



CASSA DEPOSITI E PRESTITI
SOCIETÀ PER AZIONI

BILANCIO AL 31 DICEMBRE 2006

Bilancio 2006

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

Alfonso Iozzo	<i>Presidente</i>	(1)
Salvatore Rebecchini	<i>Presidente</i>	(2)
Luigi Roth	<i>Vicepresidente</i>	
Luigi Fausti	<i>Consigliere</i>	
Gianluca Galletti	<i>Consigliere</i>	(3)
Ettore Gotti Tedeschi	<i>Consigliere</i>	
Vittorio Grilli	<i>Consigliere</i>	(4)
Nunzio Guglielmino	<i>Consigliere</i>	
Mario Sarcinelli	<i>Consigliere</i>	
Luisa Torchia	<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)**

Il Ragioniere generale dello Stato	<i>Consigliere</i>	(5)
Il Direttore generale del Tesoro	<i>Consigliere</i>	(6)
Donato Robilotta	<i>Consigliere</i>	(7)
Sergio Vedovato	<i>Consigliere</i>	(7)
Lucio D'Ubaldo	<i>Consigliere</i>	(7)

(1) Nominato con D.P.C.M. 5 dicembre 2006

(2) Dimissionario in data 16/11/2006

(3) Dimissionario in data 20/06/2006

(4) D.P.C.M. 29 luglio 2005

(5) Edoardo Grisolia, delegato non permanente del Ragioniere generale dello Stato

(6) Maria Cannata, delegato del Direttore generale del Tesoro

(7) Nomina con D.M. 20 aprile 2005

Comitato di supporto degli azionisti privilegiati

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

Comitato di indirizzo

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

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

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

Commissione parlamentare di vigilanza

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

Luigi Mazzillo	(*)
Francesco De Filippis	(**)

Società di revisione**KPMG S.p.A.**

(*) Con decorrenza 20 luglio 2006

(**) Fino al 19 luglio 2006

SOMMARIO

RELAZIONE SULLA GESTIONE

DESTINAZIONE DELL'UTILE D'ESERCIZIO

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE

BILANCIO D'IMPRESA

- STATO PATRIMONIALE
- CONTO ECONOMICO
- PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO
- RENDICONTO FINANZIARIO
- PROSPETTI DI RAFFRONTA
- NOTA INTEGRATIVA

Allegati:

- Elenco analitico delle partecipazioni
- Situazione al 31 dicembre 2006 del Patrimonio separato Tav
- La prima applicazione degli IAS/IFRS da parte della CDP

RELAZIONE SULLA GESTIONE

(ESERCIZIO AL 31/12/2006)

INDICE DELLA RELAZIONE SULLA GESTIONE

PROSPETTI DI BILANCIO RICLASSIFICATI.....	13
1. PREMESSA.....	17
1.1 RUOLO E MISSIONE DI CDP.....	17
1.2 SEPARAZIONE ORGANIZZATIVA E CONTABILE.....	19
1.3 OPERATIVITÀ DELLA GESTIONE SEPARATA	21
1.4 OPERATIVITÀ DELLA GESTIONE ORDINARIA.....	22
1.5 LA CONVERSIONE AI PRINCIPI CONTABILI IAS/IFRS.....	23
2. LA SITUAZIONE MACROECONOMICA GENERALE	37
2.1 IL QUADRO MACROECONOMICO DI RIFERIMENTO.....	37
2.2 IL MERCATO FINANZIARIO E I TASSI.....	38
2.3 LA FINANZA PUBBLICA	40
2.4 INTERVENTI DI FINANZIAMENTO PER IL PARTENARIATO PUBBLICO - PRIVATO (PPP).....	42
3. LA CASSA DEPOSITI E PRESTITI	44
3.1 L'ORGANIZZAZIONE.....	44
3.2 IL PERSONALE.....	48
3.3 IL SISTEMA DEI CONTROLLI INTERNI	50
3.4 I SISTEMI INFORMATIVI.....	52
3.5 LA POLITICA DEI TASSI.....	56
3.6 STATO DI APPLICAZIONE DEL DECRETO LEGISLATIVO 27 GIUGNO 2003, N. 196.....	63
I RISULTATI DELLA CASSA DEPOSITI E PRESTITI.....	64
4. LA SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA.....	64

4.1	L'ATTIVO DI STATO PATRIMONIALE.....	64
4.1.1	Le attività finanziarie.....	65
4.1.1.1	L'evoluzione degli impieghi della Gestione Separata	66
4.1.1.2	L'evoluzione degli impieghi della Gestione Ordinaria.....	70
4.1.1.3	L'attività sul mercato finanziario e le partecipazioni	72
4.1.1.4	Le società partecipate dalla CDP	74
4.1.2	Le immobilizzazioni materiali e immateriali	78
4.2	IL PASSIVO DI STATO PATRIMONIALE	81
4.2.1	I debiti.....	81
4.2.2	Altre voci del passivo	83
4.2.3	I fondi.....	83
4.2.4	Il patrimonio netto	84
5.	LA SITUAZIONE ECONOMICA.....	85
5.1	L'ANDAMENTO DELLA GESTIONE ECONOMICA ED I RISULTATI OTTENUTI NELLA GESTIONE.....	85
5.2	GLI ONERI.....	86
6.	INDICATORI DI SINTESI DELLA GESTIONE.....	88
6.1	REDDITIVITÀ DELLA GESTIONE.....	88
6.2	MARGINE DI INTERESSE.....	89
6.3	MARGINE DI INTERMEDIA ZIONE.....	89
6.4	EFFICIENZA OPERATIVA.....	90
6.5	STRUTTURA PATRIMONIALE.....	91
7.	MONITORAGGIO DEL RISCHIO.....	92
8.	LA STRATEGIA NELL'INVESTIMENTO DELLE RISORSE FINANZIARIE.....	94
9.	RAPPORTI CON POSTE ITALIANE E LA STRATEGIA DELLA RACCOLTA.....	96
9.1	IL RISPARMIO POSTALE.....	96
9.1.1	I numeri del Risparmio postale	96
9.1.2	La convenzione con Poste Italiane S.p.A.	100
9.2	ALTRI STRUMENTI DI RACCOLTA	101
9.2.1	<i>Covered bond</i>	101
9.2.2	<i>E.M.T.N. Programme</i>	101
9.2.3	Linea di credito B.E.I.	102

10. RAPPORTI CON IL MEF.....	103
11. L'EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE – PROSPETTIVE PER IL 2007	106
12. IL PROGETTO DI DESTINAZIONE DEGLI UTILI D'ESERCIZIO	108

Prospetti di bilancio riclassificati

STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO

CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO

PRINCIPALI INDICATORI DELL'IMPRESA

Stato patrimoniale riclassificato

	Esercizio 2006 (€/mil)	Esercizio 2005 (€/mil)	Variazione (%)
ATTIVO			
A. Liquidità e depositi interbancari	81.812	62.915	30,0%
B. Attività finanziarie (diverse dai crediti e da quelle detenute fino a scadenza)	227	124	83,1%
C. Crediti	76.778	65.537	17,2%
D. Titoli di debito	215	993	-78,4%
E. Partecipazioni collegate e titoli azionari	20.523	18.812	9,1%
F. Immobilizzazioni materiali e immateriali	213	209	2,0%
G. Altre voci dell'attivo	925	944	-2,0%
Totale dell'attivo	180.692	149.533	20,8%
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO			
A. Debiti	164.815	135.803	21,4%
- Debiti verso clientela	10.391	7.774	33,7%
- Debiti verso banche	1.246	1.448	-14,0%
- Debiti rappresentati da titoli obbligazionari	8.639	4.375	97,5%
- Raccolta postale	144.540	122.206	18,3%
B. Passività finanziarie (diverse dai debiti e da quelle detenute fino a scadenza)	476	437	9,0%
C. Altre voci del passivo	771	1.772	-56,5%
D. Fondi per rischi, imposte e TFR	1.347	936	43,9%
E. Patrimonio netto	13.284	10.586	25,5%
Totale del passivo e del patrimonio netto	180.692	149.533	20,8%

Conto economico riclassificato

	Esercizio 2006 (€/mil)	Esercizio 2005 (€/mil)	Variazione (%)
Interessi attivi e proventi assimilati	5.642	4.874	16%
<i>di cui interessi attivi su crediti verso clientela</i>	3.393	3.352	1%
Interessi passivi e oneri assimilati	(3.861)	(2.839)	36%
MARGINE D'INTERESSE	1.780	2.035	-12,5%
Dividendi	907	886	2%
Utili (perdite) delle partecipazioni	312	66	373%
Commissioni attive	11	2	495%
Commissioni passive	(725)	(673)	8%
<i>di cui commissioni di gestione risparmio postale</i>	(725)	(672)	8%
Risultato netto dell'attività di negoziazione	231	(181)	-228%
Risultato netto dell'attività di copertura	(1)	(27)	-95%
Utili (o perdite) da cessione o riacquisto di attività e passività	200	71	181%
MARGINE D'INTERMEDIAZIONE LORDO	2.716	2.180	24,6%
Rettifiche / riprese di valore nette per deterioramento	(35)	(2)	1604%
<i>di cui rettifiche per deterioramento di crediti</i>	(35)	(2)	1604%
RISULTATO NETTO DELLA GESTIONE FINANZIARIA	2.681	2.178	23,1%
Spese amministrative	(68)	(70)	-3%
<i>di cui spese per il personale</i>	(40)	(43)	-8%
Altri oneri / proventi di gestione	1	2	-31%
RISULTATO DI GESTIONE	2.614	2.110	23,9%
Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	9	(4)	-303%
Rettifiche di valore su immobilizzazioni	(6)	(5)	30%
Utili (Perdite) da cessione di investimenti	(0)	0	
UTILE (PERDITA) DELL'OPERATIVITA' CORRENTE AL LORDO DELLE IMPOSTE	2.617	2.100	24,6%
Imposte	(564)	(459)	23%
UTILE D'ESERCIZIO	2.053	1.642	25,0%

(milioni di euro)

PRINCIPALI INDICATORI DELL'IMPRESA

	2006	2005
DATI PATRIMONIALI		
Totale attività	180.692	149.533
Crediti verso clientela	76.850	62.589
Attività finanziarie disponibili per la vendita, <i>di cui</i>	15.317	14.556
- titoli di debito	212	1.015
- titoli azionari	15.106	13.541
Raccolta diretta	163.629	135.213
Patrimonio netto	13.284	10.586
DATI ECONOMICI		
Margine di interesse	1.780	2.035
Dividendi e utili (perdite) da partecipazioni	1.219	952
Commissioni nette	(714)	(671)
Altri ricavi netti	430	(136)
Margine d'intermediazione lordo	2.716	2.180
Rettifiche di valore nette	(35)	(2)
Costi di struttura	(75)	(75)
Risultato di gestione	2.614	2.110
Utile d'esercizio	2.053	1.642
INDICI DI REDDITIVITA' (%)		
Spread attività fruttifere - passività onerose	1,6%	2,1%
Cost/income ratio	2,8%	3,4%
ROE	19,4%	20,9%
INDICI DI RISCHIOSITA' DEL CREDITO (%)		
Crediti dubbi lordi / Crediti verso clientela lordi	0,191%	0,103%
Rettifiche nette / Crediti verso clientela netti	0,045%	0,003%
STRUTTURA OPERATIVA		
Dipendenti	409	430

1. PREMESSA

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 Cassa 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 l'emissione di titoli, l'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 Cassa, 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 Cassa), un proprio decreto volto a fissare i criteri guida per l'acquisizione di partecipazioni da parte di CDP. Tale decreto richiama nelle premesse lo statuto della Cassa, 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 Cassa 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 di CDP (partecipazioni strumentali);
- è legata da un vincolo di interdipendenza con l’oggetto sociale di CDP (partecipazioni connesse);
- è legata da un vincolo di complementarietà con l’oggetto sociale di 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 preservando in modo durevole l’equilibrio economico – finanziario – patrimoniale e assicurando, nel contempo, un ritorno economico agli azionisti (anche in virtù del “dividendo preferenziale” da garantire ai titolari di azioni privilegiate).

La missione della 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.

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 nella 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 2006, 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.

Il contributo della Gestione Separata e della Gestione Ordinaria ai risultati della società è compiutamente evidenziato nella Parte D della Nota Integrativa al bilancio (Informativa di settore).

1.3 OPERATIVITÀ DELLA GESTIONE SEPARATA

Sulla scorta delle previsioni del D.M. Economia e Finanze 6 ottobre 2004, la CDP ha proseguito le iniziative di ampliamento della propria gamma di prodotti, già intraprese nel 2005 con il lancio del prestito flessibile di scopo, per soddisfare al meglio le esigenze della propria clientela. Le azioni di *marketing* mirato dedicate al predetto prestito flessibile di scopo hanno fatto registrare un ottimo successo nel 2006 in termini di volumi di nuove concessioni. Sempre nel rispetto dei principi di uniformità e accessibilità che regolano la Gestione Separata, la CDP ha inoltre reso disponibili altri due nuovi prodotti, il “prestito *spot* carico Stato” ed il “prestito *spot* carico Regioni”, entrambi caratterizzati dall’assenza di pre-ammortamento (ovvero con partenza c.d. *spot*) e con oneri di ammortamento a carico dello Stato nel primo caso o a carico delle regioni e province autonome nel secondo.

Nel corso del 2006 la CDP ha continuato inoltre ad offrire agli enti la facoltà di rimodulare il proprio portafoglio prestiti, tramite rinegoziazione o tramite estinzione e contestuale rifinanziamento, con due programmi dedicati agli enti locali, due programmi dedicati alle regioni, e programmi *ad hoc* dedicati alle città metropolitane.

