati in titoli garantiti da enti locali con scadenza dicembre 2015;
- 200 milioni di euro sono impiegati in ABS con scadenza luglio 2011.

## **9. RAPPORTI CON POSTE ITALIANE E LA STRATEGIA DELLA RACCOLTA**

### **9.1 IL RISPARMIO POSTALE**

#### **9.1.1 Il Risparmio postale e la trasformazione della CDP**

Il 12 dicembre 2003, nell'ambito della trasformazione della CDP in società per azioni, il Ministero dell'economia e delle finanze ha conferito alla CDP l'intera consistenza dei libretti di risparmio in essere (52.858 milioni di euro) ed una parte dello stock di buoni fruttiferi postali di più recente emissione (25.404 milioni di euro).

Alla CDP, inoltre, è stata attribuita la gestione relativa ai rapporti inerenti ai buoni fruttiferi postali trasferiti nella titolarità del Ministero dell'economia e delle finanze all'atto della trasformazione.

Le modalità di gestione sono regolate da apposita convenzione approvata con decreto del Ministero dell'economia e delle finanze.

Il Risparmio postale continua a rappresentare lo strumento classico di raccolta del denaro per il finanziamento degli investimenti della Pubblica Amministrazione e costituisce servizio di interesse economico generale.

La raccolta è effettuata dalla CDP tramite Poste Italiane S.p.A., che vanta la più grande rete di vendita nazionale costituita da circa 14.000 uffici postali.

Nel corso del 2005 il Risparmio postale ha registrato un nuovo sensibile incremento che ha portato il debito della CDP nei confronti dei risparmiatori ad oltre 123 miliardi di euro, con un aumento pari al 24%.

#### **9.1.2 La convenzione con Poste Italiane S.p.A.**

La convenzione con Poste Italiane S.p.A. stipulata il 27 ottobre 2003 è scaduta il 31 dicembre 2005.

La convenzione ha lo scopo di definire i criteri di remunerazione per l'attività di collocamento e per la gestione amministrativo – contabile dei prodotti del Risparmio postale di cui Poste Italiane S.p.A. è collocatore in esclusiva.

Per quanto riguarda l'attività di collocamento, il criterio sul quale si basa la convenzione è quello di una retribuzione correlata all'attività di raccolta effettuata da Poste Italiane S.p.A. nell'ambito di obiettivi prefissati in sede di convenzione.

Per quanto attiene, invece, ai costi di gestione amministrativo – contabile la remunerazione è commisurata al capitale vigente medio per i buoni postali fruttiferi e alla giacenza media giornaliera per i libretti di risparmio.

Nel corso del 2005 la CDP e Poste Italiane S.p.A. hanno concordato di apportare alcune modifiche alla convenzione originaria, attraverso la sottoscrizione di un accordo integrativo, per rimodulare la composizione del mix di raccolta per strumento e definire la commissione di collocamento per il nuovo “Buono a 18 mesi” in emissione dal 5 settembre 2005.

### 9.1.3 I numeri del Risparmio postale

L'attività di raccolta della CDP S.p.A. continua ad essere essenzialmente espletata tramite i libretti di risparmio e i buoni postali fruttiferi.

Al 31 dicembre 2004, il risparmio postale della CDP S.p.A. ammontava complessivamente a 99.797 milioni di euro e ha raggiunto, a fine 2005, un ammontare complessivo di 123.422 milioni di euro con un incremento pari al 24%.

*(milioni di euro)*

#### **RISPARMIO POSTALE**

	<b>31/12/2005</b>	<b>31/12/2004</b>	<b>Variazione %</b>
Libretti postali	65.403	60.134	9%
Buoni fruttiferi postali	58.019	39.664	46%
<b>Totale</b>	<b>123.422</b>	<b>99.798</b>	<b>24%</b>

I libretti postali, nel corso dell'esercizio, hanno registrato un incremento di 5.474 milioni di euro, in gran parte dovuto all'andamento positivo della raccolta netta (4.719 milioni di euro) ed in misura inferiore alla capitalizzazione degli interessi di fine anno che hanno inciso per 755 milioni di euro.

Fra le tipologie dei libretti postali rimane predominante la categoria dei libretti nominativi, che rappresenta oltre il 99% del totale (in aumento del 8,8% nel 2005), mentre resta del tutto marginale quella dei libretti al portatore il cui saldo finale, comprensivo della capitalizzazione degli interessi, si attesta a 567 milioni di euro.

(milioni di euro)

#### **LIBRETTI DI RISPARMIO**

	31/12/2004	Raccolta netta	Interessi 01/01/2005- 31/12/2005	Ritenute	31/12/2005
Libretti nominativi	59.568	4.723	748	202	64.837
Libretti al portatore	566	-4	7	2	567
<b>Totale</b>	<b>60.134</b>	<b>4.719</b>	<b>755</b>	<b>204</b>	<b>65.403</b>

Per quanto concerne i libretti nominativi, la tabella seguente sintetizza le voci dalle quali scaturisce la consistenza finale al 31 dicembre 2005 evidenziando, in particolare, gli ammontari della raccolta netta registrata nell'anno e gli interessi di competenza.

Di tutto rilievo è l'incremento di oltre il 48% registrato sulla giacenza dei libretti dedicati ai minori, che conferma la validità di un prodotto dedicato a questo specifico segmento di risparmio.

(milioni di euro)

#### **LIBRETTI NOMINATIVI - GIACENZA**

	31/12/2004	Raccolta netta	Interessi 01/01/2005- 31/12/2005	Ritenute	31/12/2005
Ordinari	57.292	4.409	717	194	62.224
Vincolati	18	-4	0	0	14
Dedicati ai minori	591	277	10	3	876
Giudiziari	1.667	41	20	5	1.723
<b>Totale</b>	<b>59.568</b>	<b>4.723</b>	<b>748</b>	<b>202</b>	<b>64.837</b>

Dall'analisi della tabella sottostante si evince che i libretti al portatore ordinari hanno registrato una raccolta netta negativa e il saldo è lievemente aumentato solo per effetto della capitalizzazione degli interessi di fine anno.

Del tutto residuali sono i libretti vincolati al portatore il cui saldo non ha subito variazioni nel corso del 2005.

(milioni di euro)

#### **LIBRETTI AL PORTATORE - GIACENZA**

	31/12/2004	Raccolta netta	Interessi 01/01/2005- 31/12/2005	Ritenute	31/12/2005
Ordinari	564	-4	7	2	565
Vincolati	2	0	0	0	2
<b>Totale</b>	<b>566</b>	<b>-4</b>	<b>7</b>	<b>2</b>	<b>567</b>

Anche i versamenti e i prelevamenti si sono attestati su volumi particolarmente elevati, soprattutto per la tipologia dei libretti ordinari nominativi che costituisce oltre il 93% della movimentazione e della relativa raccolta.

(milioni di euro)

### **LIBRETTI NOMINATIVI - RACCOLTA NETTA**

	<b>Versamenti</b>	<b>Prelevamenti</b>	<b>Raccolta netta</b>
Ordinari	39.629	35.220	4.409
Vincolati	0	4	-4
Dedicati ai minori	396	119	277
Giudiziari	871	830	41
<b>Totale</b>	<b>40.896</b>	<b>36.173</b>	<b>4.723</b>

Più contenuta, invece, la movimentazione relativa alla categoria dei libretti al portatore.

(milioni di euro)

### **LIBRETTI AL PORTATORE - RACCOLTA NETTA**

	<b>Versamenti</b>	<b>Prelevamenti</b>	<b>Raccolta netta</b>
Ordinari	216	220	-4
Vincolati	0	0	0
<b>Totale</b>	<b>216</b>	<b>220</b>	<b>-4</b>

I buoni postali fruttiferi, nel loro complesso, presentano una crescita di 18.355 milioni di euro, attribuibile principalmente a volumi elevati di nuove sottoscrizioni, favorite dai notevoli rimborsi dei buoni a termine, appartenenti al Ministero dell'economia e delle finanze giunti a naturale scadenza. La crescita, peraltro, è dovuta anche, seppure in misura inferiore, alla capitalizzazione annuale degli interessi.

(milioni di euro)

### **BUONI FRUTTIFERI POSTALI - STOCK CDP**

	<b>31/12/2004</b>	<b>Raccolta netta</b>	<b>Rateo interessi</b>	<b>31/12/2005</b>
Buoni ventennali	35.016	13.713	1.702	50.431
Buoni a termine	4.110	-155	180	4.135
Buoni indicizzati a scadenza	539	1.008	19	1.565
Buoni a 18 mesi	0	1.881	7	1.888
<b>Totale</b>	<b>39.664</b>	<b>16.447</b>	<b>1.908</b>	<b>58.019</b>

L'analisi dei flussi finanziari dei buoni fruttiferi postali conferma una preferenza dei risparmiatori per i tradizionali buoni a scadenza ventennale (17.512 milioni di euro di sottoscrizioni).

Particolarmente significativo, però, è l'incremento registrato sui buoni indicizzati a scadenza settennale a seguito della ristrutturazione finanziaria effettuata nel mese di maggio che ha consentito di rendere più appetibile lo strumento e raggiungere la soglia di 1.104 milioni di euro di sottoscrizioni (contro i 341 milioni di euro del 2004).

A settembre, infine, è stato introdotto il Buono a 18 mesi che ha colmato la carenza di emissione di emissioni di buoni su tale durata, raccogliendo un significativo interesse dei risparmiatori con sottoscrizioni pari a 1.943 milioni di euro.

I rimborsi dei buoni ammontano a 3.799 milioni di euro per la scadenza ventennale, a 155 milioni di euro per quelli a termine, la cui emissione è cessata nel 2003, a 97 milioni di euro per gli indicizzati a scadenza e a 62 milioni di euro per i buoni a 18 mesi.

La raccolta netta complessiva per i buoni postali fruttiferi della CDP è pari a 16.447 milioni di euro.

*(milioni di euro)*

#### **BUONI FRUTTIFERI POSTALI - RACCOLTA NETTA CDP**

	<b>Sottoscrizioni</b>	<b>Rimborsi</b>	<b>Raccolta netta</b>
Buoni ventennali	17.512	3.799	13.713
Buoni a termine	0	155	-155
Buoni indicizzati a scadenza	1.104	97	1.008
Buoni a 18 mesi	1.943	62	1.881
<b>Totale</b>	<b>20.560</b>	<b>4.113</b>	<b>16.447</b>

I buoni postali fruttiferi appartenenti al Ministero dell'economia e delle finanze evidenziano rimborsi per 19.783 milioni di euro.

*(milioni di euro)*

#### **BUONI FRUTTIFERI POSTALI**

	<b>Sottoscrizioni CDP</b>	<b>Rimborsi CDP</b>	<b>Rimborsi MEF</b>
Buoni ventennali	17.512	3.799	3.799
Buoni a termine	0	155	15.984
Buoni indicizzati a scadenza	1.104	97	0
Buoni a 18 mesi	1.943	62	0
<b>Totale</b>	<b>20.560</b>	<b>4.113</b>	<b>19.783</b>

## **9.2 ALTRI STRUMENTI DI RACCOLTA**

### **9.2.1 Covered bond**

Nel corso del 2005 CDP S.p.A. ha effettuato due emissioni pubbliche nell'ambito del proprio Programma di obbligazioni garantite da un patrimonio destinato con scadenza 31 luglio 2010 e 31 gennaio 2013 per un ammontare rispettivamente pari a 1 e 3 miliardi di euro. Entrambe le serie emesse hanno cedola annuale a tasso fisso e rimborso del capitale in unica soluzione alla scadenza. Le due emissioni hanno segnato il debutto della società come emittente di rilievo sul mercato internazionale dei capitali.

Il patrimonio destinato a garanzia delle emissioni, istituito ai sensi del comma 18 dell'art. 5 del D.L. 269/2003, e il debito garantito dallo stesso patrimonio, trovano separata evidenza nel bilancio d'esercizio della CDP.

### **9.2.2 E.M.T.N. Programme**

Nel corso dell'ultimo quadrimestre 2005 la CDP ha emesso titoli strutturati a medio-lungo termine per un ammontare complessivo pari a 400 milioni di euro a fronte di operazioni di impiego approvate nell'ambito della Gestione Ordinaria. Nello specifico, sono state emesse tre serie di titoli, con prezzo di emissione alla pari e rimborso in unica soluzione alla scadenza, di ammontare pari a 100 milioni di euro (le prime due) e 200 milioni di euro (la terza).

### **9.2.3 Linea di credito B.E.I.**

A dicembre 2005 la CDP S.p.A. ha ottenuto un finanziamento da parte della Banca europea per gli investimenti per 100 milioni di euro a valere sulla linea di credito di 430 milioni di euro concessa alla società nel luglio 2005 per il finanziamento di progetti infrastrutturali nell'ambito della Gestione Ordinaria.

## **10. RAPPORTI CON IL MEF**

### **10.1 RAPPORTI CON LA TESORERIA CENTRALE DELLO STATO**

Le disponibilità liquide della CDP S.p.A. sono depositate nel conto corrente fruttifero n. 29814, denominato “Cassa DP SPA - Gestione Separata”, aperto presso la tesoreria centrale dello Stato.

Sulle giacenze di tale conto corrente, ai sensi dell’art. 6, comma 2, del decreto del Ministro dell’economia e delle finanze del 5 dicembre 2003, è corrisposto un interesse semestrale ad un tasso variabile pari alla media aritmetica semplice tra il rendimento lordo dei buoni ordinari del Tesoro a sei mesi e l’andamento dell’indice mensile Rendistato.

Analogo rendimento è stato assicurato fino al 31 dicembre 2005 sulle giacenze del conto corrente n. 29813, intestato “CDP S.p.A. - Gestione Separata - aumento capitale ISPA”, aperto anch’esso presso la tesoreria centrale per finanziare i futuri aumenti di capitale sociale della società controllata Infrastrutture S.p.A. Questo conto, a seguito della fusione ISPA per incorporazione nella Cassa depositi e prestiti S.p.A. (art. 1, comma 79 e seguenti, della legge 23 dicembre 2005, n. 266), a decorrere dal 1° gennaio 2006 è stato chiuso e le disponibilità sono state riversate nel conto corrente n. 29814.

Per poter usufruire del servizio di tesoreria e di erogazione svolto dalla Banca d’Italia e garantire la tempestività dei pagamenti effettuati, la CDP S.p.A. continua ad utilizzare il conto corrente infruttifero di tesoreria n. 29815 denominato “CDP S.p.A. - pagamenti”.

### **10.2 LE CONVENZIONI CON IL MEF**

Già nel corso del 2004 è stata definita, e completamente realizzata, la convenzione relativa al trasferimento al MEF del servizio depositi svolto dalla CDP prima della trasformazione in società per azioni. La CDP S.p.A. continua, comunque, a svolgere residue attività di trasmissione delle richieste di restituzione di depositi che ancora pervengono, nonché a fornire consulenza e supporto agli uffici MEF interessati.

Nel 2005 è stata stipulata la convenzione, prevista dal D.M. Economia e Finanze del 5 dicembre 2003, con la quale vengono definite le modalità per la gestione dei buoni

fruttiferi postali relativi alle serie trasferite al MEF ai sensi dell'art. 3, comma 4, lettera c), del medesimo decreto. In particolare, si prevedono:

- la gestione dei rapporti di Risparmio postale applicando la disciplina vigente, senza escludere per la CDP Sp.A. la possibilità di adottare, di concerto con il MEF, nuove modalità operative;
- le procedure per la rendicontazione delle partite contabili e per la fornitura al MEF dei dati previsionali;
- i termini e le modalità di movimentazione dei flussi finanziari connessi alle operazioni di rimborso dei buoni postali.

Detta convenzione è stata perfezionata con D.M. di approvazione del 20 settembre 2005.

Rimane ancora da perfezionare la convenzione relativa alla gestione dei mutui e degli altri rapporti trasferiti ai sensi dell'art. 3, comma 4, lettere a), b), e), g), h) e i) del D.M. Economia e Finanze citato. I punti principali riguardano:

- gli indirizzi per la gestione, prevedendo la facoltà per la CDP di adottare, a determinate condizioni, procedure innovative nella gestione dei mutui e degli altri rapporti trasferiti, nonché di effettuare operazioni di rinegoziazione;
- la ricognizione delle attività di gestione amministrativa e la definizione delle principali modalità e procedure operative;
- la determinazione di una commissione, calcolata sulla base dei costi operativi sostenuti dalla CDP per la gestione delle attività.

### **10.3 LA GESTIONE PER CONTO DEL MEF**

La CDP S.p.A. ha continuato a svolgere nel corso dell'esercizio le operazioni di erogazione, di riscossione e di contabilizzazione delle attività e passività trasferite al MEF ai sensi del D.M. Economia e Finanze 5 dicembre 2003.

Tra le attività assume rilievo la gestione dei mutui concessi dalla Cassa depositi e prestiti e trasferiti al MEF il cui debito residuo al 31 dicembre 2005 ammonta a 32.955 milioni di euro.

Tra le passività si evidenzia la gestione dei buoni fruttiferi postali ceduti al MEF il cui montante, alla data di chiusura d'esercizio, è pari a 109.962 milioni di euro.

Ai sensi del citato decreto la Cassa depositi e prestiti gestisce anche determinate attività derivanti da particolari disposizioni legislative finanziate con fondi per la maggior parte dello Stato.

Le disponibilità di pertinenza delle predette gestioni sono depositate in appositi conti correnti di tesoreria infruttiferi, intestati al MEF, sui quali, tuttavia, la CDP S.p.A. è autorizzata ad operare per le finalità previste dalle norme istitutive delle gestioni.

Tra queste occorre evidenziare il settore dell'edilizia residenziale, con una disponibilità sui conti correnti di pertinenza al 31 dicembre 2005 pari a 4.377 milioni di euro, la gestione relativa alla metanizzazione del Mezzogiorno con una disponibilità complessiva di 416 milioni di euro, e le disponibilità per i patti territoriali e i contratti d'area di 521 milioni di euro.

## **11. I FATTI DI RILIEVO ACCADUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO**

In merito ai fatti di rilievo, successivi alla chiusura dell'esercizio, che devono essere recepiti in bilancio, non si rilevano eventi che evidenzino condizioni già esistenti alla data del 31/12/2005, che si siano manifestati solo dopo la chiusura dell'esercizio, tali da richiedere modifiche ai valori delle attività e passività in bilancio.

Ulteriormente tra i fatti successivi che, invece, non riflettendosi nei dati di bilancio è opportuno siano comunque adeguatamente illustrati, in quanto potrebbero modificare le condizioni esistenti alla data del 31/12/2005 e che sono di importanza tale da integrare l'informazione societaria, ai fini di una corretta valutazione da parte dei terzi dell'informativa di bilancio, si richiama l'attenzione su quanto di seguito esposto.

### **11.1 INCORPORAZIONE DI INFRASTRUTTURE S.P.A.**

L'art. 1, comma 79, della legge 23 dicembre 2005, n. 266 ha disposto la fusione per incorporazione in CDP della società controllata Infrastrutture S.p.A. con effetto dal 1 gennaio 2006, prevedendo l'assunzione da parte della stessa CDP di tutti i beni, i diritti e i rapporti giuridici, anche processuali, attivi e passivi, facenti capo all'incorporata.

Tutti gli adempimenti propedeutici alla fusione sono stati assolti, per espressa previsione dell'art. 1, comma 83, della legge 23 dicembre 2005, n. 266, dalla pubblicazione in Gazzetta Ufficiale di tale norma, la quale dispone altresì, al comma 80, che l'atto costitutivo di CDP non subisce modificazioni.

La CDP è chiamata a svolgere, in continuità con Infrastrutture S.p.A., la sola attività relativa al finanziamento del sistema Alta Velocità/Alta Capacità, attraverso il relativo patrimonio separato, secondo le modalità prescritte dall'art. 75 della legge n. 289/2002. In coerenza con quanto rappresentato nei passati bilanci di Infrastrutture S.p.A., la CDP continuerà a tenere libri e scritture contabili distinte per il patrimonio separato.

La situazione contabile di chiusura al 31 dicembre 2005 di Infrastrutture S.p.A. e del patrimonio separato è stata autonomamente approvata dal Consiglio di amministrazione della società in data 23 dicembre 2005. Nel bilancio 2005 della CDP la società controllata è pertanto rappresentata unicamente nell'attivo di bilancio nella voce "Partecipazioni in imprese del gruppo".

## **11.2 NUOVO CONTRATTO DI LAVORO PER IL PERSONALE DIRIGENTE**

In data 11 gennaio 2006 è stato sottoscritto tra la CDP e le Organizzazioni sindacali l'accordo per il passaggio dei dirigenti della CDP al CCNL dei dirigenti delle imprese creditizie, finanziarie e strumentali.

Tale accordo ha permesso di uniformare la posizione contrattuale dei dirigenti assunti dopo la trasformazione in società per azioni, già inquadrata nell'ambito del CCNL del credito, a quella dei dirigenti in organico prima di detta trasformazione.

## **11.3 RICORSO AL TAR NELL'AMBITO DELL'ACQUISIZIONE DI UNA PARTECIPAZIONE IN TERNA S.P.A.**

In data 8 febbraio 2006 il Tribunale Amministrativo Regionale del Lazio ha respinto il ricorso della CDP avverso il provvedimento dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato di autorizzazione condizionata all'acquisizione del 29,99% del capitale di Terna S.p.A.

L'AGCM ha, infatti, autorizzato tale operazione in data 4 agosto 2005, subordinandola al rispetto delle seguenti misure:

- la cessione, a decorrere dal 1 luglio 2007 ed entro i 24 mesi successivi, da parte della CDP, della partecipazione detenuta in Enel S.p.A.;
- l'adozione, in via transitoria e fino al soddisfacimento della condizione di cui sopra, da parte della CDP, dei seguenti impegni: (i) approvazione da parte del Consiglio di amministrazione di Terna, entro sei mesi dalla unificazione tra la proprietà e la gestione della rete di trasmissione nazionale, di una delibera che disponga le procedure idonee a definire il ruolo dell'organo denominato Comitato di Consultazione di cui all'art. 1 del D.P.C.M. 11 maggio 2004; (ii) nomina, nell'ipotesi di un Consiglio di amministrazione di 10 membri, di almeno 6 dei 7 consiglieri spettanti alla CDP nel Consiglio di amministrazione di Terna con caratteristiche di indipendenza tali da garantire una gestione improntata al rispetto dei principi di neutralità ed imparzialità, senza discriminazione di utenti o categorie di utenti (proporzione da mantenersi qualunque sia il numero dei membri del Consiglio di amministrazione di Terna).

La CDP si è riservata la facoltà di attendere la pubblicazione delle motivazioni della sentenza prima di decidere in merito a eventuali ulteriori iniziative.

#### **11.4 EMISSIONE COVERED BOND**

In data 15 febbraio 2006 la CDP ha completato la terza emissione nell'ambito del programma di emissioni obbligazionarie garantite da un patrimonio destinato. La serie emessa, per un ammontare nominale pari a 2 miliardi di euro, avrà scadenza a luglio 2009, cedola annuale con un tasso fisso pari al 3% e rimborso del capitale in un'unica soluzione alla scadenza.

#### **11.5 NUOVO BUONO FRUTTIFERO INDICIZZATO ALL'INFLAZIONE ITALIANA**

A partire dal mese di febbraio 2006 la CDP ha avviato l'emissione di un nuovo buono fruttifero decennale il cui rendimento è legato all'andamento dell'indice di inflazione FOI (famiglie di operai e impiegati) pubblicato dall'ISTAT.

Il lancio del nuovo prodotto si inquadra nel progressivo ampliamento della gamma di prodotti di Risparmio postale, in coerenza con la missione della CDP di essere l'operatore di riferimento nell'offerta ai risparmiatori di prodotti con un moderato profilo di rischio.

## **12. L'EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE – PROSPETTIVE PER IL 2006**

L'esercizio 2006 rappresenterà per la CDP un anno di consolidamento sul fronte interno ed esterno: il 2005 ha visto infatti il completamento di cambiamenti fondamentali sul lato dei prodotti offerti, nei rapporti con la clientela, nella struttura organizzativa interna e nelle risorse umane, che comporteranno ulteriori sviluppi nel corso del 2006.

In tale contesto è comunque attesa un'accelerazione della crescita organica dei principali aggregati patrimoniali, tra i quali in particolare i crediti verso clientela e la raccolta. Le aree caratterizzate dai maggiori tassi di crescita saranno l'attività di finanziamento della *business unit* Infrastrutture e Grandi Opere e Direzione Gestione e Supporto Politiche di Sviluppo e la raccolta del Risparmio postale.

Per ciò che concerne le prospettive reddituali, nel 2006 peseranno in particolare gli effetti delle operazioni di rimodulazione di prestiti allo Stato e agli enti territoriali completate nel 2005, le quali avranno un effetto reddituale complessivamente positivo nel medio-lungo periodo, ma determineranno altresì nell'immediato una contrazione del margine d'interesse. I risultati dell'esercizio 2006 potranno inoltre essere influenzati dalla transizione ai principi contabili IAS/IFRS, i cui effetti saranno valutati con la rideterminazione delle poste contabili al 1° gennaio 2005 in sede di *first time adoption*.

#### TRANSIZIONE AI PRINCIPI CONTABILI INTERNAZIONALI IFRS/IAS

In attuazione della delega contenuta nella legge 31 ottobre 2003, n. 306, in data 26 novembre 2004, il Consiglio dei Ministri ha approvato un decreto legislativo recante le opzioni previste dall'articolo 5 del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002 relativo all'applicazione dei Principi contabili internazionali alle società che emettono strumenti finanziari ammessi alla negoziazione in mercati regolamentati di qualsiasi Stato membro dell'Unione europea, alle società con strumenti finanziari diffusi presso il pubblico, alle banche e agli intermediari finanziari vigilati, alle società assicurative. In funzione del suddetto decreto la CDP è tenuta a redigere il bilancio di esercizio in conformità ai Principi contabili internazionali, a partire dall'esercizio avente inizio nell'anno 2006, con la facoltà di applicarli, per l'esercizio avente inizio nell'anno 2005.