Nell’ambito della Gestione Separata è stata inoltre avviata l’attività della Direzione Gestione e Supporto Politiche di Sviluppo, in primo luogo con le erogazioni a valere sul Fondo per la contribuzione agli investimenti per lo sviluppo del trasporto merci ferrovia, con particolare riferimento al trasporto combinato e di merci pericolose ed agli investimenti per le autostrade viaggianti (c.d. “Fondo Intermodalità”), istituito dall’art. 38, comma 6, della legge 1 agosto 2002, n. 166, ed anche con le prime delibere relative al 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.

Sul lato della raccolta di pertinenza della Gestione Separata, la CDP ha proseguito con nuove emissioni di serie di buoni fruttiferi con cadenza mensile, con un’attività di

ristrutturazione finanziaria dei prodotti già esistenti e con una diversificazione nel *mix* del portafoglio prodotti destinato ai risparmiatori. Si sottolineano in particolare le seguenti novità, che manifesteranno appieno il loro effetto a partire dal 2007:

- rinnovamento dei libretti postali, con l'introduzione di una nuova segmentazione della remunerazione;
- emissione di due nuovi buoni ("Buono indicizzato all'inflazione" e "Buono dedicato ai minori") che, già alla loro introduzione nel corso del III trimestre del 2006 hanno fatto registrare buoni risultati di raccolta.

L'introduzione di una forma di incentivo nel rendimento (per i libretti) e l'emissione di nuove tipologie di buoni persegue l'obiettivo di fidelizzare la clientela e assicurare alla CDP il mantenimento di un importante flusso di raccolta netta positiva. Anche grazie agli interventi di cui sopra, gli obiettivi 2006 previsti nella Convenzione con Poste italiane S.p.A. sono stati ampiamente superati con riferimento a tutti i parametri.

Sul lato della raccolta istituzionale, l'attività del 2006 si è concentrata sull'aggiornamento del programma di *covered bond* e sull'acquisizione del *funding* necessario a supportare le erogazioni nell'ambito della Gestione Separata. Sono state quindi concluse due nuove emissioni obbligazionarie garantite da un patrimonio destinato di prestiti concessi ad enti locali per un totale di 4 miliardi di euro, con copertura di rischio tasso attraverso strumenti derivati. Nel 2006 la CDP risultava ancora l'unico intermediario finanziario italiano ad emettere *covered bond*.

1.4 OPERATIVITÀ DELLA GESTIONE ORDINARIA

Gli interventi 2006 nell'ambito della Gestione Ordinaria hanno avuto ad oggetto sia il proseguo dell'attività di finanziamento di infrastrutture destinate alla fornitura di servizi pubblici sia il completamento della struttura interna di supporto per la gestione della nuova operatività.

La tipologia di attivo creditizio originata dalla Gestione Ordinaria ha riguardato la strutturazione di operazioni di *project finance* e finanziamenti di tipo *corporate*. Se per questi ultimi, l'erogazione dei finanziamenti è pressoché contestuale all'assunzione degli impegni, per i finanziamenti di progetto la distribuzione dei flussi di erogazioni da parte della CDP avviene su un periodo pluriennale. In conseguenza quindi della manifestazione finanziaria ed economica degli investimenti della CDP su un arco temporale di più esercizi, è risultata necessaria un'attenta selezione nella scelta delle controparti a cui destinare i finanziamenti.

Gli affidamenti deliberati dal Consiglio di amministrazione nel corso dell'anno e le nuove stipule hanno riguardato interventi focalizzati in molteplici ambiti:

- a. trattamento dei rifiuti solidi urbani ed attivazione di impianti di raccolta differenziata,
- b. lavori di ampliamento della rete di distribuzione di energia elettrica,
- c. gestione del servizio idrico integrato,
- d. ampliamento, adeguamento e gestione di infrastrutture viarie,
- e. edilizia specializzata ospedaliera,
- f. rifinanziamento di crediti concessi a gestori operanti nel settore delle multi-utilities.

In tale contesto, occorre rilevare che i risultati consuntivi dell'anno hanno risentito delle difficoltà che ancora condizionano un utilizzo diffuso del *project finance* nel mercato italiano, nell'ambito del quale vi sono interi settori di importanza rilevante (quale ad esempio quello delle infrastrutture stradali), attualmente pressoché bloccati; a ciò si aggiunge il progressivo intensificarsi della competizione nel settore *corporate* rivolto alla clientela dei servizi pubblici locali, dove si assiste ormai da tempo alla continua contrazione degli *spread* di credito a cui sono concessi i nuovi finanziamenti.

Sul lato della raccolta, nel corso del 2006 la strategia di *funding* nell'ambito della Gestione Ordinaria ha previsto una tendenziale correlazione diretta tra volume di raccolta ed ammontare di erogazioni. Si è quindi proseguito con provvista dedicata nelle seguenti forme:

- raccolta da organismi comunitari a valere sul contratto quadro di finanziamento siglato nel mese di luglio 2005 con la Banca Europea degli Investimenti (BEI) per 50 milioni di euro;
- emissioni di *Euro Medium Term Notes* nell'ambito del relativo programma per totali 394 milioni di euro, in parte coperte da strumenti in derivati.

1.5 LA CONVERSIONE AI PRINCIPI CONTABILI IAS/IFRS

CONTESTO NORMATIVO DI RIFERIMENTO

Il processo di adozione nell'ambito dell'Unione Europea dei principi contabili internazionali IAS/IFRS emanati dall'International Accounting Standards Board (di seguito i "Principi IAS/IFRS") è stato avviato con il Regolamento CE 19 luglio 2002, n. 1606 e completato, nell'ordinamento nazionale, con l'emanazione del decreto legislativo 28 febbraio 2005, n. 38. In particolare, ai sensi dell'art. 4, comma 1, del citato decreto legislativo, l'applicazione dei Principi IAS/IFRS è obbligatoria a partire dall'esercizio

2006, tra le altre, per tutte le banche e gli intermediari finanziari iscritti nell'elenco ex art. 107 del Testo Unico Bancario che non redigono un bilancio consolidato, mentre in caso di redazione del bilancio consolidato l'applicazione dei Principi IAS/IFRS sarebbe obbligatoria già dall'esercizio 2005. Ancorché la CDP non sia formalmente una banca o un intermediario finanziario ex art. 107, si ritiene che tale disposizione possa essere applicata ad essa in via analogica anche in virtù dell'attuale comportamento tenuto dalla CDP, che prevede comunque il rispetto della normativa contabile prevista per tali società. Si segnala peraltro che l'applicazione dei Principi IAS/IFRS sarebbe comunque obbligatoria per tutte le società emittenti strumenti finanziari ammessi alla negoziazione in un qualsiasi mercato regolamentato nell'ambito dell'Unione Europea: la CDP ricadrebbe comunque in tale categoria avendo emesso obbligazioni ammesse alla negoziazione presso la Borsa del Lussemburgo.

In virtù di quanto sopra esposto, la CDP è tenuta all'applicazione integrale dei Principi IAS/IFRS a partire dal bilancio 2006, in quanto la società attualmente non redige un bilancio consolidato.

Il D.Lgs. 38/2005 ha altresì confermato i poteri di Banca d'Italia in materia di bilanci di banche e altri intermediari finanziari. A tale proposito con la circolare di Banca d'Italia 22 dicembre 2005, n. 262 (di seguito la "Circolare 262/2005") sono stati emanati i nuovi schemi di bilancio e le connesse regole di applicazione.

Con l'adozione dei Principi IAS/IFRS viene pertanto abbandonato il precedente impianto contabile previsto per le banche e gli altri istituti finanziari dal decreto legislativo 27 gennaio 1992, n. 87 e dalla circolare di Banca d'Italia 30 luglio 1992, n. 166 e successive modifiche.

METODOLOGIA ADOTTATA

Il Principio IFRS 1 prevede che in sede di prima applicazione dei nuovi principi contabili (definita "FTA – *first time adoption*") il neo-utilizzatore debba in primo luogo applicare integralmente tali principi sin dal primo esercizio. È prevista inoltre la revisione e redazione di uno stato patrimoniale di apertura relativo all'esercizio precedente a quello di prima applicazione, e la revisione del relativo conto economico. In osservanza dei Principi IAS/IFRS, per la CDP ciò implica la riapertura dello stato patrimoniale al 1 gennaio 2005, la revisione dello stato patrimoniale al 31 dicembre 2005 e del conto economico 2005, e la redazione del bilancio 2006 in piena osservanza dei nuovi principi contabili.

I prospetti contabili di *first time adoption*, allegati alla Nota Integrativa (allegato 3) vengono portati all'approvazione dell'assemblea contestualmente al progetto di bilancio 2006.

PRINCIPALI NOVITÀ DERIVANTI DALL'ADOZIONE DEI PRINCIPI CONTABILI IAS/IFRS

Di seguito sono riportate le principali novità e gli impatti maggiormente significativi derivanti dalla transizione ai Principi IAS/IFRS.

A. ADOZIONE DEI NUOVI PROSPETTI DI STATO PATRIMONIALE E CONTO ECONOMICO

La Circolare 262/2005 ha rivisto radicalmente gli schemi e le regole di compilazione dei bilanci bancari (a cui la CDP si ispira). In particolare la struttura di stato patrimoniale e conto economico è stata rivisitata superando la tradizionale classificazione per “strumento” (crediti, titoli, azioni, ecc.) prevista dai Principi Italiani per adottare la classificazione per “portafogli” prevista dai Principi IAS/IFRS, come di seguito meglio precisato.

Per ciò che concerne il conto economico è stata prevista l'indicazione nel prospetto scalare di alcuni risultati parziali tipici (quali il margine di interesse, il margine di intermediazione, ecc.).

Ulteriori impatti sui prospetti di bilancio derivano dalle nuove modalità di trattamento degli strumenti derivati, dall'eliminazione del fondo rischi bancari generali e dall'implementazione di processi specifici di valutazione per attività e passività finanziarie.

La Circolare Banca d'Italia 262/2005 prevede infine che vi siano quattro prospetti di bilancio obbligatori: oltre allo stato patrimoniale e al conto economico, il prospetto delle variazioni del patrimonio netto e il rendiconto finanziario.

B. ADOZIONE DELLA NUOVA CLASSIFICAZIONE DI ATTIVITÀ E PASSIVITÀ

Il Principio IAS 39 prevede che tutte le attività finanziarie vengano classificate in uno dei seguenti “portafogli”:

- attività finanziarie al *fair value* rilevato a conto economico;
- investimenti posseduti fino a scadenza;
- finanziamenti e crediti;
- attività finanziarie disponibili per la vendita.

Per le passività finanziarie è necessario in primo luogo distinguere tra strumenti rappresentativi di capitale (inclusi nel patrimonio netto) e passività.

La rilevazione iniziale delle attività e passività finanziarie deve essere pari al suo *fair value* che, in condizioni normali, è pari al prezzo pagato in una transazione finanziaria (ad es. il prezzo pagato per acquistare un'obbligazione o l'ammontare concesso/erogato di un prestito). Il *fair value* iniziale deve includere, ad eccezione del portafoglio di attività finanziarie al *fair value* rilevato a conto economico, eventuali costi di transazione connessi all'attività/passività, ovvero i costi marginali direttamente attribuibili all'acquisizione,

all'emissione o alla dismissione di un'attività o passività finanziaria (quali ad esempio onorari, commissioni, tasse, ecc.).

La rilevazione periodica successiva delle attività finanziarie a stato patrimoniale e conto economico è diversa per ciascuno dei portafogli in precedenza indicati:

- le attività finanziarie al *fair value* rilevato a conto economico sono iscritte a stato patrimoniale sempre al *fair value* alla data di valutazione; a conto economico confluisce la differenza tra ciascuna nuova valutazione al *fair value* e la precedente;
- gli investimenti posseduti fino a scadenza e i finanziamenti e crediti sono rilevati con il metodo del costo ammortizzato sia a stato patrimoniale che a conto economico;
- le attività finanziarie disponibili per la vendita sono rilevate a conto economico con il metodo del costo ammortizzato; tuttavia per tali attività finanziarie la rilevazione del *fair value* transita in bilancio attraverso un'apposita riserva patrimoniale ma non ha impatto sul conto economico.

Le passività finanziarie sono rilevate con il metodo del costo ammortizzato sia a stato patrimoniale che a conto economico ad eccezione delle passività finanziarie al *fair value* rilevato a conto economico, per le quali si applica quanto detto con riferimento all'analogia classe di attività finanziarie.

L'applicazione del metodo del costo ammortizzato e l'attribuzione delle attività e passività della CDP ai portafogli sopra esposti è approfondita nei paragrafi seguenti.

C. ADOZIONE DEL COSTO AMMORTIZZATO PER PRESTITI E BUONI FRUTTIFERI POSTALI

Il costo ammortizzato di un'attività o passività finanziaria, così come definito nel Principio IAS 39, è il valore di rilevazione iniziale di tale attività/passività al netto dei rimborsi nel frattempo intercorsi, aumentato o diminuito dell'ammortamento complessivo, calcolato utilizzando il tasso di interesse effettivo, della differenza tra valore iniziale e flussi finanziari alle varie scadenze. Il tasso di interesse effettivo è il tasso interno di rendimento dell'attività/passività in oggetto, tenendo conto dei costi di transazione.

Per un'attività/passività finanziaria plain vanilla, come ad esempio un prestito a tasso fisso con piano di ammortamento "alla francese", senza commissioni o derivati impliciti, il tasso di interesse effettivo è per definizione pari al tasso contrattuale di tale operazione. Il tasso di interesse effettivo può invece divergere dal tasso contrattuale in presenza di commissioni *up-front* assimilabili a costi di transazione o di attività/passività strutturate, dato che il tasso interno di rendimento di tali operazioni tiene ad esempio conto dell'"ammortamento" finanziario di tali commissioni durante la vita attesa dello strumento.