Per l'anno 2005 la CDP non si è avvalsa di tale facoltà ma ha dato avvio, a fine marzo 2005, al progetto di transizione agli IAS/IFRS con la *gap-analysis* che ha portato alla identificazione e valutazione degli impatti rilevanti per la CDP ai fini dell'applicazione dei nuovi principi contabili, non solo in ottica contabile ma anche in riferimento alle problematiche gestionali ed operative. Contestualmente si sono avviati e diffusi in azienda dei percorsi formativi sulle tematiche IAS/IFRS.

Nell'autunno 2005 è partita la seconda fase del progetto che prevedeva:

- risoluzione delle *issue* emerse nella *gap-analysis*;
- rilevazione e mappatura degli eventi contabili-gestionali rilevanti ai fini IAS;
- valutazione degli interventi sui sistemi informativi;
- interventi sui processi amministrativi-contabili.

Alla fine del 2005 si è avviato il progetto di intervento sui sistemi per l'adeguamento dei medesimi alle esigenze apportate dall'introduzione dei nuovi principi, innestandolo su un disegno più ampio ed ambizioso che consenta la produzione e la gestione delle informazioni in modo unitario e completo secondo le esigenze, non solo dell'area contabile, ma anche delle altre aree che hanno la necessità di utilizzare informazioni della medesima natura. Contestualmente si sta procedendo sia alla revisione e all'adattamento dei processi operativi esistenti che all'implementazione di nuovi.

Si prevede di avere dopo il mese di giugno del 2006 una prima valutazione dell'impatto dei nuovi principi contabili internazionali sulla situazione patrimoniale ed economica della CDP a cui farà seguito la predisposizione del bilancio di transizione ai nuovi principi all'1/1/2005 e del bilancio comparativo al 31/12/2005.

### 13. IL PROGETTO DI DESTINAZIONE DEGLI UTILI D'ESERCIZIO

Il Consiglio di amministrazione nel sottoporre all'esame ed all'approvazione dei signori Azionisti il bilancio dell'esercizio 2005 costituito dallo Stato patrimoniale, dal Conto economico e dalla Nota integrativa nonché i relativi allegati e la Relazione sulla gestione propone, altresì, il seguente progetto di destinazione dell'utile relativo all'esercizio in questione, che ammonta complessivamente ad euro 927.642.024,07.

In via preliminare, in conformità a quanto indicato all'art. 30 dello Statuto, si procede a dedurre l'importo destinato a riserva legale ed a quantificare l'importo dovuto come dividendo preferenziale sulle azioni privilegiate.

Tale importo è stato calcolato applicando una percentuale pari al 3%, incrementata della variazione annua dell'indice IPCA che è risultato pari al 2,0% (percentuale complessiva di 5,0%) sul valore nominale delle azioni privilegiate, e, quindi, la distribuzione del dividendo preferenziale complessivo ammonta a 52.500.000,00 euro. Per l'eccedenza, una volta distribuito l'utile preferenziale si propone sia ulteriormente distribuita, previa la destinazione di una quota, pari a 81 milioni di euro, a Riserva volontaria di patrimonio netto.

	<i>(unità di euro)</i>	<i>(%)</i>
<b>DESTINAZIONE DEGLI UTILI D'ESERCIZIO</b>		
Utile netto	927.642.024	100,0%
Riserva legale	46.542.024	5,0%
Utile distribuibile	881.100.000	95,0%
Utile preferenziale	52.500.000	30,0%
Utile destinato alle azioni ordinarie (*)	122.500.000	70,0%
<b>Utile residuo da distribuire</b>	<b>706.100.000</b>	<b>100,0%</b>
Utile non distribuito da destinare a Riserva	81.000.000	
Attribuzione ulteriore alle azioni privilegiate	187.530.000	30,0%
Attribuzione ulteriore alle azioni ordinarie	437.570.000	70,0%

*(\*) a concorrenza dell'utile preferenziale (5,0%) assegnato alle azioni privilegiate (ex art. 30 Statuto).*

Di seguito, per maggior chiarezza, si evidenzia il riepilogo dei dividendi di cui si propone la distribuzione:

	<i>(unità di euro)</i>	<i>(%)</i>
<b>RIEPILOGO DISTRIBUZIONE DIVIDENDI</b>		
Azioni privilegiate	240.030.000	30,0%
Azioni ordinarie	560.070.000	70,0%
<b>Totale dividendi</b>	<b>800.100.000</b>	<b>100,0%</b>
<b>DIVIDENDO PER AZIONE</b>	<b>2,286</b>	
<b>PERCENTUALE DIVIDENDO SUL CAPITALE NOMINALE</b>		<b>22,86%</b>
<b>PERCENTUALE UTILE NETTO SUL CAPITALE NOMINALE</b>		<b>26,50%</b>

Qualora il bilancio e la proposta di assegnazione dividendi di cui sopra ottenessero l'approvazione dei signori Azionisti, il patrimonio della CDP S.p.A., alla data di approvazione, sarà costituito come di seguito rappresentato:

	<i>(migliaia di euro)</i>
<b>MEZZI PATRIMONIALI</b>	
Capitale sociale	3.500.000
Riserva legale	60.833
Riserve di rivalutazione	167.572
Utile dell'esercizio da destinare a Riserva	81.000
Fondo rischi bancari generali	1.145.596
<b>Totale</b>	<b>4.955.001</b>

Roma, 26 aprile 2006

Il Presidente  
*Salvatore Rebecchini*



**RELAZIONE  
DEL  
COLLEGIO SINDACALE**



Signori Azionisti,

nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 abbiamo svolto l'attività di vigilanza prevista dalla legge, secondo i principi di comportamento raccomandati dai Consigli Nazionali dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri, tenuto anche conto delle raccomandazioni fornite dalla CONSOB con le proprie comunicazioni, in quanto compatibili con lo status della CDP S.p.A. ed in particolare con nota n. 1025564 del 6 aprile 2001 e successivi aggiornamenti.

Ciò posto, si premette quanto segue:

- A) il bilancio è riferito al secondo esercizio contabile successivo alla trasformazione in società per azioni della CDP e, rispetto al primo esercizio che comprendeva un periodo più ampio, ricompreso tra il 12/12/2003 ed il 31/12/2004, rispecchia l'andamento dell'anno solare 2005. La comparazione dei dati di bilancio 2004 e 2005 non tiene conto della differenza suesposta che potrebbe produrre alcuni scostamenti;
- B) la parificazione dei conti, l'esatta consistenza delle rimanenze e la relativa correttezza dell'imputazione dei conti è stata affidata alla Società KPMG in quanto responsabile del controllo contabile ex art. 2409 ter c.c.;
- C) la CDP, per l'anno in riferimento, non si è avvalsa della facoltà prevista dal decreto legislativo del 28/02/2005 n. 38 in materia di redazione del bilancio secondo i principi contabili internazionali, ma ha avviato il processo di transizione agli IAS/IFRS con la *gap - analysis* che porterà nel 2006 alla formazione del bilancio secondo i detti principi;
- D) ai fini della disamina del bilancio si è tenuto conto del Piano industriale 2005-2009, approvato dal CdA il 22 giugno 2005;
- E) l'elaborato in esame comprende, per la prima volta, anche l'attività della gestione ordinaria che, pur essendo distinta, nei relativi flussi finanziari, da quella separata, distinzione avvalorata dall'assenza di transazioni interne, contribuisce alla formazione di una unica contabilità.

La separazione tra le gestioni, ai sensi dell'art. 16, commi 5 e 6, del Decreto MEF del 6/10/04, si sostanzia nella produzione di prospetti di separazione contabile destinati unicamente al MEF ed alla Banca d'Italia. A fine esercizio vengono conteggiati i costi

comuni, già sostenuti dalla gestione separata e rimborsati pro quota dalla gestione ordinaria.

Tutto ciò premesso, si dà atto di avere:

- partecipato alle Assemblee dei Soci, nonché a tutte le riunioni del Consiglio di Amministrazione tenutesi nel corso dell'anno e ricevuto dagli Amministratori periodiche informazioni sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo effettuate dalla Società e dalla Società controllata;
- proseguito la vigilanza sulle attività promosse dalla CDP S.p.A. per raggiungere gli obiettivi del Piano Industriale, volto al perseguimento di adeguati livelli reddituali e patrimoniali da conseguire mediante la realizzazione dei cambiamenti organizzativi illustrati dal Consiglio di Amministrazione nella Relazione sulla gestione. La vigilanza in parola è stata esercitata, oltre che tramite la partecipazione ai Consigli di Amministrazione, anche mediante specifiche verifiche, periodici incontri con il Presidente ed il Direttore Generale, raccolta di informazioni dai Responsabili delle principali funzioni aziendali, nonché scambi di dati ed informazioni con i Revisori della Società KPMG, di cui è stato visionato il libro delle revisioni contabili;
- vigilato sul funzionamento dei sistemi di controllo interno ed amministrativo-contabile al fine di valutarne l'adeguatezza alle esigenze aziendali nonché l'affidabilità per la rappresentazione dei fatti di gestione;
- verificato l'osservanza delle norme di legge inerenti la formazione del bilancio e della Relazione sulla gestione, anche mediante notizie riferite dalla Società di revisione.
- Inoltre, con riferimento alla citata comunicazione della CONSOB e dei successivi aggiornamenti, si riferiscono le seguenti informazioni:
  1. le operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla Società sono state compiute in conformità alla legge ed allo Statuto Sociale. In particolare si ricorda:
    - a) per la gestione separata l'emissione di *covered bond* per 4 miliardi di euro;
    - b) per la gestione ordinaria le obbligazioni collocate sul mercato internazionale EMTN per 400 milioni di euro ed il prestito BEI di 100 milioni di euro. I settori di intervento riguardano le infrastrutture stradali, il trasporto pubblico locale (sia su gomma che su rotaia), la termovalorizzazione dei rifiuti, la distribuzione di energia elettrica e l'edilizia specializzata ospedaliera. Sono inoltre in corso di istruttoria pratiche relative al teleriscaldamento ed al servizio idrico integrato;

- c) per l'acquisizione della partecipazione in TERNA S.p.A. l'Autorità del garante ha subordinato l'autorizzazione dell'operazione al rispetto di alcune prescrizioni tra le quali, la principale, è la cessione, dal 1° luglio 2007 ed entro i successivi 24 mesi, da parte di CDP S.p.A. della partecipazione in ENEL S.p.A., pari al 10,2%.
- Avverso tale provvedimento la CDP S.p.A. ha proposto ricorso al TAR del Lazio che, con sentenza dell' 8 febbraio 2006 lo ha respinto.
- La CDP S.p.A. dovrà quindi uniformarsi alla citata sentenza del TAR del Lazio nei tempi ivi indicati.
- Si chiarisce comunque che le operazioni su indicate non sono apparse manifestamente imprudenti, azzardate o comunque tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale.
2. Non si sono riscontrate operazioni atipiche e/o inusuali con terzi, parti correlate o infragruppo.  
Nella "Relazione sulla gestione", nonché nella "Nota integrativa" che corredano il bilancio vengono illustrate le principali operazioni con terzi, descrivendone le caratteristiche ed i loro effetti economici. Si è, preso atto inoltre dell'esistenza di procedure operative idonee a garantire che le operazioni commerciali siano concluse secondo condizioni di mercato e che ne venga esaustivamente riferito al Consiglio di Amministrazione.
  3. Si ritiene che le informazioni rese dagli Amministratori nella loro Relazione sulla gestione, siano adeguate.
  4. La Relazione della società di revisione contabile KPMG, alla quale è stata affidata anche la certificazione del bilancio, rilasciata in data 10/04/2006, ai sensi dell'art. 2409 -Ter c.c., di cui il Collegio ha preso visione, non contiene rilievi ma solo un richiamo di informativa in merito alla rivalutazione dei beni strumentali ai sensi della legge n. 266/2005.
  5. Non sono pervenute al Collegio sindacale denunce ex art. 2408 c.c.
  6. Non sono pervenuti al Collegio sindacale esposti o segnalazioni di presunti rilievi o irregolarità.
  7. Non sono stati conferiti nel corso del 2005 ulteriori incarichi alla Società di revisione KPMG oltre quelli già segnalati nei precedenti punti B) e 4.
  8. Nel corso dell'esercizio non sono stati conferiti incarichi a soggetti legati alla Società di revisione KPMG da rapporti continuativi.
  9. Nel corso dell'esercizio 2005 il Collegio sindacale non è stato chiamato ad esprimere il proprio consenso ai sensi dell'art. 136 del D.lgs. n. 385/1993 (Testo Unico delle Leggi in materia bancaria e creditizia).
  10. Nel corso dell'esercizio 2005 si sono tenute n. 14 riunioni del Consiglio di Amministrazione e n. 1 Assemblea degli azionisti (svoltasi in due sessioni)

alle quali ha sempre assistito il Collegio sindacale che a sua volta si è riunito 22 volte, alle cui sedute è sempre stato invitato il Magistrato delegato al controllo della Corte dei conti il quale ha partecipato attivamente con osservazioni sempre apprezzate dal Collegio.

11. Non si hanno osservazioni da sollevare sul rispetto dei principi di corretta amministrazione che appaiono essere stati costantemente osservati.
12. Nel corso del 2005, in coerenza ed in attuazione del Piano industriale 2005/2009, approvato il 22 giugno dello stesso anno, è stata ampliata la struttura organizzativa della CDP S.p.A. con la creazione della Direzione gestione e supporto Politiche di Sviluppo e la rimodulazione dell'Organigramma composto da 4 Direzioni, 10 Aree di Riporto diretto alla Direzione Generale e 3 Aree di Riporto diretto alla Presidenza ed al Consiglio di Amministrazione. Con la definizione del nuovo Organigramma sono state disegnate nuove funzioni aziendali alle quali sono state assegnate nuove risorse umane reperite sul mercato tra gli esperti del settore.

In particolare, nel corso del 2005, a fronte di 63 unità di personale in uscita, sono state fatte assunzioni per 50 unità, riducendo l'organico a 426 unità, di cui 32 dirigenti 126 quadri e 268 impiegati. Oltre il 50 per cento del personale ha frequentato corsi di formazione aziendale.

13. Nel corso del 2005 sono state apportate alcune modifiche alla convenzione con Poste Italiane S.p.A. con la sottoscrizione di un nuovo accordo integrativo che prevede, oltre al corrispettivo, anche la rimodulazione della tipologia della raccolta e la ridefinizione delle commissioni di collocamento per il buono a 18 mesi.

Nello stesso anno è stata stipulata la convenzione con il MEF con la quale vengono definite le modalità per la gestione di buoni postali fruttiferi relative alle serie trasferite al Ministero medesimo. Conseguenza di tale attività è stata la crescita della raccolta netta fatta registrare dal risparmio postale, che ha contribuito ad incrementare di oltre il 28% i valori finali della liquidità risultante nello stato patrimoniale.

14. Seguendo le istruzioni impartite in materia di Vigilanza dalla Banca d'Italia, il sistema di controllo interno si articola in tre fondamentali strutture:
  - di linea, affidata al Management operativo;
  - sulla gestione dei rischi, affidata all'area Risk Management ed all'Area Crediti;
  - sulla regolarità dei processi, affidata all'Internal Auditing, che fornisce attività di supporto anche all'Organismo di Vigilanza ex D.lgs. n. 231/01 con il quale questo Collegio ha avuto specifici incontri volti alla conoscenza del "Modello di organizzazione gestione e controllo" previsto

- dal suddetto decreto ed approvato successivamente dal CdA della Cassa depositi e prestiti S.p.A.
15. Il sistema amministrativo-contabile, pur essendo suscettibile di miglioramenti ed implementazioni già posti allo studio dalle funzioni competenti della Cassa, con particolare riferimento alle procedure informatiche, di cui, si precisa, la CDP S.p.A. è proprietaria di tutti i sistemi e delle procedure e non si avvale di servizi in *outsourcing*, appare sufficientemente affidabile per la rappresentazione dei fatti di gestione, alla luce delle dichiarazioni rese in proposito dalla KPMG.
  16. Non si hanno osservazioni da formulare sull'adeguatezza dei flussi informativi della controllata ISPA verso la CDP S.p.A., volti ad assicurare il tempestivo adempimento degli obblighi di comunicazione previsti dalla legge. Com'è noto, con effetto dal 1 gennaio 2006, ai sensi della legge finanziaria 2006, ISPA è stata fusa per incorporazione in CDP S.p.A. che ha assunto tutti i beni, diritti e rapporti giuridici preesistenti.
  17. Nel corso dei periodici scambi di informativa tra il Collegio sindacale e la Società di Revisione, non sono emersi aspetti rilevanti da segnalare.
  18. Non essendo quotata, la Società non ha aderito al Codice di Autodisciplina.
  19. L'ottimo risultato raggiunto nell'anno 2005, culminato con un utile netto di esercizio che, rispetto al 2004, già buono, ha avuto una variazione positiva di oltre il 224,9 per cento, è largamente influenzato dal gettito straordinario dei dividendi delle società partecipate che hanno determinato un notevole aumento del margine di intermediazione rispetto al 2004, difficilmente riproducibile negli esercizi futuri.
  20. Si osserva infine che la forte consistenza di cassa rilevata a fine esercizio è in linea con il ruolo svolto dalla CDP S.p.A., così come indicato all'art. 5, comma 7, del D.L. 30/09/03, n. 269, che comunque garantisce uno *spread* positivo tra raccolta ed impiego dei fondi disponibili.
  21. Viene confermato l'importo dell'anno precedente per l'accantonamento al Fondo rischi bancari generali con conseguente rafforzamento patrimoniale della Società.
  22. Ha effettuato, ai sensi della finanziaria 2006, (art. 1 c. 469 e seguenti) e nel rispetto dell'art. 11 della legge n. 342/2000, dell'art. 6 del D.M n. 162/01 e dell' art. 1 del D.M. n. 86/02, la rivalutazione degli immobili aziendali previa acquisizione di una perizia effettuata da una Società esterna, per un ammontare di circa euro 190,4 milioni, al lordo delle relative imposte.
  23. Il patrimonio netto risulta infine essere ulteriormente incrementato da riserve di rivalutazione di euro 167,6 milioni, nonché dall'accantonamento a riserva di euro 81,0 milioni.

Si attesta, per quanto di competenza, che dall'attività di vigilanza esercitata dal Collegio sindacale non sono emerse omissioni, fatti censurabili o irregolarità meritevoli di menzione agli Azionisti e, pertanto, nulla osta all'approvazione del bilancio dell'esercizio 2005, unitamente alla Relazione sulla gestione come presentata dal CdA.

Roma, 10 aprile 2006

IL COLLEGIO SINDACALE

**RELAZIONE  
DELLA  
SOCIETÀ DI REVISIONE**



## **Relazione della società di revisione ai sensi dell'art. 2409-ter del Codice Civile**

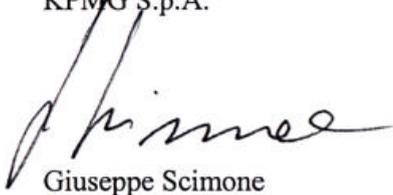
Agli Azionisti della  
Cassa Depositi e Prestiti S.p.A.

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio della Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2005. La responsabilità della redazione del bilancio compete agli amministratori della Cassa Depositi e Prestiti S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
- 2 Il nostro esame è stato condotto secondo gli statuiti principi di revisione. In conformità ai predetti principi, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se i risultati, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale. La responsabilità del lavoro di revisione contabile del bilancio della società controllata e di una società collegata, il cui valore rappresenta il 39% della voce partecipazioni e partecipazioni in imprese del gruppo ed il 4% del totale attivo, è di altri revisori.
- 3 Per il giudizio relativo al bilancio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla legge, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 10 maggio 2005.
- 4 A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. al 31 dicembre 2005 è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico della Società.

- 5 La Società ha effettuato nel bilancio al 31 dicembre 2005 la rivalutazione dei beni d'impresa ai sensi della Legge 266/2005. La nota integrativa illustra gli effetti della rivalutazione sul valore al 31 dicembre 2005 delle immobilizzazioni materiali, del fondo imposte e tasse e del patrimonio netto.

Roma, 10 aprile 2006

KPMG S.p.A.



Giuseppe Scimone  
Socio

# **BILANCIO D'IMPRESA**

**ESERCIZIO  
AL 31/12/2005**



## **PROSPETTI DI BILANCIO**

STATO PATRIMONIALE

GARANZIE ED IMPEGNI

CONTO ECONOMICO

## **NOTA INTEGRATIVA**

## FORMA E CONTENUTO DEL BILANCIO AL 31 DICEMBRE 2005

Il bilancio chiuso al 31 dicembre 2005 è stato redatto in conformità alle vigenti disposizioni normative ed è costituito da:

- **STATO PATRIMONIALE;**
- **CONTO ECONOMICO;**
- **NOTA INTEGRATIVA.**

Sono, inoltre, stati elaborati dei prospetti di raffronto con le risultanze della situazione patrimoniale, delle garanzie e impegni e della situazione economica al 31/12/2004.

L'esercizio 2005 è il primo esercizio della CDP S.p.A. in cui risulta possibile esprimere un raffronto comparativo con i dati storici, soprattutto in termini di Conto economico. In tal senso, però, bisogna tener ben presente che il precedente esercizio aveva una competenza temporale più estesa rispetto all'anno solare di 20 giorni (dal 12/12/2003 al 31/12/2004), per cui eventuali scostamenti dei dati economici, nell'ordine del 5-6% sarebbero da considerarsi come fisiologici.

La Nota integrativa è costituita da:

- PREMESSA** - Informazioni generali
- PARTE A** - Criteri di valutazione
- PARTE B** - Informazioni sullo Stato patrimoniale
- PARTE C** - Informazioni sul Conto economico
- PARTE D** - Altre informazioni

Sono stati allegati, inoltre, i seguenti documenti, che formano parte integrante della Nota integrativa:

- **RENDICONTO FINANZIARIO;**
- **PROSPETTO DELLE VARIAZIONI NEI CONTI DEL PATRIMONIO NETTO;**
- **ELENCO ANALITICO DELLE PARTECIPAZIONI.**



## **PROSPETTI DI BILANCIO**

**AL 31 DICEMBRE 2005**

Stato patrimoniale, Garanzie e Impegni, Conto economico

(in unità di euro)

**STATO PATRIMONIALE**

<b>ATTIVO</b>	<b>31/12/2005</b>	<b>31/12/2004</b>
<b>10. Cassa e disponibilità presso banche centrali e uffici postali</b>	<b>62.466.564.146</b>	<b>39.362.804.367</b>
<b>30. Crediti verso banche:</b>	<b>3.627.834.855</b>	<b>1.964.711.246</b>
a) a vista	979.560	244.633
b) altri crediti	3.626.855.295	1.964.466.613
<b>40. Crediti verso clientela</b>	<b>54.055.242.274</b>	<b>50.159.463.097</b>
<i>di cui a garanzia Covered Bond</i>	<i>15.466.462.238</i>	<i>-</i>
di cui:		
- crediti con fondi di terzi in amministrazione	4.669.649	15.915.408
<b>50. Obbligazioni e altri titoli di debito:</b>	<b>1.371.747.750</b>	<b>2.028.296.840</b>
a) di emittenti pubblici	1.171.747.750	2.028.296.840
c) di enti finanziari	200.000.000	-
<b>70. Partecipazioni</b>	<b>13.740.986.487</b>	<b>12.447.795.061</b>
<b>80. Partecipazioni in imprese del gruppo</b>	<b>5.879.796</b>	<b>10.000.000</b>
<b>90. Immobilizzazioni immateriali</b>	<b>4.215.301</b>	<b>807.681</b>
<b>100. Immobilizzazioni materiali</b>	<b>200.773.131</b>	<b>11.818.489</b>
<b>130. Altre attività</b>	<b>1.429.742.844</b>	<b>1.188.535.543</b>
<b>140. Ratei e risconti attivi:</b>	<b>1.097.287.264</b>	<b>378.587.654</b>
a) ratei attivi	85.258.382	15.515.935
b) risconti attivi	1.012.028.882	363.071.719
<b>Totale dell'Attivo</b>	<b>138.000.273.848</b>	<b>107.552.819.978</b>

Il Responsabile dell'Area  
Amministrazione e Bilancio  
*Angelo Mariano*

Il Direttore generale  
*Antonino Turicchi*

(in unità di euro)

**STATO PATRIMONIALE**

<b>PASSIVO</b>	<b>31/12/2005</b>	<b>31/12/2004</b>
<b>10. Debiti verso banche:</b>	<b>857.704.794</b>	<b>309.411.458</b>
a) a vista	49.830.666	22
b) a termine o con preavviso	807.874.127	309.411.436
<b>20. Debiti verso clientela:</b>	<b>124.027.006.778</b>	<b>100.307.461.646</b>
a) a vista	123.422.179.639	99.797.575.577
b) a termine o con preavviso	604.827.139	509.886.069
<b>30. Debiti rappresentati da titoli</b>	<b>4.400.000.000</b>	-
<i>di cui Covered Bond</i>	<i>4.000.000.000</i>	-
<b>40. Fondi di terzi in amministrazione</b>	<b>55.197.058</b>	-
<b>50. Altre passività</b>	<b>2.320.018.965</b>	<b>2.159.011.182</b>
<b>60. Ratei e risconti passivi:</b>	<b>72.742.551</b>	<b>1.969.572</b>
a) ratei passivi	37.365.055	1.968.649
b) risconti passivi	35.377.496	923
<b>70. Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato</b>	<b>396.468</b>	<b>59.377</b>
<b>80. Fondi per rischi ed oneri:</b>	<b>512.106.434</b>	<b>393.769.970</b>
b) fondi imposte e tasse	498.837.171	386.136.948
c) altri fondi	13.269.264	7.633.022
<b>100. Fondo per rischi bancari generali</b>	<b>1.145.595.589</b>	<b>595.595.589</b>
<b>120. Capitale</b>	<b>3.500.000.000</b>	<b>3.500.000.000</b>
<b>140. Riserve</b>	<b>14.291.184</b>	-
<b>150. Riserve di rivalutazione</b>	<b>167.572.002</b>	-
<b>170. Utile (Perdita) d'esercizio</b>	<b>927.642.024</b>	<b>285.541.184</b>
<b>Totale del Passivo</b>	<b>138.000.273.848</b>	<b>107.552.819.978</b>

Il Responsabile dell'Area  
Amministrazione e Bilancio  
*Angelo Mariano*

Il Direttore generale  
*Antonino Turicchi*

*(in unità di euro)***GARANZIE E IMPEGNI**

	<b>31/12/2005</b>	<b>31/12/2004</b>
<b>20. Impegni</b>	<b>17.379.480.077</b>	<b>11.388.204.294</b>
<b>Totale garanzie e impegni</b>	<b>17.379.480.077</b>	<b>11.388.204.294</b>

Il Responsabile dell'Area  
Amministrazione e Bilancio  
*Angelo Mariano*

Il Direttore generale  
*Antonino Turicchi*

(in unità di euro)

**CONTO ECONOMICO**

	<b>31/12/2005</b>	<b>31/12/2004</b>
<b>10. Interessi attivi e proventi assimilati</b>	<b>5.114.962.381</b>	<b>4.496.812.841</b>
di cui:		
- su crediti verso clientela	3.435.361.111	3.544.346.354
- su titoli di debito	48.888.094	2.366.078
<b>20. Interessi passivi e oneri assimilati</b>	<b>-3.417.095.449</b>	<b>-2.741.269.085</b>
di cui:		
- su debiti verso clientela	-2.950.519.263	-2.580.702.743
<b>30. Dividendi e altri proventi:</b>	<b>925.557.777</b>	<b>207.372.458</b>
b) su partecipazioni	925.557.777	207.372.458
<b>40. Commissioni attive</b>	<b>1.930.851</b>	-
<b>50. Commissioni passive</b>	<b>-672.095.545</b>	<b>-680.215.694</b>
<b>60. Profitti (Perdite) da operazioni finanziarie</b>	<b>-5.345.246</b>	<b>-93.750</b>
<b>70. Altri proventi di gestione</b>	<b>748.431</b>	<b>438.383</b>
<b>80. Spese amministrative:</b>	<b>-62.873.526</b>	<b>-55.553.225</b>
a) spese per il personale	-34.020.834	-33.480.714
di cui:		
- salari e stipendi	-24.990.142	-24.736.899
- oneri sociali	-8.543.015	-8.522.107
- trattamento di fine rapporto	-319.909	-59.377
b) altre spese amministrative	-28.852.691	-22.072.511
<b>90. Rettifiche di valore su immobilizzazioni immateriali e materiali</b>	<b>-8.843.972</b>	<b>-2.118.672</b>
<b>100. Accantonamenti per rischi ed oneri</b>	<b>-6.806.655</b>	<b>-1.300.000</b>
<b>110. Altri oneri di gestione</b>	<b>-98</b>	<b>-8.932</b>
<b>120. Rettifiche di valore su crediti e accantonamenti per garanzie e impegni</b>	<b>-2.026.243</b>	<b>-2.651.925</b>
<b>150. Rettifiche di valore su immobilizzazioni finanziarie</b>	<b>-5.115.345</b>	-
<b>170. Utile (Perdita) delle attività ordinarie</b>	<b>1.862.997.362</b>	<b>1.221.412.399</b>
<b>180. Proventi straordinari</b>	<b>1.693.126</b>	<b>7.420.120</b>
<b>190. Oneri straordinari</b>	<b>-10.976.721</b>	<b>-7.678.505</b>
<b>200. Utile (Perdita) straordinario</b>	<b>-9.283.595</b>	<b>-258.385</b>
<b>210. Variazione del fondo per rischi bancari generali</b>	<b>-550.000.000</b>	<b>-550.000.000</b>
<b>220. Imposte sul reddito dell'esercizio</b>	<b>-376.071.743</b>	<b>-385.612.830</b>
di cui:		
a) imposte correnti	-309.259.880	-290.426.000
b) imposte anticipate	4.203.752	524.118
c) imposte differite	-71.015.615	-95.710.948
<b>230. Utile (Perdita) d'esercizio</b>	<b>927.642.024</b>	<b>285.541.184</b>

 Il Responsabile dell'Area  
 Amministrazione e Bilancio  
 Angelo Mariano

 Il Direttore generale  
 Antonino Turicchi



## **PROSPETTI DI RAFFRONTO**

(migliaia di euro)

**STATO PATRIMONIALE**

ATTIVO	31/12/2005	31/12/2004	variazioni	
			(+/-)	%
<b>10. Cassa e disponibilità presso banche centrali e uffici postali</b>	<b>62.466.564</b>	<b>39.362.804</b>	<b>23.103.760</b>	<b>+58,7</b>
<b>30. Crediti verso banche:</b>	<b>3.627.835</b>	<b>1.964.711</b>	<b>1.663.124</b>	<b>+84,6</b>
a) a vista	980	245	735	+300,4
b) altri crediti	3.626.855	1.964.467	1.662.389	+84,6
<b>40. Crediti verso clientela</b>	<b>54.055.242</b>	<b>50.159.463</b>	<b>3.895.779</b>	<b>+7,8</b>
di cui:				
- crediti con fondi di terzi in amministrazione	4.670	15.915	-11.246	-70,7
<b>50. Obbligazioni e altri titoli di debito:</b>	<b>1.371.748</b>	<b>2.028.297</b>	<b>-656.549</b>	<b>-32,4</b>
a) di emittenti pubblici	1.171.748	2.028.297	-856.549	-42,2
b) di banche	-	-	-	-
di cui titoli propri	-	-	-	-
c) di enti finanziari	200.000	-	200.000	
di cui titoli propri	-	-	-	-
d) di altri emittenti	-	-	-	-
<b>70. Partecipazioni</b>	<b>13.740.986</b>	<b>12.447.795</b>	<b>1.293.191</b>	<b>+10,4</b>
<b>80. Partecipazioni in imprese del gruppo</b>	<b>5.880</b>	<b>10.000</b>	<b>-4.120</b>	<b>-41,2</b>
<b>90. Immobilizzazioni immateriali</b>	<b>4.215</b>	<b>808</b>	<b>3.408</b>	<b>+421,9</b>
di cui:				
- costi di impianto	-	-	-	-
- avviamento	-	-	-	-
<b>100. Immobilizzazioni materiali</b>	<b>200.773</b>	<b>11.818</b>	<b>188.955</b>	
<b>130. Altre attività</b>	<b>1.429.743</b>	<b>1.188.536</b>	<b>241.207</b>	<b>+20,3</b>
<b>140. Ratei e risconti attivi:</b>	<b>1.097.287</b>	<b>378.588</b>	<b>718.700</b>	<b>+189,8</b>
a) ratei attivi	85.258	15.516	69.742	+449,5
b) risconti attivi	1.012.029	363.072	648.957	+178,7
di cui:				
- disaggio di emissione su titoli	-	-	-	-
<b>Totale dell'Attivo</b>	<b>138.000.274</b>	<b>107.552.820</b>	<b>30.447.454</b>	<b>+28,3</b>

(migliaia di euro)

**STATO PATRIMONIALE**

PASSIVO	31/12/2005	31/12/2004	variazioni	
			(+/-)	%
<b>10. Debiti verso banche:</b>	<b>857.705</b>	<b>309.411</b>	<b>548.293</b>	<b>+177,2</b>
a) a vista	49.831	0	49.831	
b) a termine o con preavviso	807.874	309.411	498.463	+161,1
<b>20. Debiti verso clientela:</b>	<b>124.027.007</b>	<b>100.307.462</b>	<b>23.719.545</b>	<b>+23,6</b>
a) a vista	123.422.180	99.797.576	23.624.604	+23,7
b) a termine o con preavviso	604.827	509.886	94.941	+18,6
<b>30. Debiti rappresentati da titoli</b>	<b>4.400.000</b>	-	4.400.000	
<b>40. Fondi di terzi in amministrazione</b>	<b>55.197</b>	-	55.197	
<b>50. Altre passività</b>	<b>2.320.019</b>	<b>2.159.011</b>	<b>161.008</b>	<b>+7,5</b>
<b>60. Ratei e risconti passivi:</b>	<b>72.743</b>	<b>1.970</b>	<b>70.773</b>	
a) ratei passivi	37.365	1.969	35.396	
b) risconti passivi	35.377	1	35.377	
<b>70. Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato</b>	<b>396</b>	<b>59</b>	<b>337</b>	<b>+567,7</b>
<b>80. Fondi per rischi ed oneri:</b>	<b>512.106</b>	<b>393.770</b>	<b>118.336</b>	<b>+30,1</b>
b) fondi imposte e tasse	498.837	386.137	112.700	+29,2
c) altri fondi	13.269	7.633	5.636	+73,8
<b>100. Fondo per rischi bancari generali</b>	<b>1.145.596</b>	<b>595.596</b>	<b>550.000</b>	<b>+92,3</b>
<b>120. Capitale</b>	<b>3.500.000</b>	<b>3.500.000</b>	-	-
<b>140. Riserve</b>	<b>14.291</b>	-	<b>14.291</b>	
<b>150. Riserve di rivalutazione</b>	<b>167.572</b>	-	<b>167.572</b>	
<b>170. Utile (Perdita) d'esercizio</b>	<b>927.642</b>	<b>285.541</b>	<b>642.101</b>	<b>+224,9</b>
<b>Totale del Passivo</b>	<b>138.000.274</b>	<b>107.552.820</b>	<b>30.447.454</b>	<b>+28,3</b>

(migliaia di euro)

**GARANZIE E IMPEGNI**

	31/12/2005	31/12/2004	variazioni	
			(+/-)	%
<b>20. Impegni</b>	<b>17.379.480</b>	<b>11.388.204</b>	<b>5.991.276</b>	<b>+52,6</b>
di cui:				
- per vendite con obbligo di riacquisto	-	-	-	-
<b>Totale garanzie e impegni</b>	<b>17.379.480</b>	<b>11.388.204</b>	<b>5.991.276</b>	<b>+52,6</b>

(migliaia di euro)

**CONTO ECONOMICO**

	31/12/2005	31/12/2004	variazioni	
			(+/-)	%
<b>10. Interessi attivi e proventi assimilati</b>	<b>5.114.962</b>	<b>4.496.813</b>	<b>618.150</b>	<b>+13,7</b>
di cui:				
- su crediti verso clientela	3.435.361	3.544.346	-108.985	-3,1
- su titoli di debito	48.888	2.366	46.522	
<b>20. Interessi passivi e oneri assimilati</b>	<b>-3.417.095</b>	<b>-2.741.269</b>	<b>-675.826</b>	<b>+24,7</b>
di cui:				
- su debiti verso clientela	-2.950.519	-2.580.703	-369.817	+14,3
<b>30. Dividendi e altri proventi:</b>	<b>925.558</b>	<b>207.372</b>	<b>718.185</b>	<b>+346,3</b>
b) su partecipazioni	925.558	207.372	718.185	+346,3
<b>40. Commissioni attive</b>	<b>1.931</b>	<b>-</b>	<b>1.931</b>	
<b>50. Commissioni passive</b>	<b>-672.096</b>	<b>-680.216</b>	<b>8.120</b>	<b>-1,2</b>
<b>60. Profitti (Perdite) da operazioni finanziarie</b>	<b>-5.345</b>	<b>-94</b>	<b>-5.251</b>	
<b>70. Altri proventi di gestione</b>	<b>748</b>	<b>438</b>	<b>310</b>	<b>+70,7</b>
<b>80. Spese amministrative:</b>	<b>-62.874</b>	<b>-55.553</b>	<b>-7.320</b>	<b>+13,2</b>
a) spese per il personale	-34.021	-33.481	-540	+1,6
di cui:				
- salari e stipendi	-24.990	-24.737	-253	+1,0
- oneri sociali	-8.543	-8.522	-21	+0,2
- trattamento di fine rapporto	-320	-59	-261	+438,8
b) altre spese amministrative	-28.853	-22.073	-6.780	+30,7
<b>90. Rettifiche di valore su immobilizzazioni immateriali e materiali</b>	<b>-8.844</b>	<b>-2.119</b>	<b>-6.725</b>	<b>+317,4</b>
<b>100. Accantonamenti per rischi ed oneri</b>	<b>-6.807</b>	<b>-1.300</b>	<b>-5.507</b>	<b>+423,6</b>
<b>110. Altri oneri di gestione</b>	<b>-0</b>	<b>-9</b>	<b>9</b>	<b>-98,9</b>
<b>120. Rettifiche di valore su crediti e accantonamenti per garanzie e impegni</b>	<b>-2.026</b>	<b>-2.652</b>	<b>626</b>	<b>-23,6</b>
<b>150. Rettifiche di valore su immobilizzazioni finanziarie</b>	<b>-5.115</b>	<b>-</b>	<b>-5.115</b>	
<b>170. Utile (Perdita) delle attività ordinarie</b>	<b>1.862.997</b>	<b>1.221.412</b>	<b>641.585</b>	<b>+52,5</b>
<b>180. Proventi straordinari</b>	<b>1.693</b>	<b>7.420</b>	<b>-5.727</b>	<b>-77,2</b>
<b>190. Oneri straordinari</b>	<b>-10.977</b>	<b>-7.679</b>	<b>-3.298</b>	<b>+43,0</b>
<b>200. Utile (Perdita) straordinario</b>	<b>-9.284</b>	<b>-258</b>	<b>-9.025</b>	
<b>210. Variazione del fondo per rischi bancari generali</b>	<b>-550.000</b>	<b>-550.000</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>220. Imposte sul reddito dell'esercizio</b>	<b>-376.072</b>	<b>-385.613</b>	<b>9.541</b>	<b>-2,5</b>
di cui:				
a) imposte correnti	-309.260	-290.426	-18.834	+6,5
b) imposte anticipate	4.204	524	3.680	+702,1
c) imposte differite	-71.016	-95.711	24.695	-25,8
<b>230. Utile (Perdita) d'esercizio</b>	<b>927.642</b>	<b>285.541</b>	<b>642.101</b>	<b>+224,9</b>



**NOTA**  
**INTEGRATIVA**  
**(BILANCIO AL 31/12/2005)**

---

## NOTA INTEGRATIVA

<b>PREMESSA.....</b>	<b>133</b>
<b>PARTE A - CRITERI DI VALUTAZIONE.....</b>	<b>136</b>
<b>SEZIONE 1 - L'ILLUSTRAZIONE DEI CRITERI DI VALUTAZIONE.....</b>	<b>136</b>
<b>1. Crediti, garanzie e impegni .....</b>	<b>136</b>
<b>2. Titoli e operazioni “fuori bilancio” (diverse da quelle su valute) .....</b>	<b>139</b>
2.1 Titoli immobilizzati .....	139
2.2 Titoli non immobilizzati.....	139
<b>3. Partecipazioni .....</b>	<b>140</b>
<b>4. Attività e passività in valuta (incluse le operazioni “fuori bilancio”) .....</b>	<b>141</b>
<b>5. Immobilizzazioni materiali .....</b>	<b>142</b>
<b>6. Immobilizzazioni immateriali .....</b>	<b>143</b>
<b>7. Altre voci di bilancio.....</b>	<b>144</b>
<b>PARTE B - INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE.....</b>	<b>147</b>
<b>CASSA E DISPONIBILITÀ PRESSO BANCHE CENTRALI E UFFICI POSTALI .....</b>	<b>147</b>
<b>SEZIONE 1 - I CREDITI.....</b>	<b>149</b>
1.1 Dettaglio della voce 30 “crediti verso banche” .....	149
1.2 Situazione dei crediti per cassa verso banche.....	150
1.5 Dettaglio della voce 40 “crediti verso clientela” .....	150
1.6 Crediti verso clientela garantiti .....	152
1.7 Situazione dei crediti per cassa verso clientela .....	153
1.8 Dinamica dei crediti dubbi verso clientela .....	154
1.9 Dinamica delle rettifiche di valore complessive dei crediti verso clientela.....	154
<b>SEZIONE 2 - I TITOLI.....</b>	<b>155</b>
2.1 I titoli immobilizzati.....	156
2.3 Titoli non immobilizzati.....	156
2.4 Variazioni annue dei titoli non immobilizzati.....	157
<b>SEZIONE 3 - LE PARTECIPAZIONI.....</b>	<b>158</b>
3.1 Partecipazioni rilevanti .....	158

3.2 Attività e passività verso imprese del gruppo.....	160
3.3 Attività e passività verso imprese partecipate (diverse dalle imprese del gruppo) .....	161
3.4 Composizione della voce 70 “partecipazioni” .....	162
3.5 Composizione della voce 80 “partecipazioni in imprese del gruppo” .....	162
3.6 Variazioni annue delle partecipazioni .....	163
<b>SEZIONE 4 - LE IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI E IMMATERIALI.....</b>	<b>166</b>
4.1 Variazioni annue delle immobilizzazioni materiali.....	167
4.2 Variazioni annue delle immobilizzazioni immateriali .....	168
<b>SEZIONE 5 - ALTRE VOCI DELL'ATTIVO.....</b>	<b>169</b>
5.1 Composizione della voce 130 “altre attività” .....	169
5.2 Composizione della voce 140 “ratei e risconti attivi” .....	170
5.3 Rettifiche per ratei e risconti attivi .....	171
<b>SEZIONE 6 - I DEBITI.....</b>	<b>172</b>
1.2 Dettaglio della voce “debiti verso clientela” .....	174
<b>SEZIONE 7 - I FONDI.....</b>	<b>176</b>
7.3 Composizione della sottovoce 80 c) “fondi per rischi ed oneri: altri fondi” .....	179
7.4 Variazioni nell'esercizio delle “Attività per imposte anticipate” .....	180
7.5 Variazioni nell'esercizio delle “Passività per imposte differite” .....	180
<b>SEZIONE 8 - IL CAPITALE, LE RISERVE, IL FONDO PER RISCHI BANCARI GENERALI E LE PASSIVITÀ SUBORDINATE.....</b>	<b>182</b>
8.1 Patrimonio e requisiti prudenziali di vigilanza.....	182
<b>SEZIONE 9 - ALTRE VOCI DEL PASSIVO.....</b>	<b>183</b>
9.1 Composizione della voce 50 “altre passività” .....	183
9.2 Composizione della voce 60 “ratei e risconti passivi” .....	184
9.3 Rettifiche per ratei e risconti passivi .....	184
<b>SEZIONE 10 - LE GARANZIE E GLI IMPEGNI.....</b>	<b>185</b>
10.2 Composizione della voce 20 “impegni” .....	185
10.3 Attività costituite in garanzie di propri debiti.....	185
10.5 Operazioni a termine .....	187
<b>SEZIONE 11 - CONCENTRAZIONE E DISTRIBUZIONE DELLE ATTIVITÀ E DELLE PASSIVITÀ .....</b>	<b>191</b>
11.2 Distribuzione dei crediti verso clientela per principali categorie di debitori .....	191
11.5 Distribuzione territoriale delle attività e delle passività .....	191
11.6 Distribuzione temporale delle attività e delle passività .....	192
11.8 Operazioni di cartolarizzazione.....	193
<b>PARTE C - INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO .....</b>	<b>195</b>

---

<b>SEZIONE 1 - GLI INTERESSI.....</b>	<b>195</b>
1.1 Composizione della voce 10 “interessi attivi e proventi assimilati” .....	195
1.2 Composizione della voce 20 “interessi passivi e oneri assimilati” .....	196
<b>SEZIONE 2 - LE COMMISSIONI.....</b>	<b>197</b>
2.1 Composizione della voce 40 “commissioni attive” .....	197
2.3 Composizione della voce 50 “commissioni passive” .....	198
<b>SEZIONE 3 - I PROFITTI E LE PERDITE DA OPERAZIONI FINANZIARIE.....</b>	<b>199</b>
3.1 Composizione della voce 60 “profitti/perdite da operazioni finanziarie” .....	199
<b>SEZIONE 4 - LE SPESE AMMINISTRATIVE.....</b>	<b>200</b>
4.1 Numero medio dei dipendenti per categoria .....	200
<b>SEZIONE 5 - LE RETTIFICHE, LE RIPRESE E GLI ACCANTONAMENTI.....</b>	<b>202</b>
5.1 Composizione della voce 120 “rettifiche di valore su crediti e accantonamenti per garanzie e impegni” .....	202
<b>SEZIONE 6 - ALTRE VOCI DEL CONTO ECONOMICO.....</b>	<b>203</b>
6.1 Composizione della voce 70 “altri proventi di gestione” .....	203
6.2 Composizione della voce 110 “altri oneri di gestione” .....	203
6.3 Composizione della voce 180 “proventi straordinari” .....	204
6.4 Composizione della voce 190 “oneri straordinari” .....	204
6.5 Composizione della voce 220 “imposte sul reddito dell’esercizio” .....	205
<b>SEZIONE 7 - ALTRE INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO.....</b>	<b>206</b>
7.1 Distribuzione territoriale dei proventi .....	206
<b>PARTE D - ALTRE INFORMAZIONI.....</b>	<b>207</b>
<b>SEZIONE 1 - GLI AMMINISTRATORI E I SINDACI.....</b>	<b>207</b>
1.1 Compensi .....	207
<b>ALLEGATI DI BILANCIO .....</b>	<b>209</b>

## **PREMESSA**

### **STRUTTURA E CONTENUTO DEL BILANCIO**

Il bilancio della CDP S.p.A. è stato predisposto in base alle disposizioni di cui al D.Lgs. 27 gennaio 1992, n. 87, emanato in attuazione della direttiva CEE 86/635, nonché secondo il provvedimento della Banca d'Italia per la "Vigilanza creditizia e finanziaria" del 30 luglio 1992 e successivi aggiornamenti relativo a "I bilanci delle banche – schemi e regole di compilazione". Per quanto non disciplinato dalla normativa speciale, si è fatto riferimento alle norme del codice civile tenendo conto del disposto dei Principi contabili nazionali e delle novità introdotte tanto sullo stesso codice civile dalla nuova riforma del diritto societario quanto dalle disposizioni dell'Organismo italiano di contabilità (O.I.C.) cui è demandato il compito di emanare e revisionare i Principi contabili nazionali e di coadiuvare il legislatore nella emanazione della normativa in materia contabile ed in particolare nel recepimento dei Principi contabili internazionali. Inoltre, ove le disposizioni dei Principi contabili nazionali risultino mancanti, si è tenuto conto, ove applicabili, delle indicazioni contenute negli *International Financial Reporting Standards* (IFRS) emanati dall'*International Accounting Standards Board* (IASB).

Il bilancio è costituito dallo Stato patrimoniale, dal Conto economico e dalla presente Nota integrativa e risulta corredato della relazione del Consiglio di amministrazione sull'andamento della gestione.

Il bilancio trova corrispondenza nella contabilità aziendale, che rispecchia integralmente le operazioni poste in essere nell'esercizio.

Per quanto concerne le informazioni relative all'attività della società, ai fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio, nonché ai rapporti con il MEF, le società controllate, consociate e collegate si rinvia a quanto indicato nella Relazione sulla gestione.

### **DISINQUINAMENTO FISCALE**

In applicazione della riforma del diritto societario recata dal D.Lgs. 6/03, non sono state effettuate rettifiche di valore e accantonamenti esclusivamente in applicazione di norme tributarie, in precedenza consentite dall'art. 15, comma 3, del D.Lgs. 87/92, abrogato dal D.Lgs. 37/04.

Le eventuali rettifiche di valore e accantonamenti di natura fiscale, pertanto, vengono direttamente imputate nella dichiarazione dei redditi, nel quadro EC denominato "prospetto per la deduzione dei componenti extra-contabili negativi".

**RAPPRESENTAZIONE DEI DATI**

In linea con la normativa emanata dalla Banca d'Italia, gli schemi contabili sono redatti in unità di euro, mentre la Nota integrativa è redatta in migliaia di euro.

Nei prospetti di Nota integrativa si è proceduto agli opportuni arrotondamenti delle voci, delle sottovoci e dei "di cui", trascurando le frazioni degli importi pari o inferiori a 500 euro ed elevando al migliaio superiore le frazioni maggiori di 500 euro. L'importo arrotondato delle voci è ottenuto per somma degli importi arrotondati delle sottovoci.

**COMPARAZIONE E INFORMATIVA**

La Nota integrativa evidenzia, come dettagliatamente illustrato di seguito, tutte le informazioni previste dalla normativa, nonché le indicazioni complementari ritenute necessarie a dare una rappresentazione veritiera e corretta della situazione aziendale.

Le tabelle previste obbligatoriamente ed i dettagli richiesti dalla Banca d'Italia sono distintamente identificati secondo la numerazione stabilita dallo stesso Organo di vigilanza ovvero secondo la Parte e la Sezione presenti nell'Appendice "A" delle Istruzioni della Banca d'Italia.

**ALLEGATI DI BILANCIO**

Al bilancio, per fornire una adeguata informativa e nel rispetto dei principi contabili secondo i quali costituiscono parte integrante del documento di bilancio, sono allegati i seguenti documenti:

- Rendiconto finanziario;
- prospetto delle variazioni nei conti del patrimonio netto;
- elenco analitico delle partecipazioni.

**REVISIONE DEL BILANCIO**

Il bilancio della CDP viene sottoposto a revisione contabile a cura della società di revisione KPMG S.p.A., in esecuzione della delibera assembleare del 23/03/2004, che ha attribuito a detta società l'incarico di revisione e controllo contabile del bilancio per il triennio 2004-2006.

**BILANCIO CONSOLIDATO**

Pur in presenza di una partecipazione totalitaria (Infrastrutture S.p.A.), ci si è avvalsi della facoltà accordata dall'art. 29 del D.Lgs. 87/1992 di non predisporre il bilancio consolidato, in quanto l'attivo patrimoniale della società controllata Infrastrutture S.p.A. risulta irrilevante ai

fini della rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale ed economica della CDP. Tale attivo, infatti, pari a 44.513.768 euro costituirebbe lo 0,03% del totale attivo della CDP.

Le altre partecipazioni ancorché rilevanti (con quota di possesso in via diretta o indiretta superiore al 20%) non fanno sì che la stessa detenga, direttamente od indirettamente, la maggioranza del capitale ovvero che eserciti sulle stesse una influenza dominante.

## **PARTE A - CRITERI DI VALUTAZIONE**

### **SEZIONE 1 - L'ILLUSTRAZIONE DEI CRITERI DI VALUTAZIONE**

Vengono, di seguito, esposti i criteri di valutazione utilizzati per la formazione del bilancio della Cassa depositi e prestiti società per azioni.