L'adozione del costo ammortizzato è particolarmente rilevante per alcuni prestiti concessi dalla CDP nell'ambito della Gestione Separata e per i buoni fruttiferi postali. Per tutte le altre attività e passività finanziarie l'applicazione del costo ammortizzato non evidenzia rilevazioni di stato patrimoniale e conto economico materialmente diverse rispetto alle precedenti rilevazioni effettuate in base ai Principi Italiani.

I prestiti, significativamente impattati dall'applicazione del costo ammortizzato, sono in particolare quelli interessati dalle operazioni di *total return swap*, completate prima della trasformazione della CDP in società per azioni, mediante le quali si è ceduto pro-soluto l'*excess spread* di tasso di interesse. Gli stessi prestiti sono stati successivamente oggetto della rinegoziazione dei prestiti con oneri di ammortamento, integralmente o parzialmente, a carico dello Stato, ai sensi dell'articolo 1, commi da 71 a 74, della legge 30 dicembre 2004, n. 311 e dell'articolo 2 del decreto legge 5 dicembre 2005, n. 250, completata a dicembre 2005. La struttura cedolare di tali prestiti ha pertanto un andamento non-uniforme: fino al 2015 gli interessi netti ricevuti dalla CDP sono pari agli interessi pagati dai rispettivi clienti al netto della quota ceduta; successivamente al 2015 la CDP riceve integralmente gli interessi previsti dal piano di ammortamento di ciascun prestito. Tale peculiare andamento degli interessi comporta che il tasso di interesse effettivo del portafoglio prestiti in oggetto sia diverso dal tasso contrattuale. Avendo la citata rinegoziazione effetto a partire dal 1 gennaio 2006 non si hanno effetti contabili significativi in sede di prima applicazione del costo ammortizzato sui prestiti rinegoziati, mentre si ha un effetto significativo a partire dal 2006.

Per ciò che concerne i buoni fruttiferi postali è necessario in primo luogo richiamare brevemente la modalità di contabilizzazione degli stessi utilizzata in base ai Principi Italiani. I buoni fruttiferi sono titoli di tipo zero-coupon (gli interessi maturati sono liquidati con l'effettivo rimborso del capitale), con una struttura cedolare di tipo *step-up* (il tasso di interesse è crescente in base al periodo di detenzione del buono), con rimborso di capitale e interessi in un'unica soluzione alla scadenza, fatta salva la facoltà di richiedere il rimborso anticipato in qualsiasi momento anche prima della scadenza contrattuale del buono, ottenendo il capitale sottoscritto e gli interessi maturati in base al periodo di detenzione. In ossequio al principio di prudenza il montante di stato patrimoniale dei buoni fruttiferi e il corrispondente rateo di conto economico è stato determinato fino ad oggi avendo a riferimento il tasso interno a scadenza di ciascuna serie di buoni fruttiferi (ovvero il rendimento massimo che il risparmiatore otterrebbe nel caso di detenzione del buono stesso fino alla scadenza contrattuale). Eventuali variazioni positive per la CDP date dalla differenza tra interessi accantonati e rimborsati ai risparmiatori in caso di rimborso anticipato venivano contabilizzate come rettifiche di interessi passivi.

Per quanto riguarda le commissioni corrisposte a Poste italiane S.p.A. per l'attività di collocamento e gestione del Risparmio postale i Principi Italiani prevedevano il seguente

trattamento: (i) le commissioni di gestione (commisurate ad un capitale medio calcolato per i buoni fruttiferi e i libretti) erano rilevate tra le commissioni passive avendo una sostanziale coincidenza tra commissioni rilevate per competenza e commissioni pagate; (ii) le commissioni di distribuzione (commisurate all'ammontare di sottoscrizioni lorde dei buoni fruttiferi, con alcuni fattori correttivi legati alla raccolta netta), ancorché corrisposte sostanzialmente *up-front* a Poste italiane S.p.A. erano oggetto di sconto nell'anno di sottoscrizione del buono in oggetto e ammortizzate (nell'ambito della voce interessi passivi) sulla vita utile dello stesso; in presenza di rimborsi anticipati di buoni fruttiferi la parte ancora da ammortizzare della commissione di distribuzione veniva interamente spesa a conto economico nell'esercizio in cui avveniva il rimborso.

I Principi IAS/IFRS prevedono innanzitutto l'adozione del costo ammortizzato per i buoni fruttiferi. In particolare il Principio IAS 39 prevede che il tasso di interesse effettivo utilizzato per il calcolo del costo ammortizzato sia pari al tasso interno di rendimento derivante dai flussi finanziari stimati (e non contrattuali) lungo la vita attesa (e non contrattuale) dello strumento. Come noto, in virtù della citata opzione di rimborso anticipato, la vita attesa dei buoni fruttiferi è inferiore alla vita contrattuale degli stessi: ciò comporta che il tasso di interesse effettivo risultante dall'applicazione del costo ammortizzato sia inferiore rispetto al tasso interno di rendimento a scadenza utilizzato in osservanza dei Principi Italiani. A tale proposito la CDP ha elaborato un modello statistico di previsione dei rimborsi anticipati dei buoni fruttiferi, basato sulle serie storiche di rimborsi che viene utilizzato ai fini del *pricing* delle nuove emissioni; il modello di previsione utilizzato in fase di emissione viene impiegato anche per determinare inizialmente il "piano di ammortamento" stimato di ciascuna serie di buoni fruttiferi. Dai flussi di rientro così stimati è ricavato il tasso di interesse effettivo e conseguentemente il costo ammortizzato rilevato sullo stato patrimoniale. Gli scostamenti tra rimborsi anticipati effettivi e stimati determineranno una riprevisione del piano di ammortamento residuo: in tale fattispecie i Principi IAS/IFRS prevedono che il costo ammortizzato dello strumento oggetto di valutazione sia determinato come valore attuale dei nuovi flussi futuri stimati utilizzando come tassi di attualizzazione il tasso di interesse effettivo calcolato all'emissione di ciascuna serie di buoni fruttiferi e tenuto invariato.

A ciò si aggiunge la necessità di rilevare le commissioni di distribuzione come costi di transazione; tali commissioni sono quindi considerate nell'ambito dei flussi finanziari dei buoni fruttiferi ai fini della determinazione del tasso di interesse effettivo e non più ammortizzate in quote costanti annue.

Per ciò che concerne le commissioni di gestione non vi sono variazioni rispetto al trattamento previsto dai Principi Italiani.

L'adozione del costo ammortizzato per i buoni fruttiferi in base alla metodologia esposta ha i seguenti impatti in sede di FTA:

- stato patrimoniale apertura 2005: secondo i Principi Italiani lo stock di buoni al 31 dicembre 2004 era pari a 39.303€/milioni (al netto della commissione di collocamento riscontata); il valore di FTA al 1 gennaio 2005 risulta pari a 39.092 €/milioni, con un impatto pari a 211 €/milioni ad incremento di riserve di patrimonio netto;
- stato patrimoniale fine 2005: secondo i Principi Italiani lo stock di buoni al 31 dicembre 2005 era pari a 57.248 €/milioni (al netto della commissione di collocamento riscontata); il valore di FTA al 31 dicembre 2005 risulta pari a 56.871 (comprensivo di 69 €/milioni di opzioni implicite scorporate) con un impatto netto di 377 €/milioni di stock ad incremento di riserve di patrimonio netto;
- conto economico 2005: secondo i Principi Italiani gli interessi passivi sui buoni (comprensivi della quota di ammortamento della commissione di distribuzione) erano pari a 2.002 €/milioni; secondo i nuovi principi contabili gli interessi passivi risultano pari a 1.835 €/milioni con un impatto positivo netto pari a 167 €/milioni.

D. CLASSIFICAZIONE DEGLI STRUMENTI DERIVATI

Tra le principali novità introdotte dai Principi IAS/IFRS rientra la rilevazione a stato patrimoniale del *fair value* di tutti gli strumenti derivati. Per gli strumenti derivati posti a copertura di altre attività o passività finanziarie la valutazione al *fair value* del derivato è accompagnata da una corrispondente rilevazione al *fair value* dello strumento coperto: in presenza di una copertura efficace l'impatto netto su stato patrimoniale e conto economico dovrebbe tendere ad essere nullo in quanto le variazioni di *fair value* dei due strumenti dovrebbero avere uguale importo ma segno opposto (c.d. *hedge accounting*).

La CDP ha posto in essere, nel corso del 2004, alcune operazioni di copertura (tramite *interest rate swap*) del rischio di tasso di interesse di una parte del portafoglio prestiti con oneri a carico dello Stato. Per effetto della già citata operazione di rinegoziazione di tali prestiti completata a dicembre 2005, si è resa necessaria una ristrutturazione delle operazioni di copertura esistenti tramite la chiusura dei contratti in essere e l'apertura di nuovi *interest rate swap* con un profilo coerente al nuovo piano di ammortamento dei prestiti oggetto di copertura. In base ai Principi IAS/IFRS gli strumenti derivati in oggetto non hanno pertanto, a partire dal 1 gennaio 2006 (data di efficacia della rinegoziazione) e fino alla data di ristrutturazione degli stessi, i requisiti per essere classificati come operazioni di copertura; in sede di FTA gli stessi principi offrono tuttavia la possibilità di considerare retroattivamente come strumenti derivati di negoziazione (e pertanto non di copertura) le operazioni che non soddisfano i requisiti di qualificazione come coperture.

In base a quanto sopra esposto, la CDP rileva gli originari *interest rate swap* come strumenti derivati di negoziazione mentre gli stessi sono inquadrati come operazioni di copertura dopo la loro ristrutturazione. Il *fair value* degli *interest rate swap* di negoziazione

è pertanto incluso nello stato patrimoniale tra le “Attività (o passività) finanziarie detenute per la negoziazione” (a seconda del segno) mentre le variazioni del *fair value* stesso transitano a conto economico nella voce “Risultato dell’attività di negoziazione”. Gli *interest rate swap* di copertura sono invece soggetti a rilevazione in base alla descritta procedura di *hedge accounting*.

Per quanto riguarda gli altri strumenti derivati detenuti dalla CDP è possibile definire la seguente classificazione:

- gli *interest rate swap* relativi a talune serie di buoni fruttiferi ordinari sono qualificabili come operazioni di copertura e possono essere pertanto rilevati con la procedura di *hedge accounting*;
- gli *interest rate swap* relativi alle emissioni obbligazionarie (covered bond e EMTN) e ai titoli obbligazionari sottoscritti sono qualificabili come operazioni di copertura e possono essere pertanto rilevati con la procedura di *hedge accounting*;
- le opzioni sull’indice azionario Euro Stoxx 50 sono qualificabili come strumenti derivati detenuti per la negoziazione. Tale opzioni sono acquisite a copertura della corrispondente opzione offerta ai sottoscrittori dei buoni fruttiferi indicizzati a scadenza, il cui rendimento finale è appunto indicizzato all’andamento dell’indice Euro Stoxx 50. Ancorché non sia possibile designare una relazione di copertura nei termini previsti dai Principi IAS/IFRS è necessario precisare quanto segue:
 - o i buoni fruttiferi indicizzati a scadenza sono configurabili, come previsto dal Principio IAS 39, come strumenti “ibridi” in quanto comprendono un titolo di debito e un derivato implicito, costituito dall’opzione legata all’andamento dell’indice Euro Stoxx 50. In tali fattispecie il Principio IAS 39 prevede che il derivato implicito venga incorporato dallo strumento ibrido e venga autonomamente rilevato alla stregua degli altri strumenti derivati espliciti (ovvero al *fair value*);
 - o l’opzione “venduta” al risparmiatore nell’ambito dei buoni fruttiferi indicizzati è pertanto coperta dalla CDP mediante l’acquisto sul mercato di un’opzione assimilabile. Seppur non si tratti propriamente di *hedge accounting* è possibile sostenere che le variazioni di *fair value* dei due strumenti in oggetto siano di ammontare uguale e di segno opposto, immunizzando di fatto la società dal rischio associato a tali opzioni.

La nuova classificazione degli strumenti derivati ha i seguenti impatti in sede di FTA:

- stato patrimoniale apertura 2005: il valore di FTA al 1 gennaio 2005 delle passività finanziarie di negoziazione, corrispondente al *fair value* dei derivati non designati come operazioni di copertura, risulta pari a 340 €/milioni; tali derivati non erano rilevati nello stato patrimoniale secondi i Principi Italiani e pertanto l’importo va a riduzione di riserve di patrimonio netto;

- stato patrimoniale fine 2005: il valore al 31 dicembre 2005 delle passività finanziarie di negoziazione, corrispondente al *fair value* dei derivati non designati come operazioni di copertura, risulta pari a 280 €/milioni; tali derivati non erano rilevati nello stato patrimoniale secondi i Principi Italiani e pertanto l'importo va a riduzione di riserve di patrimonio netto;
- conto economico 2005: secondo i Principi Italiani la variazione di *fair value* dei derivati non designati come operazioni di copertura non era rilevata a conto economico; secondo i Principi IAS/IFRS la variazione positiva di *fair value* di tali derivati, pari a 60 €/milioni è rilevata come ricavo a conto economico.

E. CLASSIFICAZIONE DI PARTECIPAZIONI E TITOLI

In base ai Principi Italiani la CDP ha classificato tutte le partecipazioni azionarie detenute nella voce "Partecipazioni" dello stato patrimoniale, in quanto per ciascuna di esse ricorrevano i presupposti richiamati dal D.Lgs. 87/1992 (situazione di legame durevole e titolarità di almeno il 10% dei diritti di voto nelle assemblee dei soci). Si rammenta che il portafoglio partecipazioni della CDP era interamente rilevato al costo di acquisto e che a conto economico transitavano i dividendi percepiti dalle partecipate.