Il bilancio della Società è stato redatto nell'osservanza delle vigenti disposizioni di legge, facendo altresì riferimento per la loro eventuale integrazione e interpretazione, ai principi contabili applicati nella prassi in Italia.

I principi contabili ed i criteri di valutazione adottati confermano quelli utilizzati nel precedente esercizio con l'eccezione relativa alla rivalutazione del patrimonio immobiliare dell'impresa.

In particolare CDP si è avvalsa della possibilità di effettuare nel bilancio 2005 una rivalutazione degli immobili aziendali esistenti nel bilancio 2004, ai sensi dell'art. 1 commi 469-476 della legge n. 266/2005 (Finanziaria 2006). La rivalutazione ha comportato l'incremento delle consistenze patrimoniali, come indicato nella Sezione 4 della nota integrativa, e la rilevazione del saldo attivo di rivalutazione, al netto della relativa imposta sostitutiva, in una specifica riserva di rivalutazione.

#### **1. Crediti, garanzie e impegni**

##### **CREDITI**

I crediti verso la clientela e le banche sono contabilizzati per quanto effettivamente erogato. I mutui, ed i finanziamenti sono contabilizzati per il residuo in linea capitale. I crediti includono gli interessi contrattuali e di mora accertati e liquidati alla data del 31 dicembre 2005.

I crediti, comprensivi di capitali a scadere e di capitali ed interessi scaduti e non incassati, sono iscritti in bilancio secondo il valore di presumibile realizzo correlato alla situazione di solvibilità del debitore. Il valore di presumibile realizzo viene determinato contabilmente deducendo dall'importo nominale del credito alla fine del periodo di riferimento, l'ammontare delle perdite previste. Il valore originario dei crediti viene ripristinato negli esercizi successivi nella misura in cui vengano meno i motivi che ne avevano determinato la rettifica.

Gli interessi maturati e non liquidati entro il 31/12/2005 sono stati riferiti a Conto economico in contropartita della voce crediti.

I crediti verso la clientela, non sono rettificati da ratei e risconti di interesse. Nel determinare il loro valore di presumibile realizzo, determinato tenendo conto sia della situazione di solvibilità dei debitori che dell'eventuale stato di difficoltà del settore; non rileva lo stato dei paesi di residenza dei debitori poiché, ad oggi, i crediti verso la clientela sono vantati solo verso controparti nazionali. Le stime di perdita, pertanto, sono basate su valutazioni analitiche dei crediti che presentano rischi manifesti di inesigibilità, e non sono integrate dalle valutazioni relative al "rischio paese".

Il valore di presumibile realizzo dei crediti viene determinato tenendo conto della situazione di solvibilità dei debitori. I crediti vengono classificati come segue:

- *Crediti "in bonis"* sono valutati sulla base del rischio fisiologico con metodo storico/statistico della CDP;
- *Crediti incagliati* (ossia quelli verso soggetti in "temporanea situazione di obiettiva difficoltà" che sia prevedibile possa essere rimossa in un congruo periodo di tempo prescindendo dall'esistenza di eventuali garanzie – per definizione nelle Istruzioni di Banca d'Italia è stata assunta la presunzione di incaglio alla terza rata semestrale insoluta o allorquando l'insoluto sia almeno pari al 20% dell'esposizione complessiva del debitore, esclusi i crediti per interessi di mora);
- *Crediti in sofferenza* (ossia quelli verso soggetti in stato di insolvenza o in situazioni comparabili inclusi le esposizioni nei confronti di comuni e province in stato di dissesto finanziario per la quota parte assoggettata alla pertinente procedura di liquidazione) sono valutati analiticamente, tenendo conto delle situazioni di ciascun debitore e dell'eventuale esistenza di garanzie;
- *Crediti scaduti o sconfinanti da oltre 180 giorni* (crediti verso quei debitori, diversi da quelli segnalati a sofferenza, incaglio o fra le esposizioni ristrutturate, che alla data del bilancio, presentano crediti scaduti da oltre 180 giorni), valutati su base analitica tenendo conto della solvibilità del debitore e dei tassi di perdita storicamente verificatisi su posizioni di rischio simili;
- eventuali *Crediti verso "Paesi a rischio"*, ad oggi non presenti, ossia i crediti verso residenti in Paesi che presentano difficoltà nel servizio del debito (saranno valutati seguendo metodologie analitiche previste dalla Banca d'Italia e dall'A.B.I. in relazione al Paese di controparte).

Gli *interessi di mora* maturati nel periodo e correlati alle posizioni problematiche sono stornati dal Conto economico in quanto prudenzialmente giudicati, salvo prova contraria, integralmente irrecuperabili.

*I crediti da operazioni di pronti contro termine su titoli* con obbligo per il cessionario di rivendita a termine sono esposte in bilancio come operazioni finanziarie di impiego e, pertanto, gli importi erogati a pronti figurano come *crediti*.

Tali proventi ed oneri sono calcolati tenendo conto sia della differenza fra il prezzo a pronti e il prezzo a termine sia dei frutti prodotti, nel periodo di durata dell'operazione, dalle suddette attività.

I proventi degli impieghi, costituiti dalle cedole maturate sui titoli e dal differenziale tra prezzo a pronti e prezzo a termine dei medesimi, sono iscritti per competenza nelle voci di Conto economico relative agli interessi.

#### GARANZIE ED IMPEGNI

Gli impegni ad erogare fondi, assunti nei confronti della clientela, sono iscritti per l'ammontare contrattuale. Nell'ambito della voce figurano anche i finanziamenti (mutui, anticipazioni ed aperture di credito per l'importo massimo erogabile) concessi alla clientela ma non ancora erogati.

Tra gli impegni sono inclusi anche gli impegni ad erogare fondi ad utilizzo incerto, che fanno capo a "Lettere di intenti".

I rischi di credito specifici inerenti alle garanzie ed agli impegni sono valutati secondo i medesimi criteri adottati per la valutazione dei crediti. Le risultanti stime di perdita sono iscritte nella voce "Fondo per rischi ed oneri - altri fondi".

## **2. Titoli e operazioni “fuori bilancio” (diverse da quelle su valute)**

### **2.1 Titoli immobilizzati**

I titoli immobilizzati, destinati ad essere durevolmente mantenuti nel patrimonio aziendale a scopo di stabile investimento, sono valutati al costo, determinato con il criterio del “costo medio giornaliero”, rettificato della quota, di competenza del periodo, dello scarto di emissione e di quella dello scarto di negoziazione, quest’ultimo determinato quale differenza tra il prezzo di acquisto ed il valore di rimborso, al netto dello scarto di emissione ancora da maturare.

I titoli immobilizzati sono oggetto di svalutazione in caso di deterioramento duraturo della situazione di solvibilità dell'emittente, nonché della capacità di rimborso del debito del relativo Paese di residenza. I titoli immobilizzati possono, inoltre, essere svalutati per tenere conto dell’andamento di mercato, ai sensi dell’art. 18, comma 1, del D.Lgs. 87/92. Il valore svalutato viene ripristinato qualora vengano meno i motivi della rettifica effettuata.

Il bilancio 2005 della CDP non presenta poste relative a tale tipologia.

### **2.2 Titoli non immobilizzati**

I titoli non immobilizzati sono detenuti per esigenze connesse all'attività di negoziazione o a fronteggiare esigenze di tesoreria, sono valutati al costo determinato con il metodo del “costo medio giornaliero”, rettificato della quota di competenza del periodo dello scarto di emissione.

Essi sono valutati al minore tra il costo ed il valore di mercato determinato dalla “quotazione ufficiale del giorno di chiusura” del periodo.

I risultati della valutazione dei titoli non immobilizzati sono imputati alla voce 60 “profitti/perdite da operazioni finanziarie”.

Le rettifiche di valore operate sono oggetto di riprese di valore qualora le cause che le hanno determinate vengano a cessare.

### **3. Partecipazioni**

Per partecipazioni si intendono i diritti, rappresentati o meno da titoli, nel capitale di altre imprese i quali, realizzando una situazione di legame durevole con esse, sono destinati a sviluppare l'attività del partecipante o comunque connesse ad investimenti .

Le partecipazioni sono iscritte al costo d'acquisto eventualmente incrementato degli oneri accessori. Il costo è rettificato per tener conto di eventuali perdite considerate durevoli, tenendo conto delle diminuzioni patrimoniali. Il costo delle partecipazioni viene ripristinato qualora siano venuti meno i motivi della svalutazione.

In particolare, per le partecipazioni in Enel, Eni e Poste Italiane il costo è rappresentato dal valore di conferimento definito dal D.M. Economia e Finanze del 5 dicembre 2003 sulla base di una relazione giurata di stima.

I dividendi delle società controllate direttamente sono iscritti in bilancio in base al criterio della maturazione, a condizione che i Consigli di amministrazione delle società controllate approvino le proposte di distribuzione di utili da sottoporre alle rispettive Assemblee degli Azionisti antecedentemente all'approvazione del progetto di bilancio da parte del Consiglio di amministrazione della CDP.

#### **4. Attività e passività in valuta (incluse le operazioni “fuori bilancio”)**

Le attività e le passività in valuta o indicizzate alla valuta, nonché le immobilizzazioni finanziarie con provvista in valuta o indicizzate alla valuta, sono valutate ai tassi di cambio a pronti correnti alla fine del periodo.

I costi ed i ricavi in valuta sono rilevati al cambio vigente al momento dell'effettuazione delle operazioni.

L'effetto delle valutazioni è imputato a Conto economico.

## **5. Immobilizzazioni materiali**

Le immobilizzazioni materiali sono contabilizzate al costo di acquisizione, comprensivo degli oneri accessori e dell'IVA e incrementato delle rivalutazioni effettuate in applicazione di leggi specifiche.

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 periodo in cui risultano immessi nel processo produttivo.

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 durevole di valore, l'immobilizzazione viene svalutata, con successivo ripristino del valore originario, qualora vengano meno i presupposti della svalutazione stessa.

I costi di manutenzione e riparazione che non determinano un incremento di utilità e/o di vita utile dei cespiti sono imputati al Conto economico dell'esercizio.

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 ed in funzione di ciò l'ammortamento è sospeso.

## 6. Immobilizzazioni immateriali

Le immobilizzazioni immateriali sono iscritte al costo di acquisizione o di produzione comprensivo degli oneri accessori ed ammortizzate per il periodo della loro prevista utilità futura.

I costi sostenuti per l'acquisto e la produzione da parte di terzi di *software* sono ammortizzati, di norma in quote costanti, in relazione alla loro residua possibilità di utilizzazione.

I costi sostenuti per lo sviluppo di *software*, prima dell'esercizio in cui si ha l'ultimazione del progetto, vengono capitalizzati qualora siano prevedibili esiti positivi dello sviluppo/realizzazione del progetto stesso e l'utilità fornita dai prodotti in ultimazione si estenda ad un arco pluriennale di utilizzo. In tale ipotesi, i costi sono ammortizzati in un massimo di 5 esercizi. Nell'esercizio in cui si ha l'ultimazione del *software*, le spese sostenute e non ancora ammortizzate sono imputate al cespite ed il relativo costo è ammortizzato in cinque esercizi.

Le immobilizzazioni in corso e acconti sono costituite da acconti o spese sostenute per immobilizzazioni immateriali non ancora completate, o in fase di *test* prima della messa in produzione, che, quindi, non sono ancora entrate nel ciclo produttivo dell'azienda ed in funzione di ciò l'ammortamento è sospeso.

## 7. Altre voci di bilancio

### CASSA E DISPONIBILITÀ (VOCE 10 DELL'ATTIVO)

Le disponibilità liquide sono valutate al valore nominale.

La liquidità è rappresentata dalla giacenza di contante presso la società e dal saldo dei conti correnti accesi presso la tesoreria centrale dello Stato.

La disponibilità è incrementata dagli interessi maturati ancorché non ancora liquidati su tali conti correnti. Questi, infatti, maturano interessi semestrali ad un tasso variabile determinato, ai sensi del decreto del Ministro dell'economia e delle finanze del 5 dicembre 2003, in base al rendimento lordo dei BOT a sei mesi e all'andamento dell'indice mensile Rendistato.

### RATEI E RISCONTI (VOCE 140 DELL'ATTIVO - VOCE 60 DEL PASSIVO)

Misurano quote di costi o proventi comuni a due o più esercizi la cui entità varia in ragione del tempo. Hanno natura di strumenti integrativi (ratei) e rettificativi (risconti) di voci di Conto economico e sono necessari per il rispetto del principio della competenza, onde realizzare la correlazione tra costi sostenuti e ricavi conseguiti.

I ratei ed i risconti, attivi e passivi, sono, quindi, determinati in base alla competenza temporale, tenendo conto delle condizioni e dei tassi dei singoli rapporti.

Il loro ammontare viene esposto in bilancio in voci proprie, non essendosi avvalsi della facoltà di portarli in aumento o in diminuzione dei conti dell'attivo e del passivo ai quali essi si riferiscono.

### DEBITI VERSO CLIENTELA

I debiti verso clientela rappresentati da libretti di risparmio postale sono esposti al loro valore nominale.

I buoni fruttiferi postali sono iscritti al loro valore nominale, corrispondente al valore di sottoscrizione, incrementati dell'interesse maturato dal momento della sottoscrizione calcolato sulla base del tasso di interesse effettivo a scadenza.

### DEBITI VERSO BANCHE E FONDI DI TERZI IN AMMINISTRAZIONE

I debiti verso banche ed i fondi di terzi in amministrazione sono iscritti in bilancio al valore nominale.

#### DEBITI RAPPRESENTATI DA TITOLI

I debiti rappresentati da titoli, sono iscritti in bilancio al valore nominale.

Il disagio relativo alle obbligazioni emesse sotto la pari è appostato, per la parte residua, tra i Risconti attivi. L'aggio relativo alle obbligazioni emesse sopra la pari è iscritto, per la parte residua, tra i Risconti passivi.

#### FONDI RISCHI ED ONERI

I fondi per rischi ed oneri sono destinati soltanto a coprire perdite, oneri o debiti di natura determinata, di esistenza probabile o certa, dei quali, tuttavia, alla data di chiusura dell'esercizio sono indeterminati o l'ammontare o la data di sopravvenienza. I suddetti fondi non hanno, quindi, la funzione di rettificare valori dell'attivo.

I fondi non superano l'importo necessario alla copertura dei rischi a fronte dei quali sono stati costituiti.

Gli stanziamenti effettuati riflettono la migliore stima possibile dei rischi e degli oneri in base agli elementi a disposizione.

#### Fondo imposte e tasse

Il fondo imposte e tasse include l'imposta sul reddito delle società (IRES), l'imposta regionale sulle attività produttive (IRAP), l'imposta sostitutiva dovuta per la rivalutazione dei beni d'impresa, nonché le evidenze della fiscalità differita.

L'imposta sul reddito e quella sulle attività produttive sono rilevate sulla base di una realistica stima degli oneri di competenza dell'esercizio, determinati in applicazione della normativa fiscale vigente.

La fiscalità differita è relativa alla rilevazione contabile, in termini di imposte, degli effetti della diversa valutazione delle poste contabili disposta dalla normativa tributaria (finalizzata alla determinazione del reddito imponibile) rispetto a quella civilistica, mirata alla quantificazione del risultato d'esercizio. In tale sede vengono indicate come "differenze temporanee tassabili" le differenze, tra i valori civilistici e fiscali, che si tradurranno in importi imponibili nei periodi d'imposta futuri, mentre come "differenze temporanee deducibili" quelle che nei futuri esercizi daranno luogo ad importi deducibili.

Le passività per imposte differite, correlate all'ammontare delle poste economiche che diverranno imponibili in periodi d'imposta futuri - e che sono calcolate sulla base delle aliquote previste dalla normativa vigente - vengono rappresentate nel fondo imposte senza operare compensazioni con le attività per imposte anticipate; queste ultime sono infatti iscritte nello Stato patrimoniale sotto la voce "Altre attività".

La fiscalità differita, se attiene ad accadimenti che hanno interessato direttamente il patrimonio netto, è rilevata in contropartita al patrimonio netto stesso.

#### FONDO PER RISCHI BANCARI GENERALI

Il fondo rischi bancari generali, è destinato alla copertura del rischio generale di impresa e, pertanto, ha natura patrimoniale; la variazione netta eventualmente registrata nel corso dell'esercizio è iscritta a Conto economico.

#### CONTRATTI DERIVATI

I contratti derivati posti in essere a fini di copertura sono valutati coerentemente con le attività e passività coperte.

I contratti derivati posti in essere a fini di negoziazione, se quotati, sono valutati al valore di mercato, se non quotati sono valutati al minore fra costo e mercato.

I premi pagati per le opzioni stipulate a copertura del rischio di tasso sono iscritti fra le altre attività e iscritti a Conto economico coerentemente con l'attività e passività coperta.

#### IL TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO

Il fondo copre l'intera passività maturata alla fine dell'esercizio nei confronti dei dipendenti, in conformità alle disposizioni di legge (ex art. 2120 codice civile) ed ai contratti di lavoro vigenti.

## **PARTE B - INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE**

### **CASSA E DISPONIBILITÀ PRESSO BANCHE CENTRALI E UFFICI POSTALI**

Le disponibilità liquide della CDP S.p.A. sono detenute principalmente nei seguenti conti correnti di tesoreria presso la Banca d'Italia:

- c/c fruttifero n. 29813 denominato “CDP SPA - gestione separata - aumento capitale ISPA”, nel quale sono depositate le somme destinate ai futuri aumenti di capitale sociale della società Infrastrutture S.p.A. Alla fine del 2005 il saldo del c/c è pari a 3.332.964.417 euro.
- c/c fruttifero n. 29814 denominato “Cassa DP SPA - gestione separata”, nel quale confluisce la liquidità relativa alle operazioni della Gestione Separata dalla CDP. Alla fine del 2005 il saldo del c/c è pari a 57.839.200.840 euro.
- c/c infruttifero n. 29815 denominato “CDP SPA - pagamenti”, nel quale sono depositate le somme relative ai mandati di pagamento emessi da CDP che saranno utilizzate per estinguere il debito verso le sezioni di tesoreria provinciale dello Stato della Banca d'Italia. Alla fine del 2005 il saldo del c/c è pari a 541.855.317 euro.

Sulle giacenze dei due conti correnti fruttiferi di tesoreria il Ministero dell'economia e delle finanze corrisponde alla CDP S.p.A., come previsto dall'art. 6, comma 1, del D.M. Economia e Finanze del 5 dicembre 2003, una remunerazione semestrale variabile pari alla media aritmetica semplice tra il rendimento lordo dei buoni ordinari del Tesoro a sei mesi e l'andamento dell'indice mensile Rendistato.

Gli interessi maturati nel secondo semestre 2005 sui cc/cc di tesoreria 29813 e 29814 e ancora non accreditati, sono pari rispettivamente a 44.291.393,81 e 708.241.553,38.

Per operare sulla Rete nazionale interbancaria e sulla rete SWIFT, la CDP utilizza un conto di gestione infruttifero acceso presso la Banca d'Italia, la cui giacenza viene monitorata giornalmente al fine di ottimizzare il rendimento delle somme che affluiscono sullo stesso. Alla fine dell'esercizio la giacenza del conto di gestione è nulla.

Nella tabella che segue sono riepilogate le disponibilità liquide al 31/12/2005 comprensive, per le somme depositate su conti correnti fruttiferi, degli interessi maturati e non ancora accreditati.

(migliaia di euro)

**CASSA E DISPONIBILITÀ PRESSO BANCHE CENTRALI E UFFICI POSTALI (voce 10)**

	31/12/2005	31/12/2004	variazioni	
			(+/-)	%
a) Cassa contante	11	23	-13	-54,3
b) Conti correnti presso la tesoreria centrale dello Stato	62.466.553	39.297.329	23.169.224	+59,0
- c/c 29813	3.377.256	3.286.862	90.394	+2,8
- c/c 29814	58.547.442	34.820.218	23.727.224	+68,1
- c/c 29815	541.855	1.190.249	-648.393	-54,5
c) Disponibilità presso banche centrali	-	65.453	-65.453	-100,0
<b>Totale</b>	<b>62.466.564</b>	<b>39.362.805</b>	<b>23.103.758</b>	<b>+58,7</b>

## SEZIONE 1 - I CREDITI

Alla fine dell'esercizio, i crediti iscritti nell'attivo patrimoniale risultano così suddivisi:

(migliaia di euro)

<b>CREDITI</b>	<b>31/12/2005</b>	<b>31/12/2004</b>	<b>variazioni</b>	
			<b>(+/-)</b>	<b>%</b>
30. Crediti verso banche	3.627.835	1.964.711	1.663.124	+84,6
40. Crediti verso clientela	54.055.242	50.159.463	3.895.779	+7,8
<b>Totale</b>	<b>57.683.077</b>	<b>52.124.174</b>	<b>5.558.903</b>	<b>+10,7</b>

### 1.1 Dettaglio della voce 30 "crediti verso banche"

I crediti verso banche sono originati principalmente da operazioni di pronti contro termine, da concessione di mutui e da operazioni in strumenti derivati.

(migliaia di euro)

<b>CREDITI VERSO BANCHE</b>	<b>31/12/2005</b>	<b>31/12/2004</b>	<b>variazioni</b>	
			<b>(+/-)</b>	<b>%</b>
- operazioni pronti contro termine	3.182.832	1.960.974	1.221.858	+62,3
- mutui	425.000	-	425.000	
- crediti per differenziali su IRS	19.023	3.492	15.531	+444,7
- cc/cc bancari	980	245	735	+300,4
<b>Totale</b>	<b>3.627.835</b>	<b>1.964.711</b>	<b>1.663.124</b>	<b>+84,6</b>

Le operazioni in strumenti derivati fanno riferimento a contratti di *interest rate swap* destinati alla copertura di mutui a tasso fisso e della raccolta. Le somme a credito alla fine dell'esercizio sono state interamente incassate nel mese di gennaio 2006.

(migliaia di euro)

**DETTAGLIO DELLA VOCE 30 “CREDITI VERSO BANCHE” (tabella 1.1 B.I.)**

	31/12/2005		31/12/2004		variazioni	
					(+/-)	%
a) crediti verso banche centrali	-	-	-	-	-	-
b) effetti ammissibili al rifinanziamento presso banche centrali	-	-	-	-	-	-
c) operazioni pronti contro termine	3.182.832		1.960.974		1.221.858	+62,3
d) prestito di titoli	-	-	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>3.182.832</b>		<b>1.960.974</b>		<b>1.221.858</b>	<b>+62,3</b>

Le giacenze sui conti correnti bancari sono pari a circa 979,5 milioni di euro e comprendono gli interessi maturati e non ancora accreditati.

**1.2 Situazione dei crediti per cassa verso banche**

I crediti verso banche non presentano alla fine dell'esercizio situazioni ad andamento anomalo (sofferenze, incagli, crediti ristrutturati, crediti scaduti e crediti non garantiti verso Paesi a rischio).

(migliaia di euro)

**SITUAZIONE DEI CREDITI PER CASSA VERSO BANCHE (tabella 1.2 B.I.)**

Categorie/Valori	31/12/2005			31/12/2004		
	Esposizione lorda	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Esposizione lorda	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta
<b>A. Crediti dubbi</b>	-	-	-	-	-	-
A.1. Sofferenze	-	-	-	-	-	-
A.2. Incagli	-	-	-	-	-	-
A.3. Crediti ristrutturati	-	-	-	-	-	-
A.4. Crediti scaduti	-	-	-	-	-	-
A.5. Crediti non garantiti verso Paesi a rischio	-	-	-	-	-	-
<b>B. Crediti in bonis</b>	<b>3.627.835</b>	-	<b>3.627.835</b>	<b>1.964.711</b>	-	<b>1.964.711</b>
<b>Totale crediti verso banche</b>	<b>3.627.835</b>	-	<b>3.627.835</b>	<b>1.964.711</b>	-	<b>1.964.711</b>

**1.5 Dettaglio della voce 40 “crediti verso clientela”**

I crediti verso clientela sono relativi all'attività di finanziamento della Gestione Separata e della Gestione Ordinaria della CDP e sono esposti per la quota erogata al 31/12/2005. Nella tabella che segue tali crediti sono ripartiti in base alla forma tecnica dell'operazione.

(migliaia di euro)

**CREDITI VERSO CLIENTELA (Voce 40)**

	31/12/2005	31/12/2004	variazioni	
			(+/-)	%
Mutui	53.903.222	49.993.030	3.910.192	+7,8
Anticipazioni	158.345	170.731	-12.386	-7,3
Fondo svalutazione crediti	-6.325	-4.299	-2.026	+47,1
<b>Totale</b>	<b>54.055.242</b>	<b>50.159.462</b>	<b>3.895.779</b>	<b>+7,8</b>

Nella voce "Mutui" è esposto il credito, pari a 53.903,2 milioni di euro, dei mutui erogati alla clientela per le finalità previste dal decreto-legge 30 settembre 2003, n. 269.

Sulla base delle caratteristiche qualitative dei mutuatari, delle garanzie che assistono tali mutui e della regolarità nei rimborsi delle rate nonché dell'esperienza storica della CDP, la rettifica di valore sui crediti verso clientela è stata effettuata solo per le posizioni di mutuo di tre debitori, per un importo pari a 6,3 milioni di euro.

Le tipologie di mutui di scopo concessi dalla CDP S.p.A. nell'ambito della Gestione Separata sono costituite da:

- a) **mutui ordinari di scopo**, con durata compresa di norma tra 5 e 30 anni e caratterizzati da erogazioni in una o più soluzioni, sulla base dello stato di avanzamento dell'investimento finanziato. Il rimborso decorre normalmente dal 1° gennaio dell'anno successivo alla data di concessione. Nel periodo di preammortamento, sulle somme erogate dalla CDP, il mutuatario corrisponde un interesse (a capitalizzazione semplice) pari al tasso di concessione del mutuo. Durante il periodo di ammortamento, sulle somme non ancora erogate, CDP riconosce un interesse variabile pari alla media EURIBOR. I mutui ordinari di scopo possono suddividersi come segue:
  - **mutui a tasso fisso**, caratterizzati da rate semestrali costanti posticipate (metodo francese) e per i quali sono previsti tassi differenziati in base alla durata dell'ammortamento;
  - **mutui a tasso variabile**, caratterizzati da piani d'ammortamento a quota capitale costante e da un tasso di interesse legato all'EURIBOR a sei mesi e diversificato in ragione della durata dell'ammortamento;
  - **mutui a tasso fisso con diritto di estinzione parziale anticipata alla pari**, che consentono ai mutuatari, dietro una maggiorazione del tasso di interesse, di estinguere anticipatamente una parte del mutuo, alle date e per gli importi stabiliti al momento della concessione, senza dover corrispondere alcun indennizzo;

- **mutui indicizzati all'inflazione**, concessi nell'ambito della rimodulazione dei mutui ad Enti locali operata nel corso del 2005 e caratterizzati da l'indicizzazione delle rate di ammortamento (sia per quanto riguarda la quota capitale che la quota interessi) ad un coefficiente legato all'inflazione italiana.
- b) **mutui "flessibili"**, che si configurano come un'apertura di credito, con il tiraggio delle somme (previa presentazione del SAL) previsto durante un periodo di preammortamento compreso tra 1 e 6 anni. Il rimborso avviene sulle somme effettivamente erogate, con la facoltà per il debitore di passare dal tasso variabile al tasso fisso ad una maggiorazione determinata in funzione della durata dell'ammortamento e del preammortamento.

La voce "Mutui" comprende, inoltre, i finanziamenti erogati nell'ambito della Gestione Ordinaria della CDP per opere, impianti, reti e dotazioni destinati alla fornitura di servizi pubblici ed alle bonifiche.

Nella voce "Anticipazioni" sono compresi, principalmente, i crediti relativi al fondo rotativo per la progettualità di cui all'articolo 1 della legge 28 dicembre 1995, n. 549, e successive modificazioni.

Inoltre, la voce comprende il credito verso il MEF per le anticipazioni effettuate dalla CDP S.p.A. agli Istituti di credito per mutui da questi erogati a pareggio dei disavanzi economici dei bilanci degli enti locali ai sensi dell'articolo 3 della legge 27 febbraio 1978, n. 43. Tali fondi sono anticipati dalla CDP e sono rimborsati dal MEF, comprensivi degli interessi, di norma entro lo stesso esercizio in cui sono erogati.

Nell'ambito dei mutui si segnala, inoltre, l'importo di 15.466,5 milioni di euro concesso a garanzia dei *covered bond*, come descritto nella sezione 10.3 (Attività costituite in garanzia di propri debiti).

## 1.6 Crediti verso clientela garantiti

Per la concessione di finanziamenti nell'ambito della Gestione Separata, di norma la CDP non richiede la presentazione di alcuna garanzia reale.

Per i finanziamenti agli enti locali, la CDP si avvale della delegazione di pagamento rilasciata dal tesoriere dell'ente ai sensi del D.Lgs. 267/00 (testo unico degli enti locali).

Per gli altri enti non rientranti nella normativa del D.Lgs. 267/00 la CDP, come garanzia, richiede, di norma, il mandato irrevocabile di pagamento rilasciato dal tesoriere che garantisce, sulle entrate dell'ente, il puntuale e integrale pagamento delle rate di ammortamento in scadenza.

Nella tabella che segue vengono riportati i crediti garantiti della CDP S.p.A. che fanno riferimento ai finanziamenti della Gestione Ordinaria.

(migliaia di euro)

### **CREDITI VERSO CLIENTELA GARANTITI (tabella 1.6 B.I.)**

	31/12/2005	31/12/2004	variazioni	
			(+/-)	%
a) da ipoteche	-	-	-	-
b) da pegni su:	36.025	-	36.025	
1. depositi in contante	-	-	-	-
2. titoli	36.025	-	36.025	
3. altri valori	-	-	-	-
c) da garanzie di:	76.000	-	76.000	
1. Stati	-	-	-	-
2. altri enti pubblici	76.000	-	76.000	
3. banche	-	-	-	-
4. altri operatori	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>112.025</b>	<b>-</b>	<b>112.025</b>	

### **1.7 Situazione dei crediti per cassa verso clientela**

Nella tabella che segue viene data evidenza delle situazioni di anomalia presenti sui crediti verso clientela alla fine dell'esercizio.

(migliaia di euro)

### **SITUAZIONE DEI CREDITI PER CASSA VERSO CLIENTELA (tabella 1.7 B.I.)**

Categorie/Valori	31/12/2005			31/12/2004		
	Esposizione lorda	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Esposizione lorda	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta
<b>A. Crediti dubbi</b>	<b>19.399</b>	<b>6.325</b>	<b>13.074</b>	<b>4.299</b>	<b>4.299</b>	-
A.1. Sofferenze	4.374	4.374	-	4.299	4.299	-
A.2. Incagli	15.025	1.951	13.074	-	-	-
A.3. Crediti ristrutturati	-	-	-	-	-	-
A.4. Crediti scaduti	-	-	-	-	-	-
A.5. Crediti non garantiti verso Paesi a rischio	-	-	-	-	-	-
<b>B. Crediti in bonis</b>	<b>54.042.169</b>	-	<b>54.042.169</b>	<b>50.159.463</b>	-	<b>50.159.463</b>
<b>Totale crediti verso clientela</b>	<b>54.061.567</b>	<b>6.325</b>	<b>54.055.242</b>	<b>50.163.762</b>	<b>4.299</b>	<b>50.159.463</b>

## 1.8 Dinamica dei crediti dubbi verso clientela

(migliaia di euro)

### DINAMICA DEI CREDITI DUBBI VERSO CLIENTELA (tabella 1.8 B.I.)

Causali/Categorie	Sofferenze	Incagli	Crediti ristrutturati	Crediti scaduti	Crediti non garantiti verso Paesi a rischio
<b>A. Esposizione lorda iniziale al 31/12/2004</b>	<b>4.299</b>	-	-	-	-
A.1. di cui: per interessi di mora	1.726	-	-	-	-
<b>B. Variazioni in aumento</b>	<b>75</b>	<b>15.025</b>	-	-	-
B.1. ingressi da crediti in bonis	75	15.025	-	-	-
B.2. interessi di mora	-	-	-	-	-
B.3. trasferimenti da altre categorie di crediti dubbi	-	-	-	-	-
B.4. altre variazioni in aumento	-	-	-	-	-
<b>C. Variazioni in diminuzione</b>	-	-	-	-	-
C.1. uscite verso crediti in bonis	-	-	-	-	-
C.2. cancellazioni	-	-	-	-	-
C.3. incassi	-	-	-	-	-
C.4. realizzi per cessioni	-	-	-	-	-
C.5. trasferimenti ad altre categorie di crediti dubbi	-	-	-	-	-
C.6. altre variazioni in diminuzione	-	-	-	-	-
<b>D. Esposizione lorda finale al 31/12/2005</b>	<b>4.374</b>	<b>15.025</b>	-	-	-
D.1. di cui: per interessi di mora	1.744	689	-	-	-

## 1.9 Dinamica delle rettifiche di valore complessive dei crediti verso clientela

(migliaia di euro)

### DINAMICA DELLE RETTIFICHE DI VALORE COMPLESSIVE DEI CREDITI VERSO CLIENTELA (tabella 1.9 B.I.)

Causali/Categorie	Sofferenze	Incagli	Crediti ristrutturati	Crediti scaduti	Crediti non garantiti verso Paesi a rischio	Crediti in bonis
<b>A. Rettifiche complessive iniziali al 31/12/2004</b>	<b>4.299</b>	-	-	-	-	-
A.1. di cui: per interessi di mora	1.726	-	-	-	-	-
<b>B. Variazioni in aumento</b>	<b>75</b>	<b>1.951</b>	-	-	-	-
B.1. rettifiche di valore	75	1.951	-	-	-	-
B.1.1. di cui: per interessi di mora	18	121	-	-	-	-
B.2. utilizzi dei fondi rischi su crediti	-	-	-	-	-	-
B.3. trasferimenti da altre categorie di crediti	-	-	-	-	-	-
B.4. altre variazioni in aumento	-	-	-	-	-	-
<b>C. Variazioni in diminuzione</b>	-	-	-	-	-	-
C.1. riprese di valore da valutazione	-	-	-	-	-	-
C.1.1. di cui: per interessi di mora	-	-	-	-	-	-
C.2. riprese di valore da incasso	-	-	-	-	-	-
C.2.1. di cui: per interessi di mora	-	-	-	-	-	-
C.3. cancellazioni	-	-	-	-	-	-
C.4. trasferimenti ad altre categorie di crediti dubbi	-	-	-	-	-	-
C.5. altre variazioni in diminuzione	-	-	-	-	-	-
<b>D. Rettifiche complessive finali al 31/12/2005</b>	<b>4.374</b>	<b>1.951</b>	-	-	-	-
D.1. di cui: per interessi di mora	1.744	121	-	-	-	-

## SEZIONE 2 - I TITOLI

I titoli di proprietà, iscritti nella voce 50 dell'attivo patrimoniale sono integralmente costituiti da titoli non immobilizzati che rappresentano il portafoglio gestito per finalità di tesoreria.

I titoli in portafoglio alla fine dell'esercizio presentano la seguente composizione:

(migliaia di euro)

### TITOLI

	31/12/2005	31/12/2004	variazioni	
			(+/-)	%
Titoli del Tesoro e valori assimilati ammissibili al rifinanziamento presso banche centrali (voce 20)	-	-	-	-
Obbligazioni ed altri titoli di debito (voce 50)	1.371.748	2.028.297	-656.549	-32,4
Azioni, quote ed altri titoli di capitale (voce 60)	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>1.371.748</b>	<b>2.028.297</b>	<b>-656.549</b>	<b>-32,4</b>
di cui:				
- titoli immobilizzati	-	-	-	-
- titoli non immobilizzati	1.371.748	2.028.297	-656.549	-32,4

## 2.1 I titoli immobilizzati

Alla fine dell'esercizio la CDP S.p.A. non possiede titoli immobilizzati.

## 2.3 Titoli non immobilizzati

Rientrano in questa categoria sia i titoli e gli altri valori mobiliari detenuti per esigenze di tesoreria e, quindi, non destinati a stabile investimento aziendale, sia quelli posseduti al fine della negoziazione.

La voce comprende titoli di Stato (CCT) esposti in bilancio per un ammontare di circa 799,2 milioni di euro, circa 372,5 milioni di euro di obbligazioni emessi da altri emittenti pubblici e 200 milioni di euro di obbligazioni emesse da enti finanziari.

(migliaia di euro)

### TITOLI NON IMMOBILIZZATI (tabella 2.3 B.I.)

Voci/Valori	31/12/2005		31/12/2004	
	Valore di bilancio	Valore di mercato	Valore di bilancio	Valore di mercato
<b>1. Titoli di debito</b>	<b>1.371.748</b>	<b>1.374.786</b>	<b>2.028.297</b>	<b>2.028.444</b>
1.1 Titoli di Stato	799.220	799.220	2.028.297	2.028.444
- quotati	799.220	799.220	2.028.297	2.028.444
- non quotati	-	-	-	-
1.2 Altri titoli	572.528	575.566	-	-
- quotati	200.000	200.025	-	-
- non quotati	372.528	375.541	-	-
<b>2. Titoli di capitale</b>	-	-	-	-
- quotati	-	-	-	-
- non quotati	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>1.371.748</b>	<b>1.374.786</b>	<b>2.028.297</b>	<b>2.028.444</b>

## 2.4 Variazioni annue dei titoli non immobilizzati

Nel corso dell'esercizio sono stati rimborsati CCT per un valore di 1.224 milioni di euro (con una perdita da negoziazione pari a circa 2,4 milioni di euro) e acquistate obbligazioni per circa 572,8 milioni di euro.

Le rettifiche di valore fanno riferimento principalmente alla svalutazione dei titoli di Stato sulla base del criterio del minor valore tra il costo di acquisto e il valore di mercato rilevato l'ultimo giorno dell'anno di apertura del mercato (30/12/2005).

(migliaia di euro)

### **VARIAZIONI ANNUE DEI TITOLI NON IMMOBILIZZATI (tabella 2.4 B.I.)**

<b>Voci/Valori</b>	<b>Valore di bilancio</b>
<b>A. Esistenze iniziali</b>	<b>2.028.297</b>
<b>B. Aumenti</b>	<b>572.797</b>
B.1. Acquisti	572.797
B.2. Riprese di valore	-
B.3. Trasferimenti dal portafoglio non immobilizzato	-
B.4. Altre variazioni	-
<b>C. Diminuzioni</b>	<b>1.229.346</b>
C.1. Vendite	-
C.2. Rimborsi	1.224.000
C.3. Rettifiche di valore	2.954
di cui:	
- svalutazioni durature	-
C.4. Trasferimenti al portafoglio non immobilizzato	-
C.5. Altre variazioni	2.392
<b>D. Rimanenze finali</b>	<b>1.371.748</b>

## SEZIONE 3 - LE PARTECIPAZIONI

(migliaia di euro)

### PARTECIPAZIONI

	31/12/2005	31/12/2004	variazioni	
			(+/-)	%
70. Partecipazioni	13.740.986	12.447.795	1.293.191	+10,4
80. Partecipazioni in imprese del gruppo	5.880	10.000	-4.120	-41,2
<b>Totale</b>	<b>13.746.866</b>	<b>12.457.795</b>	<b>1.289.071</b>	<b>+10,3</b>

### 3.1 Partecipazioni rilevanti

Per le partecipazioni trasferite dal MEF al momento della trasformazione della CDP in S.p.A. (Eni S.p.A., Enel S.p.A. e Poste Italiane S.p.A.) il costo d'acquisto è rappresentato dal valore di perizia riportato nel D.M. Economia e Finanze 5 dicembre 2003 determinato con relazione giurata di stima prodotta da Credit Suisse First Boston (Europe) Limited ed Ernst & Young Financial – Business Advisors S.p.A.

(migliaia di euro)

### PARTECIPAZIONI RILEVANTI (tabella 3.1 B.I.)

Denominazioni	Sede	Patrimonio netto (*)	Utile/ Perdita	Quota %	Valore di bilancio
<b>A. Imprese controllate</b>					
1. Infrastrutture S.p.A.	Roma	5.880	-3.361	100,00%	5.880
<b>B. Imprese sottoposte a influenza notevole</b>					
1. Eni S.p.A. (**)	Roma	33.567.000	7.274.000	10,00%	5.315.829
2. Enel S.p.A. (**)	Roma	19.847.000	692.000	10,25%	3.156.467
3. Poste Italiane S.p.A. (**)	Roma	1.546.486	235.970	35,00%	2.518.744
4. ST Holding N.V.	Amsterdam	2.380.453	492.600	30,00%	1.421.107
5. Terna S.p.A. (**)	Roma	1.819.900	236.000	29,99%	1.315.200
6. Sinloc S.p.A.	Torino	46.902	584	20,00%	9.292
7. Europrogetti & Finanza S.p.A.	Roma	6.641	-1.320	31,80%	2.112
8. Tunnel di Genova S.p.A.	Genova	421	-47	33,33%	170

(\*) Il valore del patrimonio netto comprende il risultato d'esercizio ed è riferito ai bilanci d'esercizio 2004 ad eccezione di Infrastrutture S.p.A. (2005) e di Europrogetti & Finanza S.p.A. (preconsuntivo 2005).

(\*\*) I valori del patrimonio netto e dell'utile/perdita di esercizio si riferiscono ai dati di bilancio consolidato.

(migliaia di euro)

**ALTRE PARTECIPAZIONI**

Denominazione	Sede	Attività svolta	Quota % di possesso	Valore di bilancio
Istituto per il Credito Sportivo	Roma	Bancaria	21,62%	2.066

La partecipazione del 21,62% nell'Istituto per il Credito Sportivo non configura l'esistenza di un'influenza notevole sulla partecipata, in quanto non si traduce in una corrispondente disponibilità di diritti di voto nell'Assemblea ordinaria. L'Istituto, infatti, è privo di Assemblea, la quale è sostituita nelle proprie funzioni dal Consiglio di amministrazione in cui la CDP ha per statuto il diritto di nominare un solo membro su otto.

(migliaia di euro)

**PARTECIPAZIONI**

Denominazioni	Patrimonio netto	Quota %	Patr. netto pro-quota (*)	Valore di bilancio
Infrastrutture S.p.A.	5.880	100,00%	5.880	5.880
Eni S.p.A.	33.567.000	10,00%	2.995.149	5.315.829
Enel S.p.A.	19.847.000	10,25%	2.040.272	3.156.467
Poste Italiane S.p.A.	1.546.486	35,00%	541.270	2.518.744
ST Holding N.V.	2.380.453	30,00%	714.051	1.421.107
Terna S.p.A.	1.819.900	29,99%	545.788	1.315.200
Sinloc S.p.A.	46.902	20,00%	9.380	9.292
Europrogetti & Finanza S.p.A.	6.641	31,80%	2.112	2.112
Istituto per il Credito Sportivo	1.158.349	21,62%	250.435	2.066
Tunnel di Genova S.p.A.	421	33,33%	140	170

(\*) Il patrimonio netto pro-quota è espresso al netto dei dividendi incassati nel 2005 su utili degli anni precedenti

Le differenze di valore tra il patrimonio netto pro quota ed il valore di bilancio, si riferiscono a quanto segue:

- Istituto per il Credito Sportivo: le differenze fanno riferimento a riserve di utili accantonati e non distribuiti e a fondi patrimoniali;

- Eni S.p.A., Enel S.p.A, ST Holding N.V. e Terna S.p.A.: l'andamento positivo del titolo azionario giustifica il maggior valore di bilancio;
- Poste Italiane S.p.A.: il valore contabile della partecipazione, è stato definito dalla perizia richiamata nel D.M. Economia e Finanze 5 dicembre 2003 e confermato dai risultati di bilancio conseguiti nel corso del presente esercizio.

### 3.2 Attività e passività verso imprese del gruppo

Le attività/passività con la controllata fanno riferimento principalmente al credito per finanziamenti erogati pari a circa 36 milioni di euro e al debito per somme da rimborsare relative al costo di personale distaccato per 71.462 euro.

(migliaia di euro)

#### ATTIVITÀ E PASSIVITÀ VERSO IMPRESE DEL GRUPPO (tabella 3.2 B.I.)

	31/12/2005	31/12/2004	variazioni	
			(+/-)	%
<b>a) Attività:</b>				
1. crediti verso banche	-	-	-	-
di cui:				
- subordinati	-	-	-	-
2. crediti verso enti finanziari	36.093	8	36.085	
di cui:				
- subordinati	-	-	-	-
3. crediti verso altra clientela	-	-	-	-
di cui:				
- subordinati	-	-	-	-
4. obbligazioni e altri titoli di debito	-	-	-	-
di cui:				
- subordinati	-	-	-	-
<b>Totale Attività</b>	<b>36.093</b>	<b>8</b>	<b>36.085</b>	
<b>b) Passività:</b>				
1. debiti verso banche	-	-	-	-
2. debiti verso enti finanziari	71	46	25	+53,6
3. debiti verso altra clientela	-	-	-	-
4. debiti rappresentati da titoli	-	-	-	-
5. passività subordinate	-	-	-	-
<b>Totale Passività</b>	<b>71</b>	<b>46</b>	<b>25</b>	<b>+53,6</b>
<b>c) Garanzie e impegni:</b>				
1. garanzie rilasciate	-	-	-	-
2. impegni	-	-	-	-
<b>Totale Garanzie e impegni</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

### 3.3 Attività e passività verso imprese partecipate (diverse dalle imprese del gruppo)

Le attività verso partecipate non del gruppo si riferiscono a:

- crediti verso Poste Italiane S.p.A per il servizio di collocamento dei prodotti della raccolta postale pari a circa 470,6 milioni di euro e per finanziamenti pari a circa 1.340 milioni di euro;
- crediti verso Istituto per il Credito Sportivo per 425 milioni di euro.

Le passività si riferiscono esclusivamente al debito verso Poste Italiane S.p.A. per la remunerazione del servizio di collocamento dei prodotti postali pari a 790,4 milioni di euro.

(migliaia di euro)

#### ATTIVITÀ E PASSIVITÀ VERSO IMPRESE PARTECIPATE (DIVERSE DALLE IMPRESE DEL GRUPPO) (tabella 3.3 B.I.)

	31/12/2005	31/12/2004	variazioni	
			(+/-)	%
<b>a) Attività:</b>				
1. crediti verso banche	-	-	-	-
di cui:				
- subordinati	-	-	-	-
2. crediti verso enti finanziari	-	-	-	-
di cui:				
- subordinati	-	-	-	-
3. crediti verso altra clientela	2.235.502	1.639.327	596.175	+36,4
di cui:				
- subordinati	-	-	-	-
4. obbligazioni e altri titoli di debito	-	-	-	-
di cui:				
- subordinati	-	-	-	-
<b>Totale Attività</b>	<b>2.235.502</b>	<b>1.639.327</b>	<b>596.175</b>	<b>+36,4</b>
<b>b) Passività:</b>				
1. debiti verso banche	-	-	-	-
2. debiti verso enti finanziari	-	-	-	-
3. debiti verso altra clientela	790.386	688.627	101.759	+14,8
4. debiti rappresentati da titoli	-	-	-	-
5. passività subordinate	-	-	-	-
<b>Totale Passività</b>	<b>790.386</b>	<b>688.627</b>	<b>101.759</b>	<b>+14,8</b>
<b>c) Garanzie e impegni:</b>				
1. garanzie rilasciate	-	-	-	-
2. impegni	-	-	-	-
<b>Totale Garanzie e impegni</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

### 3.4 Composizione della voce 70 “partecipazioni”

(migliaia di euro)

#### COMPOSIZIONE DELLA VOCE 70 “PARTECIPAZIONI” (tabella 3.4 B.I.)

	31/12/2005	31/12/2004	variazioni	
			(+/-)	%
a) in banche				
1. quotate	-	-	-	-
2. non quotate	2.066	2.066	-	-
b) in enti finanziari				
1. quotate	-	-	-	-
2. non quotate	11.403	12.399	-996	-8,0
c) altre				
1. quotate	9.787.496	8.472.296	1.315.200	+15,5
2. non quotate	3.940.021	3.961.034	-21.013	-0,5
<b>Totale</b>	<b>13.740.986</b>	<b>12.447.795</b>	<b>1.293.191</b>	<b>+10,4</b>

### 3.5 Composizione della voce 80 “partecipazioni in imprese del gruppo”

(migliaia di euro)

#### COMPOSIZIONE DELLA VOCE 80 “PARTECIPAZIONI IN IMPRESE DEL GRUPPO” (tabella 3.5 B.I.)

	31/12/2005	31/12/2004	variazioni	
			(+/-)	%
a) in banche				
1. quotate	-	-	-	-
2. non quotate	-	-	-	-
b) in enti finanziari				
1. quotate	-	-	-	-
2. non quotate	5.880	10.000	-4.120	-41,2
c) altre				
1. quotate	-	-	-	-
2. non quotate	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>5.880</b>	<b>10.000</b>	<b>-4.120</b>	<b>-41,2</b>

### 3.6 Variazioni annue delle partecipazioni

#### 3.6.1 Partecipazioni in imprese del gruppo

Nel corso dell'esercizio non sono state acquisite ulteriori partecipazioni di controllo, oltre all'esistente partecipazione per il 100% al capitale di Infrastrutture S.p.A.

(migliaia di euro)

#### **PARTECIPAZIONI IN IMPRESE DEL GRUPPO (tabella 3.6.1 B.I.)**

<b>A. Esistenze iniziali</b>	<b>10.000</b>
<b>B. Aumenti</b>	-
B.1. Acquisti	-
B.2. Riprese di valore	-
B.3. Rivalutazioni	-
B.4. Altre variazioni	-
<b>C. Diminuzioni</b>	<b>4.120</b>
C.1. Vendite	-
C.2. Rettifiche di valore	<b>4.120</b>
di cui:	
- svalutazioni durature	4.120
C.3. Altre variazioni	-
<b>D. Rimanenze finali</b>	<b>5.880</b>
<b>E. Rivalutazioni totali</b>	-
<b>F. Rettifiche totali</b>	<b>4.120</b>

**3.6.2 Altre partecipazioni***(migliaia di euro)***ALTRE PARTECIPAZIONI (tabella 3.6.2 B.I.)**

<b>A. Esistenze iniziali</b>	<b>12.447.795</b>
<b>B. Aumenti</b>	<b>1.315.665</b>
B.1. Acquisti	1.315.200
B.2. Riprese di valore	-
B.3. Rivalutazioni	-
B.4. Altre variazioni	465
<b>C. Diminuzioni</b>	<b>22.474</b>
C.1. Vendite	21.479
C.2. Rettifiche di valore	995
di cui:	
- svalutazioni durature	995
C.3. Altre variazioni	-
<b>D. Rimanenze finali</b>	<b>13.740.986</b>
<b>E. Rivalutazioni totali</b>	-
<b>F. Rettifiche totali</b>	<b>995</b>

Il dettaglio delle variazioni intervenute nel portafoglio partecipazioni è di seguito riassunto.