I Principi IAS 27 e IAS 28 prevedono che le interessenze in altre società debbano essere classificate come di controllo o collegamento qualora ne sussistano i relativi presupposti. Le interessenze che non configurano tali fattispecie devono essere rilevate nell'ambito di uno dei portafogli previsti per le altre attività finanziarie (al *fair value* o disponibili per la vendita), come in precedenza esposti. In particolare, per controllo si intende il potere di governare le politiche finanziarie ed operative di un'impresa, mentre per collegamento si intende il potere di esercitare un'influenza significativa sulle decisioni strategiche di un'impresa in campo finanziario ed operativo. Si presume l'esistenza di controllo allorquando si detiene la maggioranza dei diritti di voto, mentre si presuppone il collegamento se si è titolari di almeno il 20% dei diritti di voto nelle assemblee dei soci.

Le società controllate sono oggetto di consolidamento mediante il metodo integrale (c.d. consolidamento linea per linea), invece le società collegate sono contabilizzate con il metodo del patrimonio netto. Tale metodo prevede che la partecipazione venga rilevata inizialmente al costo di acquisto e che le successive valutazioni tengano conto delle variazioni (in aumento o diminuzione) del patrimonio netto delle partecipate per la quota parte di competenza. In condizioni normali, ciò porta ad incrementare il valore della partecipazione per la quota parte di utile di esercizio di competenza del periodo, al netto dei dividendi percepiti dalla partecipata. La differenza tra ciascuna valutazione e la precedente transita a conto economico nella voce "Utile (perdite) delle partecipazioni". I dividendi percepiti pertanto non transitano dal conto economico come ricavi ma vengono portati in deduzione del valore della partecipazione (in quanto si configurano come riduzioni del patrimonio netto della società partecipata).

Per quanto riguarda l'attuale portafoglio partecipazioni della CDP è possibile, in base ai criteri esposti, effettuare la seguente classificazione (tra parentesi la quota di partecipazione al capitale sociale di ciascuna società):

- le interessenze in Europrogetti & Finanza S.p.A. (31,8%), Poste italiane S.p.A. (35,0%), Sinloc S.p.A. (11,85%), STMicroelectronics Holding N.V. (30,0%), Terna S.p.A. (29,9%), Tunnel di Genova S.p.A. (33,3%) possono essere classificate come partecipazioni in società collegate, in quanto la CDP detiene più del 20% dei diritti di voto, e conseguentemente essere contabilizzate con il metodo del patrimonio netto;
- le interessenze in ENEL S.p.A. (10,2%) e ENI S.p.A. (10,0%) non configurano un rapporto di controllo o collegamento e in ogni caso in tali fattispecie la CDP detiene meno del 20% dei diritti di voto. Tali interessenze devono pertanto essere rilevate in una delle classi di attività finanziarie di negoziazione (valutate al *fair value* a conto economico) o disponibili per la vendita. Tale ultima categoria è ritenuta più appropriata in quanto configura una categoria residuale intermedia tra, da un lato, le partecipazioni di controllo e collegamento e, dall'altro, i titoli azionari detenuti al solo scopo di trading. Si precisa che la denominazione "disponibili per la vendita" non identifica un'effettiva intenzione o necessità da parte della CDP di dismettere i relativi titoli nel breve periodo. Le interessenze incluse in tale portafoglio sono valutate al *fair value* nello stato patrimoniale; tuttavia le variazioni di *fair value* non transitano a conto economico ma sono rilevate in un'apposita riserva di patrimonio netto non distribuibile. I dividendi percepiti a conto economico continuano invece ad essere rilevati come ricavi. Si segnala che l'interessenza detenuta dalla CDP nel capitale dell'Istituto di Credito Sportivo (trattasi di ente di diritto pubblico e non di società) è altresì inclusa tra le attività disponibili per la vendita.

La classificazione delle partecipazioni in base ai criteri esposti ha i seguenti impatti in sede di FTA:

- stato patrimoniale apertura 2005: secondo i Principi Italiani il valore delle partecipazioni al 31 dicembre 2004 era pari a 12.458 €/milioni; il valore di FTA al 1 gennaio 2005 risulta pari a 4.006 €/milioni alla voce Partecipazioni e pari a 11.912 €/milioni alla voce Attività finanziarie disponibili per la vendita, evidenziando un impatto pari a 3.460 €/milioni ad incremento di riserve di patrimonio netto;
- stato patrimoniale fine 2005: secondo i Principi Italiani il valore delle partecipazioni al 31 dicembre 2005 era pari a 13.747 €/milioni; il valore di FTA al 31 dicembre 2005 risulta pari a 5.271 €/milioni alla voce Partecipazioni e pari a 13.541 €/milioni alla voce Attività finanziarie disponibili per la vendita,

evidenziando un impatto netto pari a 5.065 €/milioni ad incremento di riserve di patrimonio netto;

- conto economico 2005: in base ai Principi Italiani erano stati contabilizzati dividendi per 926 €/milioni; secondo i nuovi principi contabili i dividendi contabilizzati come ricavi sono pari a 886 €/milioni, mentre viene rilevato un utile da partecipazioni pari a 65 €/milioni, evidenziando un impatto netto pari a + 24 €/milioni.

Per quanto riguarda i titoli obbligazionari detenuti dalla CDP è altresì necessario effettuare l'inquadramento in uno dei portafogli previsti dal Principio IAS 39. In particolare i titoli possono essere classificati come al *fair value* rilevato a conto economico, come disponibili per la vendita, come finanziamenti e crediti o come investimenti detenuti fino alla scadenza. Questi due ultimi portafogli sono da considerarsi come alternativi: i titoli negoziati in un mercato regolamentato attivo per cui la società manifesta la volontà di detenzione fino a scadenza possono essere classificati come investimenti detenuti fino alla scadenza; in mancanza di negoziazioni in un mercato regolamentato attivo la classificazione possibile è nell'ambito del portafoglio finanziamenti e crediti. A tale proposito la classificazione effettuata è la seguente:

- i titoli obbligazionari acquisiti o sottoscritti dalla CDP nell'ambito dell'attività della *business unit* Finanziamenti Pubblici sono da considerarsi come integrativi o complementari alla tradizionale attività di concessione di prestiti svolta da tale unità. Per questi motivi l'intenzione della società è di detenere i relativi titoli fino alla scadenza; ad oggi la CDP detiene, nel citato ambito di attività, titoli obbligazionari non negoziati in mercati regolamentati attivi e pertanto i titoli in oggetto possono essere inclusi nel portafoglio finanziamenti e crediti;
- i titoli obbligazionari acquisiti o sottoscritti dalla CDP nell'ambito delle strategie di investimento alternativo della liquidità della società al di fuori dei conti correnti di Tesoreria, perseguite in ossequio delle relative delibere del Consiglio di amministrazione, costituiscono impieghi di disponibilità liquide di breve termine. Per tali titoli appare pertanto opportuna la classificazione nel portafoglio attività disponibili per la vendita.

Le modalità di rilevazione successiva delle citate classi di titoli obbligazionari sono quelle indicate con riferimento alle generiche categorie di attività finanziarie corrispondenti (costo ammortizzato per finanziamenti e crediti; *fair value* tramite riserva patrimoniale per attività finanziarie disponibili per la vendita e rilevazione del costo ammortizzato a conto economico).

La classificazione delle partecipazioni e titoli in base ai criteri esposti ha i seguenti impatti in sede di FTA:

- stato patrimoniale apertura 2005: secondo i Principi Italiani il valore delle obbligazioni al 31 dicembre 2004 era pari a 2.041€/milioni, comprensivo dei ratei;

i Principi IAS/IFRS prevedono la riclassificazione di tali titoli nella voce Attività finanziarie disponibili per la vendita senza impatti rilevanti sulle riserve.

- stato patrimoniale fine 2005: secondo i Principi Italiani il valore delle obbligazioni al 31 dicembre 2005 era pari a 1.382 €/milioni comprensivi dei ratei; secondo i Principi IAS/IFRS i titoli sottoscritti nell'ambito dell'attività della *business unit* Finanziamenti Pubblici (per un importo pari a 364 €/milioni) confluiscono tra i Crediti verso clientela, mentre nella voce Attività finanziarie disponibili per la vendita confluiscono i titoli acquisiti o sottoscritti nell'ambito della strategia di investimento alternativo delle disponibilità liquide (per un importo pari a 1.028 €/milioni);
- conto economico 2005: in base ai Principi Italiani erano stati contabilizzati interessi attivi su titoli per 41 €/milioni e perdite da operazioni finanziarie per -5 €/milioni; secondo i nuovi principi contabili gli interessi attivi su titoli confluiti tra i Crediti verso clientela sono pari a 5 €/milioni, mentre gli interessi attivi su titoli confluiti ad Attività finanziarie disponibili per la vendita sono pari a 32 €/milioni.

F. NUOVA MODALITÀ DI CONTABILIZZAZIONE PER I CREDITI VERSO CLIENTELA

Il Principio IAS 39 prevede che un'attività finanziaria debba essere rilevata nello stato patrimoniale allorquando l'entità interessata diviene controparte delle clausole contrattuali dello strumento in oggetto.

I mutui presenti nel portafoglio della Gestione Separata della CDP, derivano in larga parte da finanziamenti concessi in regime pubblicistico con atti amministrativi, e non trovano di fatto riscontro con i mutui degli istituti di credito che, di norma, accreditano l'intero importo del mutuo concesso al beneficiario del finanziamento al momento della concessione. Tali finanziamenti sono dei mutui di scopo, concessi generalmente ad enti locali per la realizzazione di opere pubbliche e che vengono erogati ai beneficiari solo in funzione della puntuale verifica degli stati avanzamento lavori (SAL) delle opere in questione. Quindi le erogazioni sono finalizzate al soddisfacimento dei debiti effettivamente maturati dagli enti, nel corso della realizzazione dell'opera, nei confronti delle ditte cui hanno appaltato i lavori.

All'atto della stipula del contratto di finanziamento (o alla concessione, in base alla precedente procedura amministrativa) il debitore assume l'obbligo di rimborso di tutto il capitale concesso e su tale ammontare viene definito un piano di ammortamento prescindendo dall'effettivo ammontare erogato. Sulle somme ancora da erogare da parte della CDP viene riconosciuta una remunerazione configurabile come una retrocessione di interessi attivi maturati dalla CDP sulla parte non erogata.

Secondo la precedente normativa contabile e, in particolare, nell'applicazione delle istruzioni della Banca d'Italia per la "Vigilanza creditizia e finanziaria" del 30 luglio 1992

e successivi aggiornamenti, si poneva il vincolo che il credito esposto fosse effettivamente l'importo erogato e, quindi, tali finanziamenti trovavano esposizione nell'attivo dello Stato patrimoniale del bilancio redatto dalla CDP sotto la voce di Crediti verso clientela per un valore pari alla somma in ammortamento al netto delle somme da somministrare, mentre le somme non erogate erano evidenziate tra gli impegni.

Il riesame della tipica figura del mutuo di scopo concesso dalla CDP, anche alla luce dei principi IAS/IFRS ha fatto emergere l'esigenza che questi finanziamenti trovassero una diversa esposizione nel bilancio, di seguito sintetizzata: alla concessione viene registrato un impegno a somministrare l'importo concesso. Successivamente, con l'entrata in ammortamento si storna l'impegno e si registra il credito, rappresentato dall'intero valore del mutuo concesso e, contestualmente, vengono evidenziate nel passivo, nella voce "Debiti verso clientela" le somme che risultano dovute ma non erogate. Tale modalità di esposizione, in conclusione, anche prescindendo da criteri di valutazione diversi, determina un incremento sia dell'attivo che del passivo dello Stato patrimoniale.

Per tutte le altre forme tecniche nell'ambito della Gestione Separata (prestito flessibile, anticipazioni, ecc.) e per tutte le forme tecniche nell'ambito della Gestione Ordinaria rimane valida la contabilizzazione prevista dai Principi Italiani, sebbene con l'applicazione di criteri di valutazione diversi (costo ammortizzato ai fini dell'imputazione dei costi/ricavi di transazione).

L'adozione della nuova modalità di contabilizzazione è stata di fatto attuata, anche se in modo distinto, contestualmente all'applicazione della FTA con i seguenti impatti:

- stato patrimoniale apertura 2005: lo stock di Crediti verso clientela al 31 dicembre 2004 era pari a 50.159 €/milioni; il valore successivamente corretto, in pari data, risulterebbe pari a 62.540 €/milioni iscritto all'attivo sotto la medesima voce "Crediti verso la clientela", ed 11.315 €/milioni iscritto al passivo sotto la voce "Debiti verso la clientela" per somme da erogare;
- stato patrimoniale fine 2005: lo stock di crediti al 31 dicembre 2005 era pari a 54.055 €/milioni; il valore successivamente corretto al 31 dicembre 2005 risulterebbe pari a 69.976 €/milioni iscritto all'attivo sotto la voce Crediti verso la clientela, ed 6.166 €/milioni iscritto al passivo sotto la voce Debiti verso la clientela per somme da erogare;
- non vi sono ulteriori impatti sul conto economico in aggiunta a quelli evidenziati con riferimento all'applicazione del costo ammortizzato sui prestiti.

G. RICLASSIFICAZIONE DEL FONDO RISCHI BANCARI GENERALI

I Principi IAS/IFRS non prevedono la facoltà di effettuare accantonamenti generici a fronte del rischio di impresa bancario, previsti invece dai Principi Italiani con riferimento al fondo rischi bancari generali.