(migliaia di euro)

Denominazioni	Esistenze iniziali	Acquisti e sottoscrizioni	Vendite	Rettifiche di valore	Utili e perdite da alienazioni	Rimanenze finali
<b>Partecipazioni in imprese del gruppo (voce 80)</b>						
Infrastrutture S.p.A.	10.000	-	-	4.120	-	5.880
<b>Totale</b>	<b>10.000</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>4.120</b>	<b>-</b>	<b>5.880</b>
<b>Altre partecipazioni (voce 70)</b>						
Eni S.p.A.	5.315.829	-	-	-	-	5.315.829
Enel S.p.A.	3.156.467	-	-	-	-	3.156.467
Poste Italiane S.p.A.	2.518.744	-	-	-	-	2.518.744
ST Holding N.V.	1.442.121	-	21.479	-	465	1.421.107
Terna S.p.A.	-	1.315.200	-	-	-	1.315.200
Sinloc S.p.A.	9.292	-	-	-	-	9.292
Europrogetti & Finanza S.p.A.	3.107	-	-	995	-	2.112
Istituto per il Credito Sportivo	2.066	-	-	-	-	2.066
Tunnel di Genova S.p.A.	170	-	-	-	-	170
<b>Totale</b>	<b>12.447.795</b>	<b>1.315.200</b>	<b>21.479</b>	<b>995</b>	<b>465</b>	<b>13.740.986</b>

## SEZIONE 4 - LE IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI E IMMATERIALI

### Immobilizzazioni materiali (voce 100)

Le immobilizzazioni materiali comprendono tutti i beni mobili ed immobili di proprietà della Cassa depositi e prestiti al netto dei rispettivi ammortamenti e alla fine dell'esercizio presentano la seguente composizione:

(migliaia di euro)

#### IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

	31/12/2005	31/12/2004	variazioni	
			(+/-)	%
<b>Immobili</b>				
- strumentali	190.879	5.980	184.899	
- non strumentali	-	-	-	
<b>Mobili ed impianti</b>				
- mobili	1.820	1.330	491	+36,9
- macchine elettroniche e macchine d'ufficio	3.145	1.189	1.955	+164,4
- impianti generici e specifici	4.880	3.317	1.563	+47,1
- altri beni	49	2	47	
<b>Totale</b>	<b>200.773</b>	<b>11.818</b>	<b>188.955</b>	

### Immobilizzazioni immateriali (voce 90)

Le immobilizzazioni immateriali presentano la seguente composizione:

(migliaia di euro)

#### IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI

	31/12/2005	31/12/2004	variazioni	
			(+/-)	%
Software relativo a sistemi in esercizio	4.197	192	4.005	
Software non ancora in esercizio	-	616	-616	-100,0
Altri costi pluriennali	18	-	18	
<b>Totale</b>	<b>4.215</b>	<b>808</b>	<b>3.408</b>	<b>+421,9</b>

#### 4.1 Variazioni annue delle immobilizzazioni materiali

(migliaia di euro)

#### **VARIAZIONI ANNUE DELLE IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI (tabella 4.1 B.I.)**

<b>A. Esistenze iniziali</b>	<b>11.819</b>
<b>B. Aumenti</b>	<b>197.201</b>
B.1. Acquisti	6.090
B.2. Riprese di valore	-
B.3. Rivalutazioni	190.423
B.4. Altre variazioni	689
<b>C. Diminuzioni</b>	<b>8.247</b>
C.1. Vendite	-
C.2. Rettifiche di valore	8.247
a) ammortamenti	8.247
b) svalutazioni durature	-
C.3. Altre variazioni	-
<b>D. Rimanenze finali</b>	<b>200.773</b>
<b>E. Rivalutazioni totali</b>	<b>190.423</b>
<b>F. Rettifiche totali</b>	<b>36.704</b>
a) ammortamenti	36.704
b) svalutazioni durature	-

La CDP si è avvalsa della possibilità di effettuare nel bilancio 2005 la rivalutazione degli immobili aziendali esistenti nel bilancio 2004, ai sensi della legge Finanziaria 2006. La rivalutazione, che prevede il pagamento di una imposta sostitutiva dell'IRES e dell'IRAP pari al 12% sui plusvalori dei beni ammortizzabili, ha interessato tutti gli immobili strumentali di proprietà esistenti al 31/12/2004.

Nel rispetto delle disposizioni normative in materia – in particolare dell'art. 11 della legge n. 342/2000 e dell'art. 6 del decreto n. 162/2001, il limite massimo di rivalutazione è stato identificato nel “valore di mercato degli immobili” determinato sulla base di una perizia eseguita di recente da società esterna specializzata nella valutazione dei patrimoni immobiliari.

Il saldo attivo di rivalutazione è stato accantonato in una speciale riserva, in sospensione d'imposta, al netto della relativa imposta sostitutiva.

Nel complesso è stata effettuata una rivalutazione degli immobili di circa 190,4 milioni di euro, l'imposta sostitutiva è stata quantificata in circa 22,9 milioni di euro ed ha comportato di

conseguenza l'iscrizione di una riserva di rivalutazione, pari alla differenza, per circa 167,5 milioni di euro.

La voce "B.4. Altre variazioni" fa riferimento ad incrementi di valore degli stabili a seguito della manutenzione straordinaria effettuata sui medesimi.

## 4.2 Variazioni annue delle immobilizzazioni immateriali

(migliaia di euro)

### **VARIAZIONI ANNUE DELLE IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI (tabella 4.2 B.I.)**

<b>A. Esistenze iniziali</b>	<b>808</b>
<b>B. Aumenti</b>	<b>4.005</b>
B1. Acquisti	4.005
B2. Riprese di valore	-
B3. Rivalutazioni	-
B4. Altre variazioni	-
<b>C. Diminuzioni</b>	<b>597</b>
C1. Vendite	-
C2. Rettifiche di valore	597
a) ammortamenti	597
b) svalutazioni durature	-
C3. Altre variazioni	-
<b>D. Rimanenze finali</b>	<b>4.215</b>
<b>E. Rivalutazioni totali</b>	-
<b>F. Rettifiche totali</b>	<b>608</b>
a) ammortamenti	608
b) svalutazioni durature	-

## SEZIONE 5 - ALTRE VOCI DELL'ATTIVO

### 5.1 Composizione della voce 130 "altre attività"

La voce evidenzia il valore delle altre attività non classificabili nelle voci precedenti.

(migliaia di euro)

#### COMPOSIZIONE DELLA VOCE 130 "ALTRE ATTIVITÀ" (dettaglio 5.1 B.I.)

	31/12/2005	31/12/2004	variazioni	
			(+/-)	%
Partite in corso di lavorazione	233.220	11.534	221.687	
Crediti verso l'erario:	311.330	39.657	271.673	+685,1
- acconti per imposte di competenza dell'esercizio	296.163	39.120	257.043	+657,1
- attività per imposte anticipate	4.728	524	4.204	+802,1
- altri crediti	10.439	13	10.426	
Crediti per operazioni di cartolarizzazione	128.654	128.654	-	-
Crediti verso MEF per estinzioni anticipate mutui	17.709	4.727	12.982	+274,6
Crediti per movimentazioni della raccolta postale verso MEF	-	895.346	-895.346	-100,0
Crediti per movimentazioni della raccolta postale verso Poste	447.590	12.534	435.056	+0,3
Altre partite	291.239	96.083	195.155	+203,1
<b>Totale</b>	<b>1.429.742</b>	<b>1.188.535</b>	<b>241.208</b>	<b>+20,3</b>

Le principali poste di tale voce sono:

- somme relative alle operazioni di estinzioni anticipate con effetto 2006 per circa 233 milioni di euro.
- il credito verso l'erario, pari a circa 311,3 milioni di euro, relativo principalmente (296 milioni di euro) all'acconto sulle imposte di competenza dell'esercizio;
- il credito verso la CPG società di cartolarizzazione, pari a 128,7 milioni di euro, relativo al *deferred purchase price* che si è generato nell'operazione di cartolarizzazione dei mutui effettuata nell'esercizio 2002;

- il credito verso Poste Italiane Sp.A., pari a 447,6 milioni di euro, per la raccolta netta versata agli uffici postali dagli investitori in prodotti del Risparmio postale e non ancora depositata nel conto corrente di tesoreria della CDP;
- nelle altre partite sono compresi il credito verso il MEF, pari a 227,7 milioni di euro, relativo a rate di mutui riscossi nel conto corrente di tesoreria intestato al MEF ma di competenza della CDP S.p.A.

## 5.2 Composizione della voce 140 “ratei e risconti attivi”

(migliaia di euro)

### COMPOSIZIONE DELLA VOCE 140 “RATEI E RISCONTI ATTIVI” (dettaglio 5.2 B.I.)

	31/12/2005	31/12/2004	variazioni	
			(+/-)	%
Ratei attivi	85.258	15.516	69.742	+449,5
- proventi su contratti derivati	66.966	-	66.966	
- interessi su crediti verso clientela	1.451	2.456	-1.004	-40,9
- interessi su titoli	10.878	12.189	-1.311	-10,8
- interessi su operazioni di pronti contro termine	5.963	871	5.092	+584,3
Risconti attivi	1.012.029	363.071	648.958	+178,7
- oneri su contratti derivati	45.648	1.828	43.820	+2396,5
- commissioni collocamento titoli e mutui	966.381	361.243	605.137	+167,5
<b>Totale</b>	<b>1.097.287</b>	<b>378.587</b>	<b>718.701</b>	<b>+189,8</b>

La voce comprende il differenziale netto maturato sulle operazioni di *interest rate swap* pari a circa 67 milioni di euro, i ratei attivi sui mutui in essere per un importo pari a 1,5 milioni di euro, i ratei sui titoli di proprietà per un importo complessivo pari a 10,9 milioni di euro e i ratei sulle operazioni pronti contro termine per un importo pari a circa 6 milioni di euro.

I risconti attivi fanno riferimento principalmente alla quota di commissione corrisposta a Poste Italiane per il servizio di collocamento sul mercato dei buoni fruttiferi postali, pari a circa 770 milioni di euro, che verrà ripartita negli esercizi futuri in base alla vita dei buoni fruttiferi postali sottoscritti dai risparmiatori. Nella voce sono compresi, inoltre, i premi pagati per l'acquisto delle *call spread option* a copertura del risparmio postale.

### **5.3 Rettifiche per ratei e risconti attivi**

Non esistono poste per ratei e risconti attivi portate direttamente a rettifica delle voci dell'attivo e del passivo patrimoniale.

## SEZIONE 6 - I DEBITI

(migliaia di euro)

### DEBITI VERSO BANCHE (voce 10)

	31/12/2005	31/12/2004	variazioni	
			(+/-)	%
Debiti verso banche centrali	168.914	113	168.801	
- operazioni di pronti contro termine e prestito di titoli	-	-	-	-
- altri rapporti con banche centrali	168.914	113	168.801	
Debiti verso altre banche	688.791	309.298	379.493	+122,7
- depositi	-	-	-	-
- operazioni di pronti contro termine e prestito di titoli	-	-	-	-
- contratti derivati di copertura	253.972	-	253.972	
- conti correnti	49.831	0	49.831	
- altri finanziamenti	100.000	-	100.000	
- altri rapporti	284.988	309.298	-24.310	-7,9
<b>Totale</b>	<b>857.705</b>	<b>309.411</b>	<b>548.293</b>	<b>+177,2</b>

La voce “Debiti verso banche centrali” comprende il debito verso la Banca d’Italia, pari a 169 milioni di euro, per RID insoluti con scadenza al 30/12/05 da rimborsare alla medesima.

I debiti verso altre banche comprendono:

- il debito verso banche per la quota interessi incassata su rate di mutui verso lo Stato e ceduta pro soluto nell’ambito dell’operazione di cessione dell’*excess spread* effettuata dalla Cassa depositi e prestiti prima della trasformazione in società per azioni. Tali somme, pari a circa 285 milioni di euro, sono state retrocesse alle controparti bancarie dell’operazione nei primi giorni di gennaio 2006;
- i debiti per differenziali maturati su *interest rate swap* ancora da regolare;
- il debito verso la Banca europea per gli investimenti per finanziamenti ricevuti, pari a 100 milioni di euro.

(migliaia di euro)

### DEBITI RAPPRESENTATI DA TITOLI (voce 30)

	31/12/2005	31/12/2004	variazioni	
			(+/-)	%
Obbligazioni	4.400.000	-	4.400.000	
- Covered bond	4.000.000	-	4.000.000	
- EMTN Programme	400.000	-	400.000	
<b>Totale</b>	<b>4.400.000</b>	<b>-</b>	<b>4.400.000</b>	

Nel corso del 2005, la CDP ha emesso *covered bond* per 4 miliardi di euro e obbligazioni strutturate nell'ambito del programma *Euro Medium Term Notes* per 400 milioni di euro.

I titoli emessi nell'ambito del programma *covered bond*, quotati sul mercato del Lussemburgo e collocati ad investitori istituzionali internazionali, beneficiano di un giudizio di massima solvibilità (rating AAA/Aaa/AAA) in quanto hanno a garanzia un portafoglio di mutui rimborsati da enti locali e regioni italiane, come descritto nella sezione 10.3. Ne consegue un'elevata appetibilità dei titoli per gli investitori istituzionali vincolati ad effettuare investimenti a basso rischio (compagnie di assicurazione, fondi comuni di investimento, fondi pensione e banche) e dunque un costo di provvista contenuto.

Nell'esercizio 2005 è stato avviato, inoltre, il programma di emissione di *Euro Medium Term Notes* per un ammontare complessivo di 3 miliardi di euro. I titoli emessi nell'ambito del programma sono quotati alla Borsa di Lussemburgo, non godono di alcun tipo di garanzia e sono caratterizzati da un rating pari a quello della società (AA/Aa2/AA-).

Nel corso dell'esercizio, la CDP ha iniziato l'erogazione dei contributi previsti dalla legge n. 166 del 1° agosto 2002 per l'incentivazione all'acquisto di veicolo a basso impatto ambientale.

(migliaia di euro)

#### FONDI DI TERZI IN AMMINISTRAZIONE (voce 40)

	31/12/2005	31/12/2004	variazioni	
			(+/-)	%
Contributi per l'acquisto e/o leasing di veicolo a minimo impatto ambientale (Legge n. 166 del 1° agosto 2002)	55.197	-	55.197	
<b>Totale</b>	<b>55.197</b>	-	<b>55.197</b>	

## 1.2 Dettaglio della voce “debiti verso clientela”

(migliaia di euro)

### DEBITI VERSO LA CLIENTELA (voce 20)

	31/12/2005	31/12/2004	variazioni	
			(+/-)	%
a) Raccolta postale	123.422.180	99.797.576	23.624.604	+23,7
- libretti postali	65.403.474	60.133.638	5.269.836	+8,8
- buoni fruttiferi postali	58.018.706	39.663.938	18.354.768	+46,3
b) Altri debiti	604.827	509.886	94.941	+18,6
<b>Totale</b>	<b>124.027.007</b>	<b>100.307.462</b>	<b>23.719.545</b>	<b>+23,6</b>

I debiti verso clientela sono costituiti principalmente dai prodotti del Risparmio postale collocati sul mercato da Poste Italiane S.p.A. su tutto il territorio nazionale.

Il saldo alla fine dell'esercizio si riferisce al debito verso i risparmiatori per libretti postali e buoni fruttiferi postali.

I libretti postali sono documenti di deposito a titolo di risparmio su cui vengono iscritti i versamenti, i prelevamenti e gli interessi liquidati al 31 dicembre di ogni anno. La ritenuta fiscale sugli interessi è pari al 27%.

I buoni fruttiferi postali sono titoli di debito nominativi, non cedibili, di durata pluriennale e rimborsabili a vista. Si configurano come *one coupon bond*, con incorporata un'opzione *put* di tipo americano che consente al risparmiatore di chiedere il rimborso, ad un prezzo prefissato, in qualunque momento della vita del buono. La struttura dei tassi dei buoni fruttiferi postali è di tipo *step up*. Gli interessi sono liquidati in un'unica soluzione al momento del rimborso e sono assoggettati alla imposta sostitutiva del 12,50%.

I buoni fruttiferi postali indicizzati introdotti a partire da ottobre 2003 garantiscono, oltre ad un tasso fisso annuale di rendimento determinato al momento dell'emissione, un premio a scadenza legato all'andamento dell'indice azionario Dow Jones Euro Stoxx 50.

Alla fine dell'esercizio, le operazioni di copertura del rischio di oscillazione del premio a scadenza sui buoni fruttiferi indicizzati (*call spread option*) sono pari ad un valore nominale di 1.063,3 milioni di euro.

Nel secondo semestre dell'esercizio sono stati emessi, infine, 4 serie di buoni fruttiferi postali con scadenza a 18 mesi.

Le principali poste relative agli altri debiti verso clientela riguardano:

- il debito verso la clientela per somme da erogare su finanziamenti che sono stati già interamente rimborsati dagli enti mutuatari. Tale debito, alla chiusura dell'esercizio, ammonta a 516,2 milioni di euro. L'esistenza di tale posta si giustifica con il particolare regime cui sono sottoposti i mutui concessi dalla CDP, in base al quale l'erogazione dei mutui non avviene in un'unica soluzione al momento della concessione, ma sulla base della presentazione di stati di avanzamento lavori da parte degli enti mutuatari;
- il debito verso la clientela per interessi passivi su mutui da somministrare. Gli interessi passivi ammontano, alla fine dell'esercizio, a circa 83 milioni di euro.

## SEZIONE 7 - I FONDI

I fondi comprendono il fondo trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato e il fondo per rischi ed oneri.

(migliaia di euro)

FONDI	31/12/2005	31/12/2004	variazioni	
			(+/-)	%
Treatmento di fine rapporto di lavoro subordinato (voce 70)	396	59	337	+567,7
Fondi per rischi ed oneri (voce 80)	512.106	393.770	118.336	+30,1
- fondo di quiescenza e per obblighi simili (voce 80.a)	-	-	-	-
- fondo imposte e tasse (voce 80.b)	498.837	386.137	112.700	+29,2
- altri fondi (voce 80.c)	13.269	7.633	5.636	+73,8
- fondo rischi per garanzie ed impegni	-	-	-	-
- fondo rischi ed oneri diversi	13.269	7.633	5.636	+73,8
<b>Totale</b>	<b>512.502</b>	<b>393.829</b>	<b>118.673</b>	<b>+30,1</b>

Il fondo trattamento di fine rapporto è pari a 396 migliaia euro ed è relativo al solo personale assunto successivamente alla trasformazione della CDP in società per azioni.

(migliaia di euro)

### TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO (voce 70)

<b>Esistenze iniziali</b>	<b>59</b>
<b>Aumenti</b>	<b>381</b>
- accantonamenti	320
- acquisizioni di contratti di lavoro	-
- altre variazioni	61
<b>Diminuzioni</b>	<b>44</b>
- anticipi concessi ex L. 297/82	-
- indennità a personale cessato dal servizio	17
- cessioni di contratti di lavoro	-
- altre variazioni	27
<b>Rimanenze finali</b>	<b>396</b>

Le altre variazioni in aumento sono correlate al subentro contrattuale in alcuni rapporti di lavoro della controllata ISPA, che di conseguenza a trasmesso alla CDP gli importi relativi ai dipendenti in questione.

Le altre variazioni in diminuzione sono correlate al recupero della quota INPS per il Fondo di garanzia.

Il fondo imposte e tasse presenta un saldo pari a 498,8 milioni di euro ed è composto dall'IRES e dall'IRAP di competenza dell'esercizio, dalle imposte differite relative ai componenti negativi dedotti extra-contabilmente e dall'imposta sostitutiva sulla rivalutazione degli immobili.

L'imposta sul reddito e quella sulle attività produttive sono rilevate sulla base di una realistica stima degli oneri di competenza dell'esercizio, determinati in applicazione della normativa fiscale vigente.

La fiscalità differita, se attiene ad accadimenti che hanno interessato direttamente il patrimonio netto, è rilevata in contropartita al patrimonio netto stesso.

(migliaia di euro)

**FONDO IMPOSTE E TASSE (voce 80.b)**

<b>Esistenze iniziali</b>	<b>386.137</b>
<b>Aumenti</b>	<b>403.126</b>
- accantonamenti per imposte dirette di competenza del 2005	309.260
- imposte differite	71.016
- altre variazioni	22.850
<b>Diminuzioni</b>	<b>290.426</b>
- utilizzi per pagamenti imposte dirette	290.426
- altre variazioni	-
<b>Rimanenze finali</b>	<b>498.837</b>

Nella tabella che segue vengono riportati gli effetti fiscali relativi alle differenze temporanee deducibili e tassabili a fine esercizio, con l'evidenziazione delle principali tipologie delle stesse.

	<i>(migliaia di euro)</i>	
	<b>IRES</b>	<b>IRAP</b>
<b>A. Differenze temporanee deducibili</b>	<b>4.391</b>	<b>337</b>
Rettifiche di crediti deducibili in futuri esercizi	-	-
Accantonamenti per oneri futuri	2.246	-
Ammortamenti non deducibili nell'esercizio	2.051	326
Svalutazioni di titoli, immobili e partecipazioni	-	-
Oneri straordinari per incentivi all'esodo del personale	-	-
Altre	94	11
<b>B. Differenze temporanee tassabili</b>	<b>166.666</b>	<b>61</b>
Dividendi maturati	-	-
Plusvalenze rateizzate	-	-
Altro	166.666	61
<b>Totali</b>	<b>-162.275</b>	<b>266</b>

Nella voce "Altro" delle "Differenze temporanee tassabili" sono valorizzate le passività per imposte differite relative, principalmente, all'accantonamento al fondo rischi su crediti, dedotto in via extracontabile ed, in minima parte, alle quote di ammortamento dei beni materiali, anch'esse dedotte in via extracontabile.

### 7.3 Composizione della sottovoce 80 c) “fondi per rischi ed oneri: altri fondi”

(migliaia di euro)

#### COMPOSIZIONE DELLA SOTTOVOCE 80.c "FONDI PER RISCHI ED ONERI: ALTRI FONDI" (dettaglio 7.3 B.I.)

<b>Esistenze iniziali</b>	<b>7.634</b>
<b>Aumenti</b>	<b>7.833</b>
- accantonamenti	6.806
- incentivi all'esodo del personale	1.027
- altre variazioni	-
<b>Diminuzioni</b>	<b>2.198</b>
- utilizzo per rivalutazione di crediti di firma	-
- utilizzo a fronte di oneri per transazioni su cause passive	-
- utilizzo a fronte del pagamento dei premi di anzianità, di altre indennità e per eccedenza	2.198
- utilizzi a fronte di altre passività	-
- altre variazioni	-
<b>Rimanenze finali</b>	<b>13.269</b>

Gli altri fondi sono relativi al fondo liti in corso (per 9,8 milioni di euro) ed al fondo impegni contrattuali con dipendenti (3,4 milioni di euro) destinato a coprire i costi per premio di performance aziendale e per gli incentivi all'esodo di personale dipendente definiti nel corso del 2005 e non ancora liquidati.

Le variazioni in diminuzione della voce sono relative all'utilizzo dei fondi 2004 per oneri del personale, interamente utilizzati nel corso dell'esercizio 2005.

#### 7.4 Variazioni nell'esercizio delle "Attività per imposte anticipate"

(migliaia di euro)

##### VARIAZIONI NELL' ESERCIZIO DELLE "ATTIVITÀ PER IMPOSTE ANTICIPATE" (tabella 7.4 B.I.)

<b>1. Esistenze iniziali</b>	<b>524</b>
<b>2. Aumenti</b>	<b>4.683</b>
2.1 Imposte anticipate sorte nell'esercizio	4.683
2.2 Altri aumenti	-
<b>3. Diminuzioni</b>	<b>479</b>
3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio	479
3.2 Altre diminuzioni	-
<b>4. Importo finale</b>	<b>4.728</b>

Le differenze temporanee deducibili, che hanno generato le attività per imposte anticipate si riferiscono agli accantonamenti per oneri futuri, ai compensi agli amministratori non corrisposti, alle quote di ammortamento, alle spese di rappresentanza e ad altri componenti negativi deducibili negli esercizi successivi a quello di imputazione a conto economico. Le diminuzioni si riferiscono alle differenze temporanee annullate nel corrente esercizio.

Le attività per imposte anticipate - rilevate esistendo la ragionevole certezza della realizzazione di redditi imponibili futuri sufficienti per la loro recuperabilità - sono state valorizzate tenendo conto delle aliquote IRES ed IRAP che si renderanno applicabili nel momento in cui le stesse concorreranno alla determinazione del reddito imponibile.

#### 7.5 Variazioni nell'esercizio delle "Passività per imposte differite"

(migliaia di euro)

##### VARIAZIONI NELL'ESERCIZIO DELLE "PASSIVITÀ PER IMPOSTE DIFFERITE" (tabella 7.5 B.I.)

<b>1. Esistenze iniziali</b>	<b>95.711</b>
<b>2. Aumenti</b>	<b>71.016</b>
2.1 Imposte differite sorte nell'esercizio	71.016
2.2 Altri aumenti	-
<b>3. Diminuzioni</b>	<b>-</b>
3.1 Imposte differite annullate nell'esercizio	-
3.2 Altre diminuzioni	-
<b>4. Importo finale</b>	<b>166.727</b>

Le passività per imposte differite si riferiscono alle differenze temporanee tassabili relative, principalmente, all'accantonamento al fondo rischi su crediti dedotto in via extracontabile ed, in minima parte, alle quote di ammortamento dei beni materiali, anch'esse dedotte in via extracontabile. Per la loro valorizzazione è stato applicato il medesimo criterio descritto per le imposte anticipate. La fiscalità differita relativa all'accantonamento al fondo rischi su crediti è stata stanziata solo ai fini dell'IRES.

## **SEZIONE 8 - IL CAPITALE, LE RISERVE, IL FONDO PER RISCHI BANCARI GENERALI E LE PASSIVITÀ SUBORDINATE**

Il capitale sociale, pari 3.500 milioni di euro, così come determinato dal D.M. Economia e Finanze 5 dicembre 2003, è interamente versato ed è composto da n. 245.000.000 azioni ordinarie e da n. 105.000.000 azioni privilegiate, ciascuna del valore nominale di 10 euro.

Al 31 dicembre 2005 il fondo per rischi bancari generali ammonta a 1.145.595.589 euro.

La riserva di rivalutazione dei beni di impresa di 167.572.002 euro, esposta nella voce 150 del passivo patrimoniale, è pari al saldo attivo di rivalutazione, al netto dell'imposta sostitutiva, in applicazione della legge n. 266/2005.

### **8.1 Patrimonio e requisiti prudenziali di vigilanza**

Nelle more dell'emanazione di provvedimenti specifici in materia da parte di Banca d'Italia, la CDP è sottoposta unicamente ad una vigilanza di tipo "informativo".

Pertanto, nell'esercizio 2005, concordemente con l'Autorità di vigilanza, non si provveduto a definire il patrimonio di vigilanza della CDP, né i relativi requisiti prudenziali di vigilanza.

## SEZIONE 9 - ALTRE VOCI DEL PASSIVO

### 9.1 Composizione della voce 50 "altre passività"

(migliaia di euro)

#### COMPOSIZIONE DELLA VOCE 50 "ALTRE PASSIVITÀ" (dettaglio 9.1 B.I.)

	31/12/2005	31/12/2004	variazioni	
			(+/-)	%
Partite in corso di lavorazione	777.847	41.977	735.870	
Somme da erogare al personale	1.211	2.563	-1.353	-52,8
Oneri per il servizio di raccolta postale	790.386	688.627	101.760	+14,8
Debiti verso l'erario	17.945	11.399	6.546	+57,4
Somme da corrispondere alla Banca d'Italia	542.086	1.181.555	-639.469	-54,1
Altre partite	190.544	232.890	-42.347	-18,2
<b>Totale</b>	<b>2.320.019</b>	<b>2.159.011</b>	<b>161.007</b>	<b>+7,5</b>

La voce evidenzia il valore delle altre passività non classificabili nelle voci precedenti.

Le principali poste di tale voce sono:

- le partite in corso di lavorazione, pari a 777,8 milioni di euro, relative principalmente alle estinzioni anticipate di mutui effettuate nell'esercizio 2005 ma regolate nel mese di gennaio 2006;
- il debito verso Poste Italiane Sp.A., pari a 790,4 milioni di euro, per le commissioni passive maturate;
- il debito verso l'erario, pari a 18 milioni di euro, relativo principalmente all'imposta sostitutiva applicata sugli interessi corrisposti sui buoni fruttiferi postali ed alle ritenute erariali;
- il debito pari a circa 542 milioni di euro, per mandati di pagamento emessi dalla CDP ed erogati dalle tesorerie provinciali dello Stato per conto della CDP stessa. Tali importi sono stati rimborsati sulla base delle contabilità mensili prodotte dalla Banca d'Italia che svolge la funzione di tesoriere centrale dello Stato, nei primi mesi del 2006;
- le altre partite relative principalmente al debito verso CPG società di cartolarizzazione, pari a 92,7 milioni di euro, per le rate dei mutui cartolarizzati versate dagli enti nell'esercizio 2005 ma trasferite alla CPG nell'esercizio successivo. Comprendono,

inoltre, il debito di circa 26 milioni di euro per bonifici emessi sulla rete interbancaria da regolare nel 2006, il debito per oneri di transazione associati alla concessione di finanziamenti per circa 48,4 milioni di euro e il debito verso il MEF, pari a 1,8 milioni di euro, per il servizio di incasso e pagamento svolto dalla Banca d'Italia.

## 9.2 Composizione della voce 60 "ratei e risconti passivi"

(migliaia di euro)

### COMPOSIZIONE DELLA VOCE 60 "RATEI E RISCONTI PASSIVI" (dettaglio 9.2 B.I.)

	31/12/2005	31/12/2004	variazioni	
			(+/-)	%
Ratei passivi	37.365	1.969	35.396	
- oneri su contratti derivati	4.253	1.969	2.284	+116,0
- interessi su debiti rappresentati da titoli	33.025	-	33.025	
- interessi su debiti verso banche	87	-	87	
Risconti passivi	35.377	1	35.377	
- proventi su contratti derivati	35.377	-	35.377	
- altri ricavi	-	1	-1	-100,0
<b>Totale</b>	<b>72.742</b>	<b>1.970</b>	<b>70.773</b>	

I ratei passivi ammontano a 37,4 milioni di euro e sono relativi principalmente agli interessi passivi in corso di maturazione sulla raccolta obbligazionaria.

I risconti passivi fanno riferimento ad *up-front* incassati su operazioni di *interest rate swap* a copertura della raccolta obbligazionaria.

## 9.3 Rettifiche per ratei e risconti passivi

Non esistono poste per ratei e risconti passivi portate direttamente a rettifica delle voci dell'attivo e del passivo patrimoniale.

## SEZIONE 10 - LE GARANZIE E GLI IMPEGNI

### 10.2 Composizione della voce 20 "impegni"

(migliaia di euro)

#### COMPOSIZIONE DELLA VOCE 20 "IMPEGNI" (tabella 10.2 B.I.)

	31/12/2005	31/12/2004	variazioni	
			(+/-)	%
a) Impegni ad erogare fondi ad utilizzo certo	17.173.974	11.388.204	5.785.770	+50,8
b) Impegni ad erogare fondi ad utilizzo incerto	205.506	-	205.506	
<b>Totale</b>	<b>17.379.480</b>	<b>11.388.204</b>	<b>5.991.276</b>	<b>+52,6</b>

Gli impegni ad erogare fondi si riferiscono principalmente ai finanziamenti concessi alla clientela che saranno erogati agli enti mutuatari sulla base della presentazione degli stati avanzamento lavori del progetto o dell'opera finanziata.

### 10.3 Attività costituite in garanzie di propri debiti

Nel corso dell'esercizio, la CDP ha avviato il programma di emissione di titoli obbligazionari garantiti da un portafoglio ben diversificato di crediti derivanti da mutui con rimborso a carico di enti locali e regioni (c.d. *covered bond*). L'elenco dei mutui posti a garanzia (c.d. patrimonio destinato) è depositato presso il Registro delle Imprese di Roma e viene aggiornato ad ogni nuova emissione ed ogni qualvolta la CDP ne modifica la composizione mediante determina del Direttore generale o delibera del Consiglio di amministrazione.

Al 31/12/2005 l'importo costituito a garanzia ammonta a complessivi 16.564.637.535 euro di cui 1.098.175.297 euro a fronte di mutui da erogare. Al riguardo si rileva che, per i mutui oggetto di destinazione, i relativi debitori si sono impegnati a rimborsare le somme concesse a mutuo, prescindendo dalla loro effettiva erogazione.

(migliaia di euro)

**ATTIVITÀ COSTITUITE IN GARANZIA DI PROPRI DEBITI**

	31/12/2005	31/12/2004	variazioni	
			(+/-)	%
Mutui a garanzia emissione <i>covered bond</i>				
- mutui erogati	15.466.462	-	15.466.462	
- mutui da erogare	1.098.175	-	1.098.175	
<b>Totale</b>	<b>16.564.638</b>	-	<b>16.564.638</b>	

Nel prospetto relativo alla situazione patrimoniale di bilancio della CDP viene data separata evidenza del solo ammontare erogato del portafoglio a garanzia dell'emissione dei *covered bond*, in accordo con la normativa di riferimento della Banca d'Italia che richiede l'esposizione in bilancio della solo quota erogata dei finanziamenti.

Il Programma di *covered bond* è stato attuato in base all'art. 5, comma 18, del decreto di trasformazione, ai sensi del quale la CDP può destinare propri beni e rapporti giuridici al soddisfacimento dei diritti dei portatori di titoli da essa emessi. Lo stesso decreto prevede che, con riferimento al patrimonio destinato, la CDP detenga separatamente i libri e le scritture contabili prescritti dagli articoli 2214 e seguenti del codice civile.

## 10.5 Operazioni a termine

(migliaia di euro)

### OPERAZIONI A TERMINE (tabella 10.5 B.I.)

Categorie di operazioni	Di copertura	Di negoziazione	Altre operazioni	Totale
<b>1. Compravendite</b>	-	-	-	-
1.1 Titoli	-	-	-	-
- acquisti	-	-	-	-
- vendite	-	-	-	-
1.2 Valute	-	-	-	-
- valute contro valute	-	-	-	-
- acquisti contro euro	-	-	-	-
- vendite contro euro	-	-	-	-
<b>2. Depositi e finanziamenti</b>	-	-	-	-
- da erogare	-	-	-	-
- da ricevere	-	-	-	-
<b>3. Contratti derivati</b>	<b>24.476.275</b>	-	<b>3.067.250</b>	<b>27.543.525</b>
3.1 Con scambio di capitali	-	-	-	-
a) titoli	-	-	-	-
- acquisti	-	-	-	-
- vendite	-	-	-	-
b) valute	-	-	-	-
- valute contro valute	-	-	-	-
- acquisti contro euro	-	-	-	-
- vendite contro euro	-	-	-	-
c) altri valori	-	-	-	-
- acquisti	-	-	-	-
- vendite	-	-	-	-
3.2 Senza scambio di capitali	24.476.275	-	3.067.250	27.543.525
a) valute	-	-	-	-
- valute contro valute	-	-	-	-
- acquisti contro euro	-	-	-	-
- vendite contro euro	-	-	-	-
b) altri valori	24.476.275	-	3.067.250	27.543.525
- acquisti	10.083.369	-	1.533.625	11.616.994
- vendite	14.392.906	-	1.533.625	15.926.531
	<b>24.476.275</b>	-	<b>3.067.250</b>	<b>27.543.525</b>

I contratti derivati fanno riferimento a 61 operazioni di *interest rate swap* a copertura del rischio di tasso sui mutui e sulla raccolta ed a 16 operazioni di *call spread option* a copertura del rischio di *equity* sui buoni postali.

Le *call spread* sono esposte come la combinazione di una opzione *call* acquistata ed una vendita.

Tra i contratti derivati, nella colonna “altre operazioni”, figurano le opzioni implicite nelle operazioni di raccolta postale.

Gli *swap* su tassi d'interesse diversamente indicizzati, detti “*basis swap*”, pari a 400 milioni di euro, a copertura del rischio di tasso delle emissioni obbligazionarie del programma EMTN, figurano tra i contratti derivati senza scambio di capitali su altri valori, sia come acquisti che come vendite.

Alla data del 31 dicembre 2005 il *fair value* delle *call spread* di copertura e degli *swap* risultano essere rispettivamente pari a 60,8 milioni di euro ed -313,8 milioni di euro, quest'ultimi controbilanciati da un equivalente maggior valore delle attività/passività coperte.

(migliaia di euro)

**DERIVATI FINANZIARI RIPARTITI PER TIPOLOGIA (tabella 10.7 B.I.)**

Tipologia operazioni/Sottostanti	Titoli di debito e tassi di interesse			Titoli di capitale e indici azionari			Tassi di cambio e oro			Altri valori		
	di negoziazione	di copertura	altre operazioni	di negoziazione	di copertura	altre operazioni	di negoziazione	di copertura	altre operazioni	di negoziazione	di copertura	altre operazioni
1. Forward rate agreement	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2. Interest rate swap	-	21.549.675	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
3. Domestic currency swap	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
4. Currency interest rate swap	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
5. Basis swap	-	400.000	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
6. Scambi indici azionari	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
7. Scambi indici reali	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
8. Futures	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
9. Opzioni cap	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Acquistate	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Emesse	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
10. Opzioni floor	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Acquistate	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Emesse	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
11. Altre opzioni	-	-	-	-	2.126.600	3.067.250	-	-	-	-	-	-
- Acquistate	-	-	-	-	1.063.300	1.533.625	-	-	-	-	-	-
- Plain vanilla	-	-	-	-	1.063.300	1.533.625	-	-	-	-	-	-
- Esotiche	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Emesse	-	-	-	-	1.063.300	1.533.625	-	-	-	-	-	-
- Plain vanilla	-	-	-	-	1.063.300	1.533.625	-	-	-	-	-	-
- Esotiche	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
12. Altri contratti derivati	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

(migliaia di euro)

**DERIVATI FINANZIARI ACQUISTI E VENDITE DEI SOTTOSTANTI (tabella 10.8 B.I.)**

Tipologia operazioni/Sottostanti	Titoli di debito e tassi di interesse			Titoli di capitale e indici azionari			Tassi di cambio e oro			Altri valori		
	di negoziazione	di copertura	altre operazioni	di negoziazione	di copertura	altre operazioni	di negoziazione	di copertura	altre operazioni	di negoziazione	di copertura	altre operazioni
1. Operazioni con scambio di capitali	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Acquisti	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Vendite	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Valute contro valute	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2. Operazioni senza scambio di capitali	-	22.349.675	-	-	2.126.600	3.067.250	-	-	-	-	-	-
- Acquisti	-	9.020.069	-	-	1.063.300	1.533.625	-	-	-	-	-	-
- Vendite	-	13.329.606	-	-	1.063.300	1.533.625	-	-	-	-	-	-
- Valute contro valute	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

(migliaia di euro)

**DERIVATI FINANZIARI OVER THE COUNTER: RISCHIO DI CONTROPARTE (tabella 10.9 B.I.)**

Controparti/Sottostanti	Titoli di debito e tassi di interesse				Titoli di capitale e indici azionari				Tassi di cambio e oro				Altri valori			
	Valore nozionale	Fair value positivo		Esposizione futura	Valore nozionale	Fair value positivo		Esposizione futura	Valore nozionale	Fair value positivo		Esposizione futura	Valore nozionale	Fair value positivo		Esposizione futura
		Lordo	Compensato			Lordo	Compensato			Lordo	Compensato			Lordo	Compensato	
<b>A. OPERAZIONI DI NEGOZIAZIONE</b>																
A.1 Governi e Banche Centrali	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
A.2 enti pubblici	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
A.3 banche	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
A.4 società finanziarie	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
A.5 assicurazioni	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
A.6 imprese non finanziarie	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
A.7 altri soggetti	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>B. OPERAZIONI DI COPERTURA</b>																
B.1 Governi e Banche Centrali	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
B.2 enti pubblici	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
B.3 banche	21.949.675	91.808	91.808	-	1.063.300	60.810	60.810	-	-	-	-	-	-	-	-	-
B.4 società finanziarie	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
B.5 assicurazioni	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
B.6 imprese non finanziarie	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
B.7 altri soggetti	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>C. ALTRE OPERAZIONI</b>																
C.1 Governi e Banche Centrali	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
C.2 enti pubblici	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
C.3 banche	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
C.4 società finanziarie	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
C.5 assicurazioni	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
C.6 imprese non finanziarie	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
C.7 altri soggetti	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
C.8 di cui "derivati incorporati"	-	-	-	-	1.533.625	1.533.625	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

(migliaia di euro)

**DERIVATI FINANZIARI OVER THE COUNTER: RISCHIO FINANZIARIO (tabella 10.10 B.I.)**

Controparti/Sottostanti	Titoli di debito e tassi di interesse		Titoli di capitale e indici azionari		Tassi di cambio e oro		Altri valori	
	Fair value negativo		Fair value negativo		Fair value negativo		Fair value negativo	
	Lordo	Compensato	Lordo	Compensato	Lordo	Compensato	Lordo	Compensato
<b>A. OPERAZIONI DI NEGOZIAZIONE</b>								
A.1 Governi e Banche Centrali	-	-	-	-	-	-	-	-
A.2 enti pubblici	-	-	-	-	-	-	-	-
A.3 banche	-	-	-	-	-	-	-	-
A.4 società finanziarie	-	-	-	-	-	-	-	-
A.5 assicurazioni	-	-	-	-	-	-	-	-
A.6 imprese non finanziarie	-	-	-	-	-	-	-	-
A.7 altri soggetti	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>B. OPERAZIONI DI COPERTURA</b>								
B.1 Governi e Banche Centrali	-	-	-	-	-	-	-	-
B.2 enti pubblici	-	-	-	-	-	-	-	-
B.3 banche	405.586	405.586	-	-	-	-	-	-
B.4 società finanziarie	-	-	-	-	-	-	-	-
B.5 assicurazioni	-	-	-	-	-	-	-	-
B.6 imprese non finanziarie	-	-	-	-	-	-	-	-
B.7 altri soggetti	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>C. ALTRE OPERAZIONI</b>								
C.1 Governi e Banche Centrali	-	-	-	-	-	-	-	-
C.2 enti pubblici	-	-	-	-	-	-	-	-
C.3 banche	-	-	-	-	-	-	-	-
C.4 società finanziarie	-	-	-	-	-	-	-	-
C.5 assicurazioni	-	-	-	-	-	-	-	-
C.6 imprese non finanziarie	-	-	-	-	-	-	-	-
C.7 altri soggetti	-	-	68.191	68.191	-	-	-	-

## SEZIONE 11 - CONCENTRAZIONE E DISTRIBUZIONE DELLE ATTIVITÀ E DELLE PASSIVITÀ

### 11.2 Distribuzione dei crediti verso clientela per principali categorie di debitori

(migliaia di euro)

#### DISTRIBUZIONE DEI CREDITI VERSO CLIENTELA PER PRINCIPALI CATEGORIE DI DEBITORI (tabella 11.2 B.I.)

	<b>31/12/2005</b>
a) Stati	28.427.555
b) Altri enti pubblici	23.418.480
c) Società non finanziarie	2.173.183
d) Società finanziarie	36.025
e) Famiglie produttrici	-
f) Altri operatori	-
<b>Totale</b>	<b>54.055.242</b>

### 11.5 Distribuzione territoriale delle attività e delle passività

(migliaia di euro)

#### DISTRIBUZIONE TERRITORIALE DELLE ATTIVITÀ E DELLE PASSIVITÀ (tabella 11.5 B.I.)

Voci/Paesi	Italia	Altri Paesi della U.E.	Altri Paesi	TOTALE
<b>1. Attivo</b>	<b>59.054.825</b>	-	-	<b>59.054.825</b>
1.1 Crediti verso banche	3.627.835	-	-	3.627.835
1.2 Crediti verso clientela	54.055.242	-	-	54.055.242
1.3 Titoli	1.371.748	-	-	1.371.748
<b>2. Passivo</b>	<b>129.042.218</b>	<b>242.494</b>	-	<b>129.284.712</b>
2.1 Debiti verso banche	615.211	242.494	-	857.705
2.2 Debiti verso clientela	124.027.007	-	-	124.027.007
2.3 Debiti rappresentati da titoli	4.400.000	-	-	4.400.000
2.4 Altri conti	-	-	-	-
<b>3. Garanzie e impegni</b>	<b>17.379.480</b>	-	-	<b>17.379.480</b>

## 11.6 Distribuzione temporale delle attività e delle passività

(migliaia di euro)

**DISTRIBUZIONE TEMPORALE DELLE ATTIVITA' E DELLE PASSIVITA' (tabella 11.6 B.I.)**

Voci/Durate residue	Durata determinata							Durata indeterminata	Totale
	a vista	fino a 3 mesi	oltre 3 mesi	oltre 1 anno fino a 5 anni		oltre 5 anni			
			fino a 12 mesi	tasso fisso	tasso indicizzato	tasso fisso	tasso indicizzato		
<b>1. Attivo</b>	<b>980</b>	<b>5.532.787</b>	<b>18.435.731</b>	<b>21.494.063</b>	<b>560.864</b>	<b>36.426.986</b>	<b>671.638</b>	<b>30.733</b>	<b>83.153.781</b>
1.1 Titoli del Tesoro rifinanziabili	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1.2 Crediti verso banche	980	3.201.855	7.708	33.958	-	383.335	-	-	3.627.835
1.3 Crediti verso clientela	-	1.617.217	5.006.027	20.187.858	560.864	26.180.906	471.638	30.733	54.055.242
1.4 Obbligazioni e altri titoli di debito	-	699.042	103.132	12.605	-	356.969	200.000	-	1.371.748
1.5 Operazioni "fuori bilancio"	-	14.673	13.318.864	1.259.643	-	9.505.776	-	-	24.098.956
<b>2. Passivo</b>	<b>123.472.010</b>	<b>1.670.030</b>	<b>9.682.022</b>	<b>7.984.769</b>	<b>75.125</b>	<b>7.725.641</b>	<b>2.606.286</b>	<b>-</b>	<b>153.215.884</b>
2.1 Debiti verso banche	49.831	707.874	-	-	-	-	100.000	-	857.705
2.2 Debiti verso clientela	123.422.180	-	88.675	-	-	516.152	-	-	124.027.007
2.3 Debiti rappresentati da titoli	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- obbligazioni	-	-	-	1.000.000	-	3.000.000	400.000	-	4.400.000
- certificati di deposito	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- altri titoli	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2.4 Passività subordinate	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2.5 Operazioni "fuori bilancio"	-	962.156	9.593.347	6.984.769	75.125	4.209.489	2.106.286	-	23.931.172

### **11.8 Operazioni di cartolarizzazione**

Alla fine del 2002, l'Istituto Cassa depositi e prestiti, aveva proceduto a cartolarizzare, con cessione pro-soluto, n. 6 portafogli di crediti verso clientela derivanti da contratti di mutuo erogati ai seguenti soggetti:

1. aziende speciali o consortili di enti locali, consorzi di enti locali, società per azioni o società a responsabilità limitata, che siano gestori di pubblici servizi;
2. amministrazioni dello Stato, regioni, province autonome o enti locali;
3. AEM elettricità S.p.A.;
4. Acea Distribuzione S.p.A.;
5. TAV S.p.A.;
6. Poste Italiane S.p.A.

A fronte di tale cessione avvenuta alla società veicolo "CPG – Società di cartolarizzazione a r.l." era nato un rapporto di credito dovuto al minor pagamento ricevuto dalla suddetta rispetto al valore nominale dei crediti.

L'ammontare dei crediti verso CPG è relativo al prezzo differito che la CDP dovrà ricevere per la cessione del portafoglio. Tale prezzo è determinato dalla differenza tra i componenti reddituali positivi e negativi della gestione cartolarizzata.

L'ammontare dei debiti verso CPG è relativo ai portafogli per cui la CDP continua a gestire il servizio di gestione dell'incasso delle rate di mutui cartolarizzati. Tali importi vengono regolati, per accordo tra le parti, all'inizio dell'esercizio successivo.

Alla fine del 2005 il portafoglio crediti relativo ad Acea Distribuzione S.p.A. è stato oggetto di estinzione anticipata.

La presenza di componenti economiche nei confronti della società CPG, sono correlate al rimborso alla medesima ad integrazione dei flussi ceduti a fronte della cartolarizzazione, laddove la CDP successivamente abbia proceduto alla rinegoziazione dei mutui in questione.

A fronte degli obblighi della Cassa depositi e prestiti società per azioni, definiti nel contratto di cessione dei crediti, in base al quale la CDP ha prestato determinate dichiarazioni e garanzie in favore della CPG, facendosi carico di determinati costi, spese e passività emergenti dai portafogli, si sottolinea che l'andamento dell'operazione e dei flussi correlati alla totalità dei portafogli cartolarizzati si sta svolgendo regolarmente.

Nell'ambito delle cartolarizzazioni di terzi, la CDP, nel corso del 2005, ha acquisito un'obbligazione emessa dalla società di cartolarizzazione dei crediti INPS - S.C.C.I. S.p.A. La tabella seguente illustra le attività presenti nel bilancio della CDP relativamente a tale operazione.

(migliaia di euro)

**TITOLI NON IMMOBILIZZATI CON CREDITI SOTTOSTANTI DI TERZI (tabella 11.8.1 B.I.)**

Tipologia titolo	Attività sottostante	Qualità credito cartolarizzato	Lordo	Rettifica	Netto
<b>a) Titoli senior</b>			<b>200.000</b>	-	<b>200.000</b>
	Mutui ipotecari residenziali	Sofferenze	-	-	-
		Incagli	-	-	-
		Altre attività	-	-	-
	Leasing	Sofferenze	-	-	-
		Incagli	-	-	-
		Altre attività	-	-	-
	Carte di credito	Sofferenze	-	-	-
		Incagli	-	-	-
		Altre attività	-	-	-
	Altro	Sofferenze	-	-	-
		Incagli	-	-	-
		Altre attività	-	-	-
			<b>200.000</b>	-	<b>200.000</b>
<b>b) Titoli mezzanine</b>			-	-	-
	Mutui ipotecari residenziali	Sofferenze	-	-	-
		Incagli	-	-	-
		Altre attività	-	-	-
	Leasing	Sofferenze	-	-	-
		Incagli	-	-	-
		Altre attività	-	-	-
	Carte di credito	Sofferenze	-	-	-
		Incagli	-	-	-
		Altre attività	-	-	-
	Altro	Sofferenze	-	-	-
		Incagli	-	-	-
		Altre attività	-	-	-
<b>c) Titoli junior</b>			-	-	-
	Mutui ipotecari residenziali	Sofferenze	-	-	-
		Incagli	-	-	-
		Altre attività	-	-	-
	Leasing	Sofferenze	-	-	-
		Incagli	-	-	-
		Altre attività	-	-	-
	Carte di credito	Sofferenze	-	-	-
		Incagli	-	-	-
		Altre attività	-	-	-
	Altro	Sofferenze	-	-	-
		Incagli	-	-	-
		Altre attività	-	-	-
			<b>200.000</b>	-	<b>200.000</b>

## PARTE C - INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

### SEZIONE 1 - GLI INTERESSI

#### 1.1 Composizione della voce 10 "interessi attivi e proventi assimilati"

(migliaia di euro)

##### COMPOSIZIONE DELLA VOCE 10 "INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI" (tabella 1.1 B.I.)

	31/12/2005	31/12/2004	variazioni	
			(+/-)	%
a) su crediti verso banche	980	47	934	
di cui:				
- su crediti verso Banche centrali	-	-	-	-
b) su crediti verso clientela	3.435.361	3.544.346	-108.985	-2,9
di cui:				
- su crediti con fondi di terzi in amministrazione	76	530	-455	-85,7
c) su titoli di debito	48.888	2.366	46.522	
d) altri interessi attivi	1.376.843	917.909	458.933	+50,0
e) saldo positivo dei differenziali su operazioni di "copertura"	252.890	32.144	220.746	+686,7
<b>Totale</b>	<b>5.114.962</b>	<b>4.496.812</b>	<b>618.151</b>	<b>+13,7</b>

La voce rappresenta la remunerazione delle attività svolte dalla CDP su:

- crediti verso clientela: gli interessi attivi sui crediti verso clientela, pari a circa 3,4 miliardi di euro, rappresentano i ricavi sui finanziamenti effettuati;
- titoli di debito: gli interessi attivi su titoli di debito, pari a circa 49 milioni di euro, riguardano, principalmente, gli interessi maturati sui CCT e sui pronti contro termine;
- altri interessi attivi: comprendono, principalmente, gli interessi attivi maturati sul conto corrente di tesoreria n. 29813, pari a 90,4 milioni di euro, e sul conto corrente n. 29814, pari a circa 1,3 miliardi di euro.

In tale voce, inoltre, è evidenziato il differenziale positivo verso enti creditizi per operazioni di copertura su rischio di tasso, pari a 252,9 milioni di euro.