Il fondo e i relativi accantonamenti sono stati pertanto stornati ottenendo i seguenti impatti:

- stato patrimoniale apertura 2005: secondo i Principi Italiani il fondo rischi bancari generali al 31 dicembre 2004 era pari a 597 €/milioni; in FTA, secondo i nuovi principi contabili, tale importo viene stornato integralmente;
- stato patrimoniale fine 2005: secondo i Principi Italiani il fondo rischi bancari generali al 31 dicembre 2005 era pari a 1.146€/milioni, tale importo viene stornato integralmente;
- conto economico 2005: secondo i Principi Italiani gli accantonamenti al fondo rischi bancari generali nel 2005 erano pari a 550 €/milioni; secondo i nuovi principi contabili nel conto economico 2005 non sono previsti accantonamenti al fondo e l'importo accantonato secondo i Principi Italiani viene stornato integralmente a Riserva FTA.

H. RICLASSIFICAZIONE DELLE POSTE STRAORDINARIE/RESIDUALI NELLE CORRISPONDENTI VOCI TIPICHE

I Principi IAS/IFRS prevedono l'inclusione di poste straordinarie/residuali, per i quali i Principi Italiani prevedevano voci dedicate nello stato patrimoniale e nel conto economico, nelle corrispondenti voci tipiche. A titolo esemplificativo, nel conto economico non esistono voci dedicate per proventi e oneri straordinari e nello stato patrimoniale non sono previste voci dedicate per ratei e risconti. Tali poste debbono essere incluse, per esempio nel caso di costi straordinari, nella corrispondente voce di costo ordinaria assimilabile.

Per quanto concerne la CDP, ciò non causa impatti sui risultati di conto economico o sui totali di attivo e passivo di stato patrimoniale ma comporta la necessità di riclassificare talune voci previste dai prospetti di bilancio derivanti dai Principi Italiani. Tra le riclassificazioni necessarie rientrano, tra le altre, gli oneri straordinari derivanti dai programmi di risoluzione anticipata consensuale del rapporto di lavoro da includere tra le spese per il personale o i ratei e risconti attivi su attività o passività finanziarie da riclassificare nella corrispondente voce di stato patrimoniale che ospita l'attività/passività stessa.

2. LA SITUAZIONE MACROECONOMICA GENERALE

2.1 IL QUADRO MACROECONOMICO DI RIFERIMENTO

La lunga fase espansiva dell'economia mondiale è proseguita a ritmi sostenuti nel 2006. La crescita del PIL è divenuta meno sbilanciata tra le maggiori aree industriali: nell'area dell'euro e nel Regno Unito è aumentata nettamente (al 2,5%); in Giappone si è consolidata (3%); negli Stati Uniti (3,4%) l'attività produttiva ha rallentato dal secondo trimestre, risentendo del netto indebolimento del mercato immobiliare.

In particolare tra i paese emergenti la Cina e l'India, hanno continuato a contribuire in misura rilevante allo sviluppo dell'economia mondiale; le due grandi economie dell'Asia sono cresciute a ritmi prossimi al 10%.

Per il complesso del 2006 si è delineato un aumento del prodotto mondiale pari circa al 5%, superiore a quanto previsto dal Fondo monetario internazionale (FMI) nell'autunno dello scorso anno (4,3%).

Gli effetti dei rincari delle materie prime, di molto superiori a quelli attesi, e del mutamento in senso restrittivo delle politiche monetarie nei principali paesi, pur avendo determinato un'accelerazione dei prezzi al consumo nei paesi industriali, sono stati compensati dal permanere di condizioni finanziarie assai favorevoli.

Nei primi nove mesi dell'anno l'inflazione è salita al 3,7 % negli Stati Uniti, al 2,3% e al 2,2% nell'area dell'euro e nel Regno Unito, rispettivamente; è divenuta positiva in Giappone (0,2%).

La ripresa ciclica avviatasi nell'area dell'euro dall'estate del 2005 si è consolidata. Nei primi sei mesi del 2006, il prodotto ha accelerato al 3% circa in ragione d'anno sul periodo precedente; il divario rispetto agli Stati Uniti ha continuato a diminuire. Nel terzo trimestre la crescita è stata del 2,1% in ragione d'anno. Dalla seconda metà del 2005, in concomitanza con l'elevata espansione della domanda mondiale, il recupero di margini di competitività da parte delle imprese dell'area ha favorito la ripresa delle esportazioni; questa si è trasmessa gradualmente agli investimenti, in particolare alla componente dei macchinari e delle attrezzature, anche in conseguenza di una riduzione delle scorte di magazzino e dell'erosione dei margini di capacità inutilizzata.

In Italia nella prima parte dell'anno l'attività produttiva ha accelerato, beneficiando della ripresa ciclica in atto in Europa. L'aumento del prodotto lordo nel primo semestre, pari all'1,1% rispetto al periodo precedente ha tratto sostegno soprattutto dal recupero delle esportazioni e dall'accelerazione degli investimenti. L'input di lavoro, misurato in termini di unità di lavoro equivalenti a tempo pieno, è tornato a crescere dopo la flessione dello scorso anno, aumentando dell'1,4% rispetto al semestre precedente. La produttività è calata nello stesso periodo dello 0,5%. La produzione industriale, dai livelli minimi toccati nel 2005, è cresciuta di circa un punto percentuale nel primo semestre e ha segnato un ulteriore incremento di 0,9% nei restanti sei mesi.

L'inflazione nella prima parte del 2006 è rimasta stabile su valori di poco superiori al 2%, come per la media dell'area dell'euro per assestarsi intorno all'1,8% per l'intero anno. All'accelerazione dei prezzi dell'energia è corrisposto un andamento assai moderato di quelli dei beni non alimentari e non energetici, in linea con una dinamica contenuta dei prezzi all'origine.

Inoltre l'inflazione misurata con l'indice armonizzato dei prezzi al consumo è nella media del 2006, del 2,1%.

Nella Relazione Previsionale e Programmatica (RPP) dello scorso settembre il Governo ha indicato nel 4,8% del PIL l'indebitamento netto delle Amministrazioni pubbliche atteso per il 2006 e ha previsto un ulteriore aumento del rapporto fra il debito e il PIL. Le stime della RPP includono gli oneri derivanti dalla sentenza della Corte di giustizia europea del 14 settembre scorso in merito ad alcune limitazioni alla detraibilità dell'IVA. Al netto di questi effetti, l'indebitamento netto del 2006 sarebbe pari al 3,6% del prodotto, in riduzione di mezzo punto percentuale rispetto al 2005 e inferiore di due decimi di punto alle previsioni della Relazione trimestrale di cassa (Rtc) dello scorso aprile. Il miglioramento rispetto alla Rtc riflette una dinamica delle entrate molto più favorevole del previsto, il cui impatto sul saldo è stato peraltro in larga parte compensato dall'aumento delle spese.

2.2 IL MERCATO FINANZIARIO E I TASSI

Come nel 2005, nel 2006 l'economia mondiale ha dimostrato la sua solidità. A differenza degli anni precedenti, a questa evoluzione hanno contribuito le economie nazionali europee. Il principale generatore di questa domanda sostenuta è stato il Continente asiatico, che ha fatto leva sulla costante forte crescita in Cina. Mentre nel primo semestre gli Stati Uniti hanno fornito un contributo sostanziale alla crescita economica a livello

globale, nel secondo semestre una correzione sul mercato locale, primo fra tutti il settore immobiliare, ha comportato una momentanea flessione.

Per il mercato azionario il 2006 è stato nuovamente un anno eccellente. È il quarto anno consecutivo che i mercati azionari registrano una performance positiva, benché non siano state rilevate sostanziali sovrapponderazioni né esagerazioni. In questo modo i mercati azionari hanno potuto recuperare gran parte delle perdite subite tra il 2000 e il 2003. Questo clima positivo sui mercati azionari è stato garantito dal persistente basso livello dei tassi d'interesse e dal positivo andamento degli utili delle imprese.

Contrariamente ai mercati azionari, per i mercati obbligazionari il 2006 è stato un anno deludente a causa del leggero aumento dei rendimenti. Particolarmente negativi sono risultati i mesi di maggio e giugno, quando i mercati obbligazionari hanno subito delle perdite tra l'1% e il 2% dovute all'insorgere di timori inflazionistici e al conseguente aumento dei rendimenti.

Per quanto riguarda la politica monetaria, le banche centrali, hanno aumentato i tassi ufficiali, con tempi e intensità diversi a seconda del sostegno che si è voluto di volta in volta dare all'andamento dell'attività economica.

La Federal Reserve ha proseguito fino alla fine di giugno l'azione restrittiva avviata nel giugno del 2004. In seguito all'emergere dei segnali di un rallentamento dell'economia statunitense più forte del previsto e con aspettative d'inflazione a lungo termine in lieve riduzione, all'inizio di agosto le autorità monetarie hanno interrotto la fase di rialzo dei tassi d'interesse.

Nell'area Euro, dall'inizio di giugno, la Banca Centrale Europea ha aumentato i tassi ufficiali quattro volte, di un quarto di punto percentuale ciascuna. Il tasso minimo di offerta sulle operazioni di rifinanziamento principali ha raggiunto in dicembre il 3,50 %; era del 2% alla vigilia del primo innalzamento, deciso nel dicembre 2005.

I tassi d'interesse reali a breve termine sono gradualmente aumentati, pur restando contenuti nel confronto storico; secondo le attese implicite nella struttura a termine, dovrebbero ulteriormente salire all'inizio del 2007.

Sui mercati finanziari, la pendenza della curva per scadenza si è sensibilmente appiattita: i rendimenti a lungo termine sono rimasti bassi, nonostante l'innalzamento di quelli a breve. Gli *spread* sui titoli privati e le misure di volatilità implicita del mercato azionario e dei cambi restano assai contenuti, riflettendo l'ottimismo degli operatori circa l'evoluzione dei rischi, nonché l'elevata liquidità.

In ottobre due agenzie di rating hanno annunciato una revisione, in parte già attesa, del loro giudizio sul debito pubblico italiano. Gli effetti sul differenziale di rendimento tra BTP e Bund tedesco sono stati trascurabili.

2.3 LA FINANZA PUBBLICA

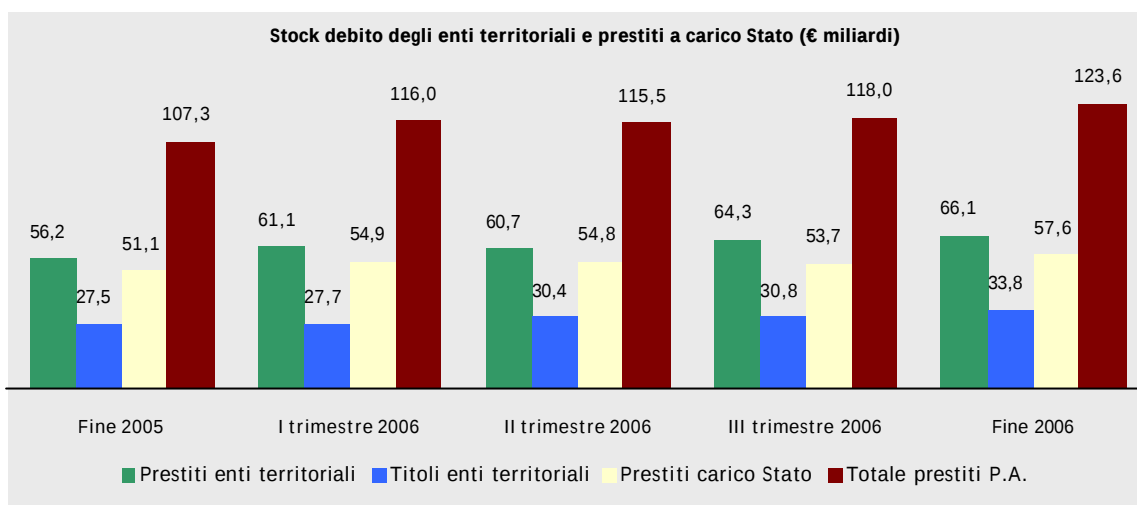
Nel corso del 2006, secondo le stime della Commissione Europea di fine anno, nell'area dell'euro l'indebitamento netto delle amministrazioni pubbliche in rapporto al PIL dovrebbe attestarsi al 2,0%, in diminuzione rispetto al 2004 (pari al 2,4%). In diminuzione è previsto anche il rapporto debito / PIL da 70,8% del 2005 al 69,5% del 2006.

In Italia, nel 2006, sulla base dei dati ISTAT di marzo 2007, l'indebitamento netto delle Amministrazioni pubbliche rispetto al PIL si attesterebbe al 4,4%, in lieve aumento rispetto allo scorso anno (pari al 4,1% nel 2005). Se si escludono gli oneri straordinari che hanno caratterizzato la spesa delle Amministrazioni pubbliche nel 2006, tra cui i rimborsi IVA sulle auto aziendali dovuti dallo Stato in base alla sentenza della Corte di giustizia europea del 14 settembre 2006 e la cancellazione dei crediti dello Stato nei confronti della società TAV disposto dalla Legge Finanziaria 2007, l'indebitamento netto risulterebbe pari al 2,4%. Il rapporto debito / PIL è stato pari al 106,8% (dati Banca d'Italia marzo 2007), in lieve aumento rispetto al dato 2005 (pari al 106,2%).

Al 31 dicembre 2006 lo stock di prestiti agli enti territoriali ha raggiunto i 66,1 miliardi di euro, facendo registrare un incremento del 17,5% rispetto al dato di fine 2005 (56,2 miliardi di euro).

Alla stessa data lo stock di titoli emessi dagli enti territoriali ha raggiunto i 33,8 miliardi di euro facendo registrare, nel corso del 2006, un incremento del 22,7% rispetto al dato di fine 2005 (27,5 miliardi di euro), principalmente per effetto di alcune emissioni di rilevante importo e di natura non ricorrente (tra tutte è possibile citare in particolare le emissioni obbligazionarie completate dalla Regione Campania nel mese di giugno per un ammontare complessivo pari a € 1,9 miliardi). A costituire il dato di stock di titoli emessi contribuiscono per il 55,3% le emissioni delle Regioni (pari al 50,4% nel 2005), per il 44,3% le emissioni effettuate da Comuni e Province (pari al 49,1% nel 2005) e per lo 0,4% le emissioni effettuate da altre amministrazioni locali (pari allo 0,5% nel 2005).

Il totale complessivo del debito degli enti territoriali ha raggiunto pertanto la quota di 108,1 miliardi di euro, includendo oltre ai prestiti e titoli emessi anche le operazioni di cartolarizzazione contabilizzate come debiti.



Fonte: Banca d'Italia. Le serie storiche sono soggette a revisione in corrispondenza di aggiornamenti periodici dei dati Banca d'Italia.

L'articolazione del debito degli enti territoriali, secondo gli strumenti finanziari adottati conferma la centralità dei prestiti erogati da CDP e dalle altre Istituzioni Finanziarie e Monetarie (IFM) (pari nel complesso al 61,1% del totale del debito rispetto al 62,6% del 2005) ed evidenzia una percentuale di ricorso alle emissioni obbligazionarie sostanzialmente stabile nel corso del 2006 (ovvero pari al 31,3% del totale del debito rispetto al 30,7% del 2005). Alla stessa data le operazioni di cartolarizzazione realizzate da amministrazioni locali, che sulla base dei criteri EUROSTAT sono assimilate a debiti, si sono attestate al 7,6% del totale del debito (pari al 6,7% nel 2005).

In merito alle operazioni di cartolarizzazione aventi ad oggetto i crediti vantati da fornitori di beni e servizi alle ASL, EUROSTAT, nel settembre 2006, ha chiarito che l'emissione di una nuova delegazione di pagamento da parte delle regioni, unitamente alla ridefinizione temporale dei flussi di pagamento produce il cambiamento della natura della passività originaria da debito commerciale a debito finanziario, determinando un aumento del debito dell'ente e, di conseguenza, del debito della Pubblica amministrazione.

La legge finanziaria per il 2006 (legge 23 dicembre 2005, n. 266) ha introdotto importanti novità nell'azione di contenimento della spesa pubblica, apportando variazioni alla regolamentazione sul Patto di stabilità interno per le autonomie territoriali per il triennio 2006-2008. Le nuove regole per il Patto di stabilità, pur indicando la "spesa" come fattore su cui intervenire per ottemperare agli obblighi assunti in sede comunitaria, non fa riferimento al complesso delle spese di parte corrente e in conto capitale come previsto per il 2005, ma alle due tipologie di spesa in maniera distinta. Per gli enti locali "virtuosi" nella gestione della spesa corrente è previsto, come nel 2005, un tasso di riduzione del

relativo aggregato, riferito al 2004, inferiore rispetto agli altri enti locali (6,5% rispetto all'8%).

Ai fini del controllo e monitoraggio degli andamenti di finanza pubblica, la direttiva del Presidente del Consiglio dei Ministri del 6 giugno 2006 ha definito i criteri di carattere generale per il coordinamento dell'azione amministrativa del Governo. In particolare, la direttiva dispone che, nell'ambito degli adempimenti procedurali connessi con la concessione dei contributi previsti dall'art. 4, comma 177, della legge n. 350 del 2003, non siano posti in essere atti, anche di sola delega all'incasso, dai quali consegua che le eventuali operazioni finanziarie per il finanziamento dell'intervento siano classificate in termini di indebitamento a totale carico dello Stato.

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

Il Partenariato Pubblico-Privato ("PPP"), nelle sue varie forme tra cui in particolare la concessione di costruzione e gestione, ha confermato nel 2006 il forte interesse generato in Italia sia presso le imprese private sia presso le amministrazioni pubbliche.

Nel periodo da gennaio a dicembre 2006 sono state infatti indette in Italia complessivamente 377 gare per l'affidamento di concessioni di costruzione e gestione, per un controvalore di investimenti di circa euro 5.463 milioni. Di questo totale, 128 gare (per un controvalore di investimenti di circa euro 3.708 milioni) sono state relative ad opere oggetto di proposta da parte di promotore privato (art. 37-bis della L.109/94) e 249 gare (per un controvalore di investimenti di circa euro 1.755 milioni) sono state relative ad opere oggetto di proposta della stazione appaltante (art. 19 della L.109/94)⁽¹⁾.

Nello stesso periodo sono state aggiudicate un totale di 118 concessioni, per un controvalore di investimenti di circa euro 2.312 milioni. Di questo totale, 63 aggiudicazioni (per un controvalore di investimenti di circa euro 1.306 milioni) sono state relative ad opere oggetto di proposta da parte di promotore privato e 55 aggiudicazioni (per un controvalore di investimenti di circa euro 1.006 milioni) sono state relative ad opere oggetto di proposta della stazione appaltante. Le principali aggiudicazioni hanno riguardato la Linea 5 della Metropolitana di Milano (euro 503 milioni), la bretella autostradale Lastra a Signa-Prato (euro 243 milioni), l'Ospedale Niguarda Cà Grande di

¹ Dati tratti dall'Osservatorio Nazionale per il *Project Financing*.

Milano (euro 236 milioni), l'Ospedale S.Anna di Como (euro 140 milioni), l'Ospedale S.Anna di Ferrara (euro 135 milioni) ⁽²⁾.

Sebbene il numero e il controvalore delle aggiudicazioni siano sostanzialmente inferiori a quelli delle gare indette nel periodo e la realizzazione effettiva delle opere sia in diversi casi ancora soggetta ad incertezze di natura sia tecnico-progettuale sia finanziaria, i suddetti risultati possono essere considerati positivamente, soprattutto per le opere di dimensioni piccole (ossia di importo inferiore agli euro 10 milioni) che costituiscono la larga maggioranza del totale.

Più complessa, se si eccettuano le poche opere di dimensioni rilevanti sopra indicate, rimane la situazione relativa alle grandi infrastrutture di trasporto, per la quali il 2006 è stato sostanzialmente un anno di stallo. Si tratta di opere che in alcuni casi richiedono, accanto all'investimento privato, un sostanziale contributo pubblico e per le quali anche la "Legge Obiettivo", il principale provvedimento legislativo realizzato in tema di infrastrutture negli anni recenti, si è dimostrata meno efficace rispetto alle attese. In particolare, pur in presenza di risorse pubbliche limitate, è di fatto venuta a mancare la individuazione di una scala di priorità delle opere. Questa situazione, unitamente alla difficoltà di pervenire ad una organica programmazione temporale e finanziaria, al permanere di interessi localistici e alle lentezze della burocrazia, ha determinato un sostanziale stato di impasse rispetto alla apertura dei cantieri e al completamento delle opere ⁽³⁾.

Il 30 ottobre 2006 il CIPE ha pubblicato gli "Esiti del Tavolo di ricognizione sullo stato di attuazione della legge obiettivo" nel quale si rileva, tra l'altro, che solamente l'1,2% delle opere risulta completato, mentre le opere cantierate rappresentano il 16,8% del totale, quelle affidate o in gara circa il 20,6% e quelle in stato di progettazione il 61,1%.

Tra le principali infrastrutture viarie in attesa di sblocco si segnalano il nuovo collegamento autostradale Brescia-Bergamo-Milano, la tangenziale Est Esterna di Milano, la Pedemontana Lombarda, il completamento della superstrada Malpensa-Boffalora / A4, il completamento della Asti-Cuneo, la Pedemontana Veneta, il Passante di Mestre.

² Vedi nota 1.

³ Si veda a questo riguardo, tra l'altro, il 4° Rapporto dell'Osservatorio Territoriale Infrastrutture (OTI) prodotto da Assolombarda, Unione Industriale di Torino, Confindustria Genova.

3. LA CASSA DEPOSITIE PRESTITI

3.1 L'ORGANIZZAZIONE

Nel corso del 2006 la CDP ha proseguito nel rinnovamento e sviluppo attraverso:

1. evoluzione del modello organizzativo;
2. progettazione e revisione dei processi organizzativi;
3. implementazione di nuove infrastrutture tecnologiche.

L'EVOLUZIONE DEL MODELLO ORGANIZZATIVO

Nell'anno 2006 il modello organizzativo della CDP ha effettuato un ulteriore passo verso il completamento del quadro normativo – regolamentare di riferimento, in conformità con quanto previsto all'art. 5, comma 6 della legge di trasformazione della Cassa in materia di Vigilanza.

A tale scopo, tenuto conto della necessità di seguire e gestire con un presidio diretto l'evoluzione e la definizione della normativa di Vigilanza applicabile alla Cassa Depositi e Prestiti, è stata costituita l'Area Rapporti con l'Autorità di Vigilanza Bancaria. La funzione dell'Area è quella di curare le relazioni con la Vigilanza della Banca d'Italia, sia durante la fase di finalizzazione delle caratteristiche del regime di vigilanza cui la Società verrà sottoposta, sia, successivamente, curando il coordinamento delle iniziative volte a definire l'evoluzione delle strutture, delle attività e dei processi interessati dall'applicazione della nuova normativa di riferimento.

L'intervento organizzativo si è inoltre focalizzato nel ridefinire l'ambito delle attività di alcune unità organizzative della CDP. In conseguenza di tali interventi, si è quindi provveduto a modificare la denominazione di alcune di esse:

- da Area Comunicazione a Area Comunicazione Esterna;
- da Area Studi e Analisi Settoriali a Area Ricerca e Studi Statistici;
- da Area Organizzazione a Area Sviluppo Organizzativo;
- da Settore Rapporti con il MEF dell'Area Amministrazione e Bilancio a Settore Gestione Informativa Dati Contabili e Finanziari;
- da Settore Gestione Rischi di Mercato e Strutturazione Nuovi Prodotti della Direzione Finanza a Settore Front Office Finanza.

LA PROGETTAZIONE E LA REVISIONE DEI PROCESSI ORGANIZZATIVI

Nell'attività di progettazione dei processi aziendali, l'obiettivo è stato focalizzato principalmente nell'evoluzione del Modello di funzionamento delle Direzioni (unità organizzative con responsabilità di risultato economico), nonché di alcune Aree (unità organizzative con funzione di supporto) quali, ad esempio, Amministrazione e bilancio, Acquisti e Logistica e Information & Communication Technology per le quali sono state svolte attività di analisi propedeutiche alla progettazione di un nuovo assetto organizzativo.

A. DIREZIONE FINANZIAMENTI PUBBLICI

Le attività effettuate per la Direzione Finanziamenti Pubblici si sono sostanziate nel:

- progettare i nuovi processi operativi legati all'affidamento, concessione ed erogazione dei finanziamenti, recependo i cambiamenti indotti dall'introduzione dei nuovi sistemi informativi di *reporting* (SIRE) e di valutazione del relativo merito di credito (CRES), e dal conseguente adeguamento del Sistema Informativo dei Finanziamenti (SIF);
- supportare la fase di cambiamento operativo derivante dall'introduzione dei sopra nominati processi e sistemi, fornendo gli input necessari alla progettazione ed erogazione delle attività formative;
- aggiornare le analisi per il dimensionamento prospettico delle funzioni deputate alla concessione ed all'erogazione dei finanziamenti.

B. DIREZIONE FINANZA

Le attività effettuate per la Direzione Finanza si sono sostanziate specificatamente nella progettazione e nell'avvio di una gestione della liquidità aziendale, con particolare riferimento alla definizione delle modalità operative per ottemperare agli obblighi legati alla costituzione e gestione della Riserva Obbligatoria presso la Banca d'Italia.

Inoltre sono state definite le modalità operative, con formalizzazione in specifiche procedure organizzative, per la gestione dei *Credit Support Annex* (CSA) relative alle operazioni di copertura stipulate dalla CDP nei confronti di operatori finanziari.

C. DIREZIONE GESTIONE E SUPPORTO POLITICHE DI SVILUPPO

Nella Direzione Gestione e Supporto Politiche di Sviluppo è stata avviata l'attività di definizione delle modalità operative e tecniche relative alla concessione e gestione dei finanziamenti concessi a valere sul Fondo Rotativo per il sostegno alle imprese e gli investimenti in ricerca (FRI).

In tale ambito è stato definito un Modello di Cooperazione per strutturare e regolare la comunicazione dei dati riferiti alle operazioni connesse alla gestione dei finanziamenti.