## 1.2 Composizione della voce 20 “interessi passivi e oneri assimilati”

(migliaia di euro)

### COMPOSIZIONE DELLA VOCE 20 "INTERESSI PASSIVI ED ONERI ASSIMILATI" (tabella 1.2 B.I.)

	31/12/2005	31/12/2004	variazioni	
			(+/-)	%
a) su debiti verso banche	185	0	185	
b) su debiti verso clientela	2.950.519	2.580.703	369.817	+14,3
c) su debiti rappresentati da titoli	44.513	-	44.513	
di cui:				
- su certificati di deposito	-	-	-	-
d) su fondi di terzi in amministrazione	-	-	-	-
e) su passività subordinate	-	-	-	-
f) altri interessi passivi	4.132	2.280	1.852	+81,2
g) saldo negativo dei differenziali su operazioni di “copertura”	417.746	158.286	259.460	+163,9
<b>Totale</b>	<b>3.417.095</b>	<b>2.741.269</b>	<b>675.826</b>	<b>+24,7</b>

Gli interessi su debiti verso clientela si riferiscono alla remunerazione dei prodotti della raccolta postale e agli interessi passivi sui finanziamenti in ammortamento ma non ancora erogati dalla CDP. In particolare, la voce si compone di interessi su libretti postali per 755 milioni di euro, di interessi sui buoni fruttiferi postali per 1.924 milioni di euro, di oneri per il collocamento dei prodotti postali per 78 milioni di euro e di interessi passivi sui finanziamenti non erogati per 192 milioni di euro.

Gli interessi sui debiti rappresentati da titoli, pari a 44,5 milioni di euro, fanno riferimento alle emissioni obbligazionarie avvenute nel corso dell'esercizio.

Gli altri interessi passivi riguardano principalmente i contratti di copertura (*call spread option*) sui buoni fruttiferi postali indicizzati.

Il differenziale negativo sulle operazioni di copertura si riferisce ai contratti di *interest rate swap* a copertura dei finanziamenti a tasso fisso e della raccolta della CDP.

## SEZIONE 2 - LE COMMISSIONI

### 2.1 Composizione della voce 40 "commissioni attive"

(migliaia di euro)

#### COMPOSIZIONE DELLA VOCE 40 "COMMISSIONI ATTIVE" (tabella 2.1 B.I.)

	31/12/2005	31/12/2004	variazioni	
			(+/-)	%
a) garanzie ricevute	-	-	-	-
b) derivati su crediti	-	-	-	-
c) servizi di gestione, intermediazione e consulenza:	-	-	-	-
1. negoziazione di titoli	-	-	-	-
2. negoziazione di valute	-	-	-	-
3. gestioni patrimoniali:	-	-	-	-
3.1 individuali	-	-	-	-
3.2 collettive	-	-	-	-
4. custodia e amministrazione di titoli	-	-	-	-
5. banca depositaria	-	-	-	-
6. collocamento di titoli	-	-	-	-
7. raccolta ordini	-	-	-	-
8. attività di consulenza	-	-	-	-
9. distribuzione di servizi di terzi	-	-	-	-
9.1 gestioni patrimoniali	-	-	-	-
9.1.1 individuali	-	-	-	-
9.1.2 collettive	-	-	-	-
9.2 prodotti assicurativi	-	-	-	-
9.3 altri prodotti	-	-	-	-
d) servizi di incasso e pagamento	-	-	-	-
e) servizi di servicing di operazioni di cartolarizzazione	-	-	-	-
f) esercizio di esattorie e ricevitorie	-	-	-	-
g) altri servizi	1.931	-	1.931	
<b>Totale</b>	<b>1.931</b>	<b>-</b>	<b>1.931</b>	

Nel corso dell'esercizio, la CDP ha maturato commissioni attive correlate all'attività di finanziamento pari a 1,9 milioni di euro.

## 2.3 Composizione della voce 50 “commissioni passive”

(migliaia di euro)

### COMPOSIZIONE DELLA VOCE 50 "COMMISSIONI PASSIVE" (tabella 2.3 B.I.)

	31/12/2005	31/12/2004	variazioni	
			(+/-)	%
a) garanzie ricevute	-	-	-	-
b) derivati su crediti	-	-	-	-
c) servizi di gestione e intermediazione:	-	-	-	-
1. negoziazione di titoli	-	-	-	-
2. negoziazione di valute	-	-	-	-
3. gestioni patrimoniali:	-	-	-	-
3.1 portafoglio proprio	-	-	-	-
3.2 portafoglio di terzi	-	-	-	-
4. custodia e amministrazione di titoli	-	-	-	-
5. collocamento di titoli	-	-	-	-
6. offerta fuori sede di titoli	-	-	-	-
d) servizi di incasso e pagamento	48	3	-45	-1514,9
e) altri servizi	672.047	680.212	-8.165	-1,2
<b>Totale</b>	<b>672.095</b>	<b>680.215</b>	<b>-8120</b>	<b>-1,2</b>

Le commissioni passive riguardano principalmente la quota di competenza dell'esercizio, pari a circa 672 milioni di euro, della remunerazione riconosciuta a Poste Italiane S.p.A. per il servizio di gestione e collocamento della raccolta postale.

## SEZIONE 3 - I PROFITTI E LE PERDITE DA OPERAZIONI FINANZIARIE

### 3.1 Composizione della voce 60 “profitti/perdite da operazioni finanziarie”

(migliaia di euro)

#### COMPOSIZIONE DELLA VOCE 60 "PROFITTI / PERDITE DA OPERAZIONI FINANZIARIE" (tabella 3.1 B.I.)

Voci/Operazioni	Operazioni su titoli	Operazioni su valute	Altre operazioni
A.1. Rivalutazioni	-	-	-
A.2. Svalutazioni	2.954	-	-
B Altri profitti/perdite	-2.392	1	-
<b>Totale</b>	<b>-5.346</b>	<b>1</b>	<b>-</b>
1. Titoli di Stato	-5.077		
2. Altri titoli di debito	-269		
3. Titoli di capitale	-		
4. Contratti derivati su titoli	-		

La svalutazione dei titoli, pari a circa 3 milioni di euro, è stata calcolata secondo il criterio del minor valore tra il costo di acquisto e il valore di mercato rilevato l'ultimo giorno dell'anno di apertura del mercato (30/12/2005).

Sui titoli rimborsati nel corso dell'esercizio sono maturate perdite per circa 2,4 milioni di euro.

## SEZIONE 4 - LE SPESE AMMINISTRATIVE

### 4.1 Numero medio dei dipendenti per categoria

#### NUMERO MEDIO DEI DIPENDENTI PER CATEGORIA (tabella 4.1 B.I.)

	31/12/2005	31/12/2004	variazioni	
			(+/-)	%
a) dirigenti	29	28	1	+3,4
b) quadri direttivi di 3° e 4° livello	127	120	7	+5,5
c) restante personale	274	295	-21	-7,7
<b>Totale</b>	<b>430</b>	<b>443</b>	<b>-13</b>	<b>-3,0</b>

(migliaia di euro)

#### SPESE PER IL PERSONALE (voce 80.a)

	31/12/2005	31/12/2004	variazioni	
			(+/-)	%
Salari e stipendi	24.990	24.737	253	+1,0
Oneri sociali	8.543	8.522	21	+0,2
Trattamento di fine rapporto	320	59	261	+81,4
- accantonamento al fondo trattamento di fine rapporto	303	59	244	+80,4
- quota del fondo maturata e corrisposta nell'esercizio	17	-	17	
- accantonamenti a forme di previdenza complementare	-	-	-	-
Altre spese del personale	168	162	5	+3,2
<b>Totale</b>	<b>34.021</b>	<b>33.480</b>	<b>541</b>	<b>+1,6</b>

(migliaia di euro)

**ALTRE SPESE AMMINISTRATIVE (voce 80.b)**

	31/12/2005	31/12/2004	variazioni	
			(+/-)	%
Spese informatiche (Licenze, manutenzione e consulenza)	7.230	7.375	-145	-2,0
Spese immobiliari	5.162	4.764	398	+7,7
Immobili in locazione:	-	-	-	-
Immobili di proprietà:	5.162	4.764	398	+7,7
- manutenzione degli immobili di proprietà	3.629	3.053	576	+15,9
- spese per la conduzione dei locali	1.533	1.711	-178	-11,6
Utenze	1.139	891	248	+21,8
Spese generali	4.722	3.085	1.638	+34,7
Materiale consumo ed altre spese	766	444	322	+42,0
Servizi	3.956	2.641	1.316	+33,3
Spese rappresentanza e di marketing	475	300	175	+36,9
Spese professionali ed assicurative	6.364	3.111	3.253	+51,1
Costi professionali e servizi per il personale	2.041	1.168	873	+42,8
Organi sociali	1.314	945	368	+28,0
Imposte indirette e tasse	406	435	-28	-7,0
<b>Totale</b>	<b>28.853</b>	<b>22.074</b>	<b>6.779</b>	<b>+23,5</b>

## SEZIONE 5 - LE RETTIFICHE, LE RIPRESE E GLI ACCANTONAMENTI

(migliaia di euro)

### RETTIFICHE DI VALORE SU IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI E MATERIALI (voce 90)

	31/12/2005	31/12/2004	variazioni	
			(+/-)	%
Rettifiche di valore su immobilizzazioni immateriali	597	11	586	
ammortamento software relativo a sistemi in esercizio	594	11	583	
ammortamento altri costi pluriennali	3	-	3	
Rettifiche di valore su immobilizzazioni materiali	8.247	2.107	6.140	+291,4
ammortamento immobili	5.935	117	5.818	
ammortamento mobili e impianti	1.254	731	523	+71,5
ammortamento altre immobilizzazioni materiali	1.058	1.259	-202	-16,0
<b>Totale</b>	<b>8.844</b>	<b>2.118</b>	<b>6.726</b>	<b>+317,6</b>

### 5.1 Composizione della voce 120 “rettifiche di valore su crediti e accantonamenti per garanzie e impegni”

(migliaia di euro)

### RETTIFICHE DI VALORE SU CREDITI E ACCANTONAMENTI PER GARANZIE E IMPEGNI (voce 120)

	31/12/2005	31/12/2004	variazioni	
			(+/-)	%
a) Rettifiche di valore su crediti	2.026	2.652	-626	-23,6
di cui:				
- rettifiche forfettarie	-	-	-	-
b) Accantonamenti per garanzie ed impegni	-	-	-	-
di cui:				
- accantonamenti forfettari	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>2.026</b>	<b>2.652</b>	<b>-626</b>	<b>-23,6</b>

## SEZIONE 6 - ALTRE VOCI DEL CONTO ECONOMICO

### 6.1 Composizione della voce 70 “altri proventi di gestione”

(migliaia di euro)

#### ALTRI PROVENTI DI GESTIONE (voce 70)

	31/12/2005	31/12/2004	variazioni	
			(+/-)	%
Recuperi di spese da clientela	-	-	-	-
imposta di bollo e altre imposte	-	-	-	-
spese legali	-	-	-	-
altri recuperi	-	-	-	-
Rimborsi per servizi resi a terzi	666	412	254	+61,6
Fitti attivi su immobili concessi in locazione	-	-	-	-
Altri proventi	82	26	56	+215,4
<b>Totale</b>	<b>748</b>	<b>438</b>	<b>310</b>	<b>+70,7</b>

Gli altri proventi di gestione riguardano principalmente i proventi per la fornitura di servizi e l'uso di beni alla controllata Infrastrutture S.p.A., nonché i proventi delle prestazioni svolte in favore del Ministero delle infrastrutture e dei trasporti.

### 6.2 Composizione della voce 110 “altri oneri di gestione”

(migliaia di euro)

#### ALTRI ONERI DI GESTIONE (voce 110)

	31/12/2005	31/12/2004	variazioni	
			(+/-)	%
Canoni passivi di locazione finanziaria	-	-	-	-
Altri oneri	0	9	-9	-98,9
<b>Totale</b>	<b>0</b>	<b>9</b>	<b>-9</b>	<b>-98,9</b>

### 6.3 Composizione della voce 180 “proventi straordinari”

(migliaia di euro)

#### PROVENTI STRAORDINARI (voce 180)

	31/12/2005	31/12/2004	variazioni	
			(+/-)	%
Sopravvenienze attive:	1.228	7.420	-6.192	-83,4
utilizzo fondi eccedenti	128	2.878	-2.750	-95,5
altre	1.100	4.542	-3.442	-75,8
Utili da realizzo di:	465	-	465	
immobilizzazioni finanziarie - partecipazioni	465	-	465	
immobilizzazioni finanziarie - titoli immobilizzati	-	-	-	-
immobilizzazioni materiali	-	-	-	-
azioni proprie in portafoglio	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>1.693</b>	<b>7.420</b>	<b>-5.727</b>	<b>-77,2</b>

La voce comprende le insussistenze del passivo accertate a fine esercizio quali componenti eccezionali del risultato economico e le plusvalenze maturate nell'esercizio sulle alienazioni di partecipazioni.

### 6.4 Composizione della voce 190 “oneri straordinari”

(migliaia di euro)

#### ONERI STRAORDINARI (voce 190)

	31/12/2005	31/12/2004	variazioni	
			(+/-)	%
Oneri per incentivi all'esodo del personale	5.189	898	4.292	+478,1
Altre sopravvenienze passive	5.787	6.781	-994	-14,7
utilizzo fondi eccedenti	-	-	-	-
altre	5.787	6.781	-994	-14,7
Perdite da realizzo di:	-	-	-	-
immobilizzazioni finanziarie - partecipazioni	-	-	-	-
immobilizzazioni finanziarie - titoli immobilizzati	-	-	-	-
immobilizzazioni materiali	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>10.976</b>	<b>7.679</b>	<b>3.298</b>	<b>+43,0</b>

La voce comprende le sopravvenienze passive (per costi non di competenza) e le insussistenze dell'attivo accertate a fine esercizio quali componenti eccezionali del risultato economico. In particolare, nel corso dell'esercizio sono maturati oneri straordinari per circa 5,2 milioni di euro conseguenti al piano di incentivazione all'esodo del personale dipendente.

## 6.5 Composizione della voce 220 "imposte sul reddito dell'esercizio"

(migliaia di euro)

### COMPOSIZIONE DELLA VOCE 220 "IMPOSTE SUL REDDITO D'ESERCIZIO" (tabella 6.5 B.I.)

	31/12/2005	31/12/2004	variazioni	
			(+/-)	%
1. Imposte correnti (-)	-309.260	-290.426	-18.834	+6,5
2. Variazione delle imposte anticipate (+/-)	4.204	524	3.680	+702,1
3. Variazione delle imposte differite (-/+)	-71.016	-95.711	24.696	-25,8
4. Imposte sul reddito dell'esercizio (-1 +/- 2 -/+ 3)	-376.072	-385.613	9.541	-2,5

Le imposte correnti si riferiscono all'IRES ed all'IRAP di competenza dell'esercizio. In particolare, l'IRES è stata rilevata al netto del beneficio derivante dall'attribuzione della perdita fiscale della controllata Infrastrutture S.p.A., conseguente all'opzione congiuntamente esercitata per il regime del consolidato fiscale.

Le imposte anticipate sono state rilevate esistendo la ragionevole certezza della realizzazione di redditi imponibili futuri sufficienti per la loro recuperabilità. Le imposte differite sono state rilevate tenendo conto della esistenza di differenze temporanee tassabili.

%

### RICONCILIAZIONE TRA ALIQUOTA ORDINARIA ED ALIQUOTA EFFETTIVA

	31/12/2005
<b>ALIQUOTA IRES ORDINARIA APPLICABILE</b>	<b>33,00</b>
Effetto delle variazioni in aumento e (in diminuzione) rispetto all'aliquota ordinaria:	
Dividendi esclusi	-22,26
Accantonamenti non deducibili	13,92
Costi in deducibili	0,17
Svalutazione delle partecipazioni	0,13
<b>ALIQUOTA IRES EFFETTIVA</b>	<b>24,96</b>

## SEZIONE 7 - ALTRE INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

### 7.1 Distribuzione territoriale dei proventi

*(migliaia di euro)***DISTRIBUZIONE TERRITORIALE DEI PROVENTI (dettaglio 7.1 B.I.)**

	<b>Italia</b>	<b>Altri Paesi UE</b>	<b>Altri Paesi</b>	<b>Totale</b>
Interessi attivi e proventi assimilati	5.114.962	-	-	<b>5.114.962</b>
Dividendi e altri proventi	925.558	-	-	<b>925.558</b>
Commissioni attive	1.931	-	-	<b>1.931</b>
Profitti (perdite) da operazioni finanziarie	-5.345	-	-	<b>-5.345</b>
Altri proventi di gestione	-748	-	-	<b>-748</b>
<b>Totale</b>	<b>6.036.357</b>	-	-	<b>6.036.357</b>

I dividendi riguardano le quote di utile spettante alla CDP S.p.A. dalle partecipazioni al capitale di Eni S.p.A. (540 milioni di euro), di Enel S.p.A. (345 milioni di euro), di Terna S.p.A. (30 milioni di euro), di ST Holding N.V. (9,8 milioni di euro), dell'Istituto per il Credito Sportivo (185.924 euro) e della Sinloc S.p.A. (73.584 euro).

**PARTE D - ALTRE INFORMAZIONI****SEZIONE 1 - GLI AMMINISTRATORI E I SINDACI****1.1 Compensi***(migliaia di euro)***COMPENSI AGLI AMMINISTRATORI E SINDACI (tabella 1.1 B.I.)**

	<b>31/12/2005</b>
a) amministratori	740
b) sindaci	112
<b>Totale</b>	<b>852</b>

(migliaia di euro)

**COMPENSI CORRISPOSTI AGLI AMMINISTRATORI E SINDACI**

Nome e Cognome	Carica ricoperta	Periodo in carica	Scadenza carica <sup>(*)</sup>	Emolumenti per la carica e bonus
<b>Amministratori</b>				
Salvatore Rebecchini	Presidente	01/01/05-31/12/05	2006	240
Luigi Roth	Vicepresidente	01/01/05-31/12/05	2006	135
Luigi Fausti	Consigliere	01/01/05-31/12/05	2006	35
Gianluca Galletti	Consigliere	01/01/05-31/12/05	2006	35
Ettore Gotti Tedeschi	Consigliere	01/01/05-31/12/05	2006	35
Nunzio Guglielmino	Consigliere	01/01/05-31/12/05	2006	35
Mario Sarcinelli	Consigliere	01/01/05-31/12/05	2006	35
Vittorio Grilli	Consigliere <sup>(1)</sup>	29/07/05-31/12/05	2006	<sup>(**)</sup>
Luisa Torchia	Consigliere	01/01/05-31/12/05	2006	35
<b>Integrato per l'amministrazione della gestione separata (art. 5, comma 8, D.L. 269/03)</b>				
Edoardo Grisolia	Consigliere <sup>(2)</sup>	27/06/05-31/12/05	2006	<sup>(**)</sup>
Maria Cannata	Consigliere <sup>(3)</sup>	01/01/05-31/12/05	2006	<sup>(**)</sup>
Giuseppe Torchio	Consigliere	01/01/05-19/04/05	2006	18
Francesco Maria Licheri	Consigliere	01/01/05-19/04/05	2006	18
Stefano Caldoro	Consigliere	01/01/05-19/04/05	2006	<sup>(***)</sup>
Lucio D'Ubaldo	Consigliere <sup>(4)</sup>	20/04/05-31/12/05	2006	16
Donato Robilotta	Consigliere <sup>(4)</sup>	20/04/05-31/12/05	2006	16
Sergio Vedovato	Consigliere <sup>(4)</sup>	20/04/05-31/12/05	2006	16
<b>Sindaci</b>				
Alberto Sabatini	Presidente	01/01/05-31/12/05	2006	27
Paolo Asso	Sindaco effettivo	01/01/05-31/12/05	2006	20
Mario Basili	Sindaco effettivo	01/01/05-31/12/05	2006	<sup>(**)</sup>
Piergiorgio Benvenuti	Sindaco effettivo	01/01/05-31/12/05	2006	20
Antonio Finotti	Sindaco effettivo	01/01/05-31/12/05	2006	20
Ignazio Cardone	Sindaco supplente	01/01/05-31/12/05	2006	-
Biagio Mazzotta	Sindaco supplente	01/01/05-31/12/05	2006	-

<sup>(\*)</sup> Data di convocazione dell'Assemblea degli Azionisti di approvazione del bilancio dell'esercizio relativo.

<sup>(\*\*)</sup> Il compenso viene erogato al Ministero dell'economia e delle finanze.

<sup>(\*\*\*)</sup> Ha rinunciato al compenso.

<sup>(1)</sup> D.P.C.M. 29 luglio 2005

<sup>(2)</sup> Delegato dal Ragioniere generale dello Stato

<sup>(3)</sup> Delegata dal Direttore generale del Tesoro

<sup>(4)</sup> Nomina con D.M. 20 aprile 2005

## **ALLEGATI DI BILANCIO**

RENDICONTO FINANZIARIO

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO

ELENCO ANALITICO DELLE PARTECIPAZIONI

## Allegato 1

**RENDICONTO FINANZIARIO**

(migliaia di euro)

	<b>31/12/2005</b>	<b>31/12/2004</b>
<b>Fondi dalla gestione operativa</b>		
Utile netto da ripartire	927.642	285.541
Aumenti di capitale sociale	-	-
Variazione della riserva di rivalutazione	167.572	-
Variazione del fondo rischi bancari generali	550.000	550.000
Rettifiche di valore su immobilizzazioni immateriali	597	11
Rettifiche di valore su immobilizzazioni materiali	8.247	2.108
Rettifiche di valore su immobilizzazioni finanziarie	5.115	-
Rettifiche di valore nette su crediti	2.026	2.652
Rettifiche di valore nette su titoli e saldo valutazione derivati	2.954	94
Variazione del fondo rischi su crediti	-	-
Variazione del fondo trattamento di fine rapporto	337	59
Incremento/(decremento) altri fondi rischi ed oneri	5.636	(2.922)
Incremento/(decremento) fondo imposte e tasse	112.700	386.137
(Incremento)/decremento ratei e risconti attivi	(718.700)	1.789.038
Incremento/(decremento) ratei e risconti passivi	70.773	(1.098.143)
<b>A Totale fondi generati dalla gestione operativa</b>	<b>1.134.901</b>	<b>1.914.575</b>
<b>Fondi dalle attività di investimento</b>		
(Incremento)/decremento titoli	653.595	(2.028.388)
(Incremento)/decremento immobilizzazioni immateriali	(4.005)	(10.008)
(Incremento)/decremento immobilizzazioni materiali	(197.201)	-
(Incremento)/decremento partecipazioni	(1.294.187)	(1.442.121)
(Incremento)/decremento crediti verso banche (esclusi crediti a vista)	(1.662.389)	1.306.543
(Incremento)/decremento crediti verso clientela	(3.897.805)	1.801.030
(Incremento)/decremento altre attività	(338.010)	12.855
<b>B Totale fondi generati dalle attività di investimento</b>	<b>(6.740.002)</b>	<b>(360.089)</b>
<b>Fondi dalle attività di finanziamento (variazione passività)</b>		
Incremento/(decremento) debiti verso banche (esclusi debiti a vista)	498.463	309.411
Incremento/(decremento) debiti verso clientela	23.719.545	21.918.157
Incremento/(decremento) debiti rappresentati da titoli	4.400.000	-
Incremento/(decremento) fondi di terzi in amministrazione	55.197	-
Incremento/(decremento) altre passività	257.810	1.590.215
Incremento/(decremento) conti di patrimonio netto	-	-
Dividendi distribuiti	(271.250)	-
<b>C Totale fondi dalle attività di finanziamento (variazione passività)</b>	<b>28.659.765</b>	<b>23.817.783</b>
	=	=
<b>Incremento/(decremento) cassa, disponibilità e crediti netti verso banche (A + B + C)</b>	<b>23.054.664</b>	<b>25.372.269</b>
	+	+
<b>Saldo iniziale - cassa, disponibilità e crediti netti verso banche</b>	<b>39.363.049</b>	<b>13.990.780</b>
	=	=
<b>Saldo finale - cassa, disponibilità e crediti netti verso banche</b>	<b>62.417.713</b>	<b>39.363.049</b>

## Allegato 2

(migliaia di euro)

### PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO

	Capitale sociale	Riserva legale	Riserva straord.	Riserve di rivalutazione	Utile di periodo	Totale	Fondo rischi bancari generali	Totale
Patrimonio netto ad inizio esercizio	3.500.000	-	-	-	285.541	<b>3.785.541</b>	595.596	<b>4.381.137</b>
Destinazione utile ex precedente								
- riserva legale		14.291			-14.291	-		-
- riserva straordinaria						-		-
- dividendi distribuiti					-271.250	<b>-271.250</b>		<b>-271.250</b>
Riserve di rivalutazione				167.572		<b>167.572</b>		<b>167.572</b>
Utile d'esercizio al 31 dicembre 2005					927.642	<b>927.642</b>		<b>927.642</b>
<b>PATRIMONIO NETTO AL 31/12/2005</b>	<b>3.500.000</b>	<b>14.291</b>	<b>-</b>	<b>167.572</b>	<b>927.642</b>	<b>4.609.505</b>	595.596	<b>5.205.101</b>
Variazione fondo rischi bancari generali							550.000	<b>550.000</b>
<b>PATRIMONIO AL 31/12/2005</b>	<b>3.500.000</b>	<b>14.291</b>	<b>-</b>	<b>167.572</b>	<b>927.642</b>	<b>4.609.505</b>	<b>1.145.596</b>	<b>5.755.101</b>

## Allegato 3

*(migliaia di euro)***ELENCO ANALITICO DELLE PARTECIPAZIONI**

<b>Denominazioni</b>	<b>Sede</b>	<b>Quota %</b>	<b>Valore di bilancio</b>
<b>A. Imprese quotate</b>			
1. Eni S.p.A.	Roma	10,00%	5.315.829
2. Enel S.p.A.	Roma	10,25%	3.156.467
3. Terna S.p.A.	Roma	29,99%	1.315.200
<b>B. Imprese non quotate</b>			
1. Poste Italiane S.p.A.	Roma	35,00%	2.518.744
2. ST Holding N.V.	Amsterdam	30,00%	1.421.107
3. Infrastrutture S.p.A.	Roma	100,00%	5.880
4. Sinloc S.p.A.	Torino	20,00%	9.292
5. Europrogetti & Finanza S.p.A.	Roma	31,80%	2.112
6. Istituto per il Credito Sportivo	Roma	21,62%	2.066
7. Tunnel di Genova S.p.A.	Genova	33,33%	170