ANALISI E IMPLEMENTAZIONE DEI PROGETTI AZIENDALI

Nell'anno 2006 sono stati avviati e realizzati una serie di progetti interaziendali complessi quali:

- progettazione di processi e specifiche funzionali per l'implementazione di CRES (*Credit Risk Evaluation System*);
- progettazione di processi contabili e di alimentazione dei dati anagrafici e gestionali e specifiche funzionali per l'introduzione della architettura applicativa denominata Sistema Integrato di Reporting Aziendale (SIRE)
- definizione dello studio di fattibilità e approfondimento funzionale volto alla realizzazione di un nuovo Sistema Integrato di Gestione dei Pagamenti e degli Incassi (SIPA)

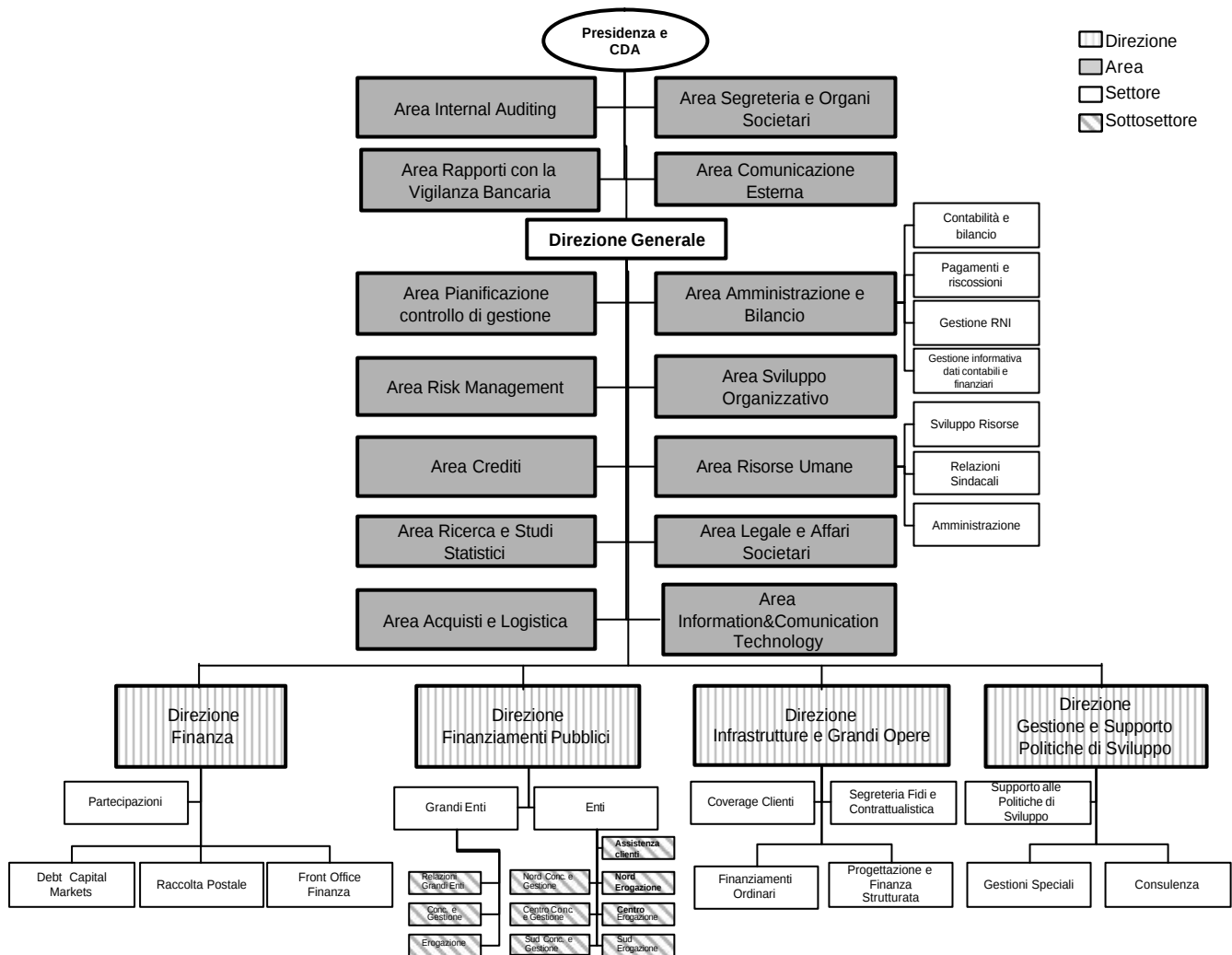
L'ORGANIGRAMMA

4 Direzioni:

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

14 Aree:

- Acquisti e Logistica
- Amministrazione e Bilancio
- Comunicazione Esterna
- Crediti
- Information&Communication Technology
- Internal Auditing
- Legale e Affari Societari
- Pianificazione e Controllo di Gestione
- Rapporti con la Vigilanza Bancaria
- Ricerca e Studi Statistici
- Risk Management
- Risorse Umane
- Segreteria Organi Societari
- Sviluppo Organizzativo



3.2 IL PERSONALE

L'ORGANICO AZIENDALE

Il numero di dipendenti della CDP, al 31/12/2006, è di 393 unità, di cui 34 dirigenti, 112 quadri direttivi e 247 impiegati.

L'organico vede una riduzione, rispetto al 31/12/2005, di 33 risorse, risultante da 71 uscite (dovute principalmente a pensionamenti e esodi incentivati) e 38 assunzioni.

Nel corso del 2006 è continuato il processo di cambiamento del profilo delle competenze aziendali e si è proceduto alla progressiva ottimizzazione della distribuzione delle risorse nelle varie unità organizzative attraverso una forte mobilità interfunzionale.

Le assunzioni hanno riguardato, da un lato, figure specialistiche in campo finanziario e informatico, necessarie per la realizzazione di progetti chiave e di nuove attività coerenti con la missione aziendale, dall'altro, giovani laureati di potenziale che hanno iniziato un percorso di crescita professionale in affiancamento agli esperti già operanti in azienda.

La percentuale di laureati sul totale dei dipendenti è cresciuta di 7 punti, passando dal 33% al 40% dell'organico e l'età media si è abbassata a 46 anni.

A gennaio 2006, a seguito della fusione per incorporazione, sono confluiti nell'organico della CDP i dipendenti di Infrastrutture S.p.A.

LA GESTIONE E LA FORMAZIONE DEL PERSONALE

Nel corso del 2006 è stato avviato il nuovo sistema di gestione del personale che ha consentito a tutti i responsabili di esprimere la valutazione sul contributo professionale fornito dai collaboratori, sulla base degli obiettivi assegnati l'anno precedente, di formalizzare le attività svolte e di assegnare gli obiettivi per l'anno 2007.

La gestione è stata orientata alla definizione di percorsi di sviluppo professionale individuali e di interventi gestionali mirati, differenziando fra diversi ruoli, livelli di responsabilità e competenze.

Le attività di formazione realizzate nel 2006 ammontano complessivamente a circa 4.000 ore, con un incremento rispetto all'anno precedente del 38% e hanno coinvolto circa il 72% del personale.

Gli interventi formativi sono stati finalizzati alla crescita di competenze professionali e di ruolo e hanno riguardato prevalentemente i seguenti filoni:

- aggiornamento su temi normativi e finanziari direttamente attinenti le attività della CDP;
- piani formativi dedicati a specifiche famiglie professionali;

- formazione manageriale sul tema della gestione delle risorse;
- formazione linguistica e informatica.

LE RELAZIONI SINDACALI

A gennaio 2006, con l'assistenza dell'ABI, è stato siglato un accordo con le Organizzazioni Sindacali di categoria per l'estensione a tutto il personale dirigente della CDP del CCNL dei dirigenti delle imprese creditizie, finanziarie e strumentali. Tale contratto collettivo, già operante per i dirigenti assunti successivamente alla trasformazione della Cassa depositi e prestiti in società per azioni, è ora applicato anche al personale dirigente, già pubblico dipendente.

Inoltre, durante il primo trimestre, la CDP ha collaborato con l'ARAN – Agenzia per la Rappresentanza Negoziale nelle Pubbliche Amministrazioni – per la definizione del CCNL, biennio 2002-2003, operante per i dirigenti della Cassa, in servizio prima della trasformazione.

L'attività negoziale, proseguita durante tutto l'anno, ha portato, ad ottobre, alla sottoscrizione del contratto integrativo aziendale per il personale non dirigente. Con tale accordo è stata definita l'attivazione di coperture assicurative, in linea con quanto praticato presso altre aziende del settore del credito.

Nel corso dell'anno è stata avviata la previdenza complementare a favore di tutto il personale. Con accordo del 23 novembre sono state definite le quote di contribuzione destinate a finanziare questa forma di previdenza (2% a carico della società e 2% a carico dei lavoratori) ed è stato individuato in "SecondaPensione", gestito da CAAM S.g.r., il fondo pensione aperto ove versare le contribuzioni e le quote di TFR, secondo quanto previsto in materia dalla normativa vigente. Hanno aderito 363 dipendenti, circa il 92% dei potenziali destinatari.

In analogia con quanto fatto nel 2006 con il personale delle aree professionali e quadri, nel secondo semestre è stata avviata la procedura per incentivare l'uscita anticipata di personale dirigente in possesso dei requisiti per il pensionamento che ha portato alla cessazione del rapporto di lavoro di 5 dirigenti.

3.3 IL SISTEMA DEI CONTROLLI INTERNI

In materia di controlli interni la CDP S.p.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 2006 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 25 gennaio 2006 e predisposto sulla base di una consolidata metodologia qualitativa per l'analisi preliminare dei rischi presenti nei processi aziendali, in linea con gli obiettivi strategici definiti dal Piano industriale 2005-2009. Sulla base della medesima metodologia, è stato altresì predisposto il nuovo Piano annuale delle attività dell'Area, sottoposto all'approvazione del Consiglio di amministrazione nel gennaio 2007.

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.

Nel corso dell'anno inoltre l'Area ha predisposto un sistema strutturato di acquisizione di dati e informazioni dalle strutture aziendali, funzionale ad un più efficiente svolgimento delle attività di monitoraggio sul regolare andamento dell'operatività aziendale. I flussi informativi, di cui si è definito il modello, sono rivolti sia all'Internal Auditing che all'Organismo di Vigilanza ex D.Lgs. 231/01.

Il "modello dati" identificato sarà funzionale anche all'automatica acquisizione delle informazioni da parte dell'Area Internal Auditing e dell' Organismo di Vigilanza al momento dell'entrata in produzione del nuovo Sistema Integrato di Reporting (SIRE).

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 quindi continuato a fornire supporto al citato Organismo di Vigilanza ex D.Lgs. 231/01 costituito nel 2004.

Infatti, a seguito della definizione e approvazione da parte del Consiglio di amministrazione, nel gennaio 2006, del “Modello di organizzazione gestione e controllo” previsto dal D.Lgs. 231/01, l’ Organismo di Vigilanza ha provveduto a definire il Regolamento interno per il funzionamento dell’Organismo stesso e le modalità di vigilanza sul “Modello di organizzazione gestione e controllo”: svolgimento di attività di controllo dedicate al rispetto del modello organizzativo e continuo aggiornamento dello stesso in funzione degli sviluppi dell’organizzazione e delle attività aziendali. A tal fine l’ Area Internal Auditing, oltre a svolgere nell’ambito di ciascun audit una verifica finalizzata al rispetto del “Modello di organizzazione gestione e controllo”, ha definito i flussi informativi sopra richiamati.

3.4 I SISTEMI INFORMATIVI

Le attività svolte nel corso del 2006 sono state indirizzate soprattutto all'ammodernamento della architettura applicativa dei sistemi della CDP. Le principali iniziative sono state le seguenti:

- realizzazione di un sistema integrato di reporting;
- studio, progettazione e definizione del progetto esecutivo del nuovo sistema di incassi e pagamenti;
- progettazione e realizzazione della architettura di cooperazione applicativa della CDP;
- definizione della fase due del progetto "Risparmio postale".

IL SISTEMA INTEGRATO DI REPORTING (SIRE)

Il progetto SIRE è stato finalizzato alla realizzazione di un sistema in grado di supportare il cambiamento del contesto operativo della CDP S.p.A. originato dall'assoggettamento ai nuovi adempimenti normativi - tra tutti in particolare, l'introduzione dei nuovi standard internazionali di contabilità - e dall'evoluzione delle esigenze di governo.

Il sistema è stato progettato e realizzato sulla base della definizione di un nuovo macro-processo di reporting, ovvero, un processo di produzione e gestione delle informazioni che consideri in modo unitario le esigenze non solo di contabilità e bilancio, ma anche delle altre aree di governo che basano il loro reporting su dati contabili.

Il nuovo processo è stato definito sulla base delle seguenti linee guida:

- accentramento delle regole di gestione del flusso di informazione analitica;
- accentramento dei dati analitici della società;
- accentramento dei motori di calcolo e valutazione;
- quadratura giornaliera dei dati contabili (sintetici e analitici) con i sistemi operazionali;
- certificazione dell'input fornito ai sistemi di governo (grazie alla condivisione della medesima base dati analitica);
- disponibilità dei dati analitici su ambiente integrato di reporting in cui siano disponibili strumenti di analisi dati multi-dimensionali e dinamici,

e ha richiesto la progettazione e realizzazione di una nuova architettura applicativa e l'adeguamento dei sistemi operazionali.

La nuova architettura è stata disegnata con l'obiettivo di supportare il processo di reporting garantendo adeguati livelli di prestazioni, secondo i seguenti criteri di valutazione:

- qualità dei dati: prevenzione degli errori, riduzione delle attività manuali, coerenza dei dati di reporting;
- flessibilità: accentramento dei dati e delle regole contabili ai fini della generazione del flusso contabile;
- riduzione dei costi: riduzione dei tempi del ciclo di reporting (Bilancio e Controllo di Gestione), maggiore enfasi sull'analisi dell'informazione piuttosto che sul tempo impiegato per la produzione del dato.

Il progetto di realizzazione di SIRE è stato avviato a luglio del 2006 e si prevede il completamento dello sviluppo delle componenti applicative per aprile 2007: alla sua realizzazione hanno partecipato circa 80 risorse di cui 50 interne. Il sistema è stato rilasciato in produzione a gennaio 2007 e l'utilizzo a regime di tutte le componenti applicative e di processo è previsto per la produzione della reportistica interna del primo semestre 2007.

Le principali valutazioni IAS comprese nel bilancio 2006 sono state effettuate utilizzando il sistema SIRE.

IL SISTEMA DI INCASSI E PAGAMENTI (SIPA)

Il progetto SIPA è stato avviato con l'intento di replicare nella CDP la struttura applicativa e funzionale dell'area pagamenti e incassi esistente presso gli Istituti Bancari Italiani, con l'obiettivo di coprire l'intero ciclo di vita della disposizione (acquisizione, destinazione, invio e regolamento).

Il progetto, il cui studio e definizione del progetto esecutivo è stato completato a novembre del 2006, si pone l'obiettivo di realizzare una nuova architettura applicativa capace di produrre, centralizzare, normalizzare, gestire e rendicontare tutte le operazioni di Incasso e Pagamento effettuate verso le Controparti, creditori o debitori, attraverso i canali Interbancari (RNI e SWIFT) e le Tesorerie Provinciali di Banca d'Italia.

Il progetto, inoltre, ha come scopo quello di rendere compatibili con la nuova piattaforma europea Target2 i sistemi informatici di Pagamento ed Incasso della CDP.

La nuova architettura applicativa è stata progettata sulla base dei seguenti requisiti:

- essere l'unico punto di ricezione degli ordini di pagamento prodotti dai sistemi operazionali che producono disposizioni di incasso e pagamento;
- essere l'unico punto di gestione di dette disposizioni;
- consentire la gestione di tutti i circuiti utilizzati per scambiare le disposizioni e il loro regolamento;
- essere composta principalmente da soluzioni software di mercato;
- essere integrata con i nuovi processi contabili;
- garantire la separazione contabile tra gestione ordinaria e gestione separata.

Il progetto è stato avviato a febbraio 2007 e si prevede l'inizio del collaudo del nuovo sistema nel mese di ottobre 2007.

ARCHITETTURA DI COOPERAZIONE APPLICATIVA

Nel corso del 2006 è stato avviato il progetto aziendale di attuazione del “Fondo Rotativo per il sostegno alle imprese” (Legge 30/12/2004, n. 311) per la cui gestione, la CDP interagirà, tra l’altro, con il sistema bancario.

La necessità di aprire nuovi canali di comunicazione in aggiunta a quelli attuali (esempio Poste Italiane S.p.A., Rete Nazionale Interbancaria,...) e di realizzare nuovi sistemi che dovranno interagire con altri esterni esistenti oltre alla necessità di integrare il nuovo sistema per la gestione del fondo con gli attuali sistemi contabili e di incasso e pagamento, ha portato l’Area ICT a studiare, progettare e realizzare un Modello e una Architettura di Cooperazione Applicativa (ARCA), finalizzata a definire protocolli e regole di comunicazione tra la CDP e le sue controparti telematiche.

Il nuovo modello è teso a rendere i sistemi il più possibile omogenei, mantenendo allo stesso tempo la sufficiente flessibilità per poter gestire i casi “particolari”; consente la gestione delle tematiche di sicurezza della comunicazione e di non ripudio di una transazione telematica e, infine, tende a semplificare le attività di gestione e di mantenimento in esercizio di sistemi che possono facilmente scalare nel numero di controparti.

Nella fase di progettazione si è adottato un approccio architetturale basato su “servizi applicativi” (*Service Oriented Architecture*, S.O.A.) con lo scopo di aumentare le potenzialità di riuso delle componenti applicative partendo dai sistemi esistenti, di individuare e costruire un “parco servizi” ad uso di sistemi esistenti e/o di nuovi sistemi e, infine, di semplificare, ove possibile, le problematiche di integrazione applicativa.

La realizzazione del sistema ARCA ha richiesto l’investimento in alcune tecnologie abilitanti alla realizzazione dei punti precedenti.

Nell’ambito della realizzazione del progetto per il Fondo Rotativo a sostegno delle Imprese, l’architettura di cooperazione applicativa e l’approccio orientato ai servizi permetteranno di:

- uniformare la gestione delle transazioni telematiche, indipendentemente dalla loro tipologia (interattiva piuttosto che tramite invio di flussi);
- accelerare le attività di sviluppo dei servizi applicativi a supporto delle controparti;
- assicurare una gestione centralizzata degli utenti esterni referenti del fondo;
- consentire una scalabilità del sistema rispetto al numero delle controparti, senza eccessivi impatti sulle attività di esercizio dei sistemi;
- predisporre il sistema FRI alle integrazioni con sistemi esistenti della CDP.

SISTEMA DI FRONT OFFICE DEL RISPARMIO POSTALE (FORP)

A ottobre del 2006, dopo una fase di collaudo e parallelo durato circa cinque mesi, è stato avviato in esercizio il sistema di front office del Risparmio postale. Con questo sistema la CDP ha raggiunto i seguenti obiettivi:

- creare un Data Warehouse dedicato ai prodotti del Risparmio postale (Buoni postali, Libretti postali), residente presso la CDP, per analizzare i dati di consuntivo e di previsione;
- disporre di un canale di comunicazione sicuro per la ricezione dei flussi informativi di alimentazione da Poste Italiane S.p.A. (provenienti dagli uffici postali e aggregati per filiali provinciali);
- definire le procedure di controllo e di validazione del dato;
- migliorare il grado di confidenza delle previsioni sui flussi finanziari;
- automatizzare la produzione dei documenti da distribuire agli enti esterni (Tesoreria, Banca d'Italia, MEF).

Attualmente, il sistema riceve giornalmente circa 25.000 record che aggiornano un stock di 8 milioni di record in 15 minuti (tempo che comprende il ricalcolo di tutti gli interessi).

Nel IV trimestre 2006 è stato avviato lo studio di fattibilità della fase due del progetto che ha per obiettivo l'automazione della trasmissione dei dati delle anagrafiche dei prodotti del Risparmio postale a Poste Italiane S.p.A..

3.5 LA POLITICA DEI TASSI

Nel 2006 la politica di determinazione dei tassi ha proseguito ed ampliato la linea evolutiva iniziata nel corso del 2005, a seguito della trasformazione della CDP in società per azioni e del decreto del Ministro dell'economia e delle finanze del 6 ottobre 2004, sulla base del quale gli strumenti dell'attivo e del passivo afferenti alla Gestione Separata sono stati adeguati alle condizioni di mercato con 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, sia per quanto riguarda l'ambito soggettivo ed oggettivo di applicazione di ogni prodotto. Nel 2006 è poi proseguita l'operatività sull'attivo e sul passivo afferenti alla Gestione Ordinaria iniziata nel corso del 2005.

Dal lato dell'attivo in Gestione Separata si è continuato ad aggiornare su base settimanale i saggi di interesse sui Prestiti di Scopo Ordinari a tasso fisso e le maggiorazioni per i Prestiti Ordinari di Scopo a tasso variabile, in conformità con 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 di 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) rilevati dal circuito *Reuters*. A tali tassi *benchmark* è stata poi applicata una maggiorazione in ragione di durata, sulla base del vettore di *spread* su menzionato.

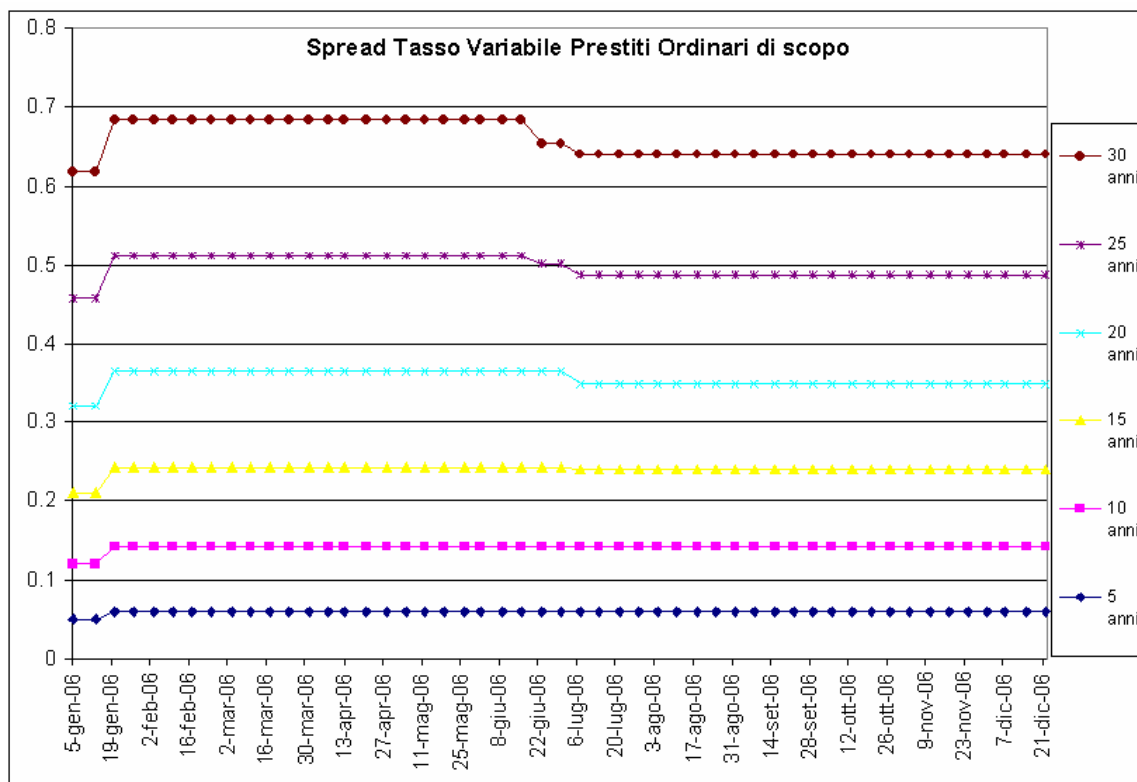


Figura 3.5.1: Spread su MediaEuribor6M praticato da CDP Sp.A. per i Prestiti Ordinari a tasso variabile in Gestione Separata (grafico settimanale per durate ammortamento: 5, 10, 15, 20, 25, 30 anni).

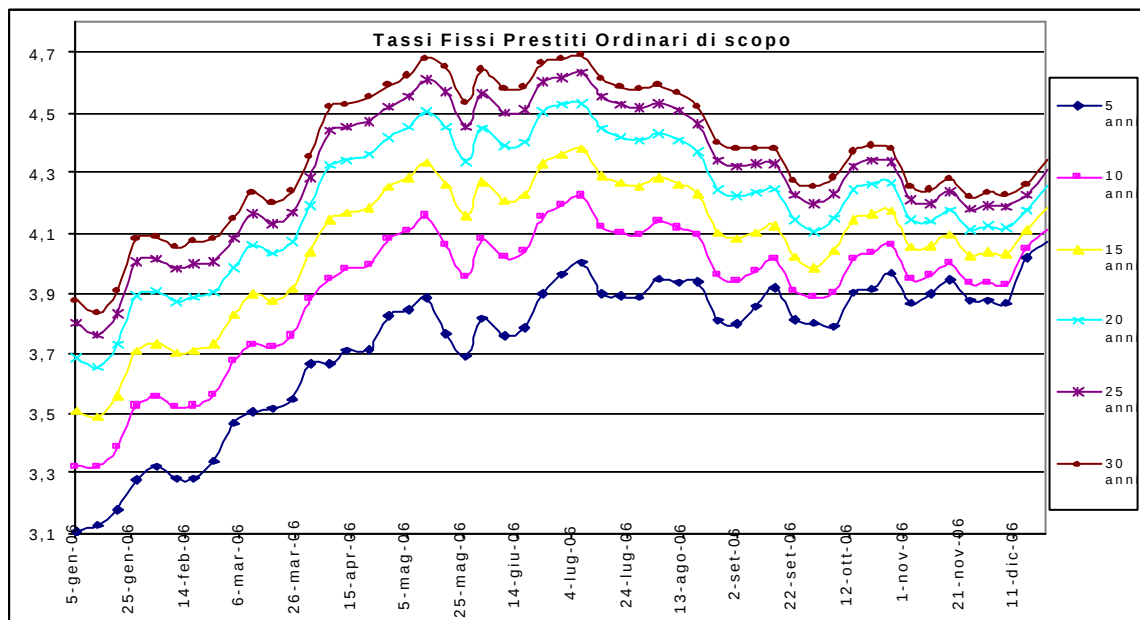


Figura 3.5.2: Condizioni praticate da CDP Sp.A. per i Prestiti Ordinari a tasso fisso in Gestione Separata (grafico settimanale per durate ammortamento 5, 10, 15, 20, 25, 30 anni).

Nel 2006, inoltre, è stata ampliata la possibilità di usufruire del Prestito Flessibile estendendone la possibilità di accesso a Regioni, Province Autonome, AUSL, Società di Progetto e altri Organismi di Diritto Pubblico e riducendone la soglia minima del finanziamento a un milione di euro. Il Prestito Flessibile fu introdotto nel 2005 e prevede un periodo di utilizzo e pre-ammortamento di durata compresa 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 (applicabili sia per il regime tasso variabile contro MediaEuribor6M, sia per il regime tasso fisso contro i tassi *benchmark* calcolati con algoritmo prefissato sulla base della curva di mercato applicabile al momento).

Inoltre, nel corso dell'anno sono state introdotte due nuove tipologie di Prestiti, anch'esse offerte e quotate regolarmente su base settimanale:

- il prestito a tasso fisso senza pre-ammortamento e con piano di ammortamento francese, tranne che per la prima rata, disegnato per il caso di finanziamenti concessi sulla base di leggi speciali, con oneri di ammortamento a carico dello Stato e rata fissata sulla base di limiti di impegno pluriennali. La determinazione dei tassi fissi praticati per tali prestiti, 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;
- nel mese di novembre è stato introdotto il prestito a tasso fisso e a tasso variabile senza pre-ammortamento con oneri di ammortamento a carico delle Regioni e delle Province Autonome. Il prodotto, nelle sue versioni a tasso fisso (ammortamento francese tranne che per la prima rata) e tasso variabile (ammortamento italiano tranne che per la prima rata), con primo periodo di interessi breve o lungo, è stato quotato settimanalmente per le varie durate. La determinazione dei tassi e delle maggiorazioni praticate è basata su una metodologia che tiene conto del sottostante rischio di credito medio delle Regioni.

In aggiunta ai prodotti quotati su base regolare, nel corso dell'anno sono state effettuate anche alcune operazioni volte all'ottimizzazione del debito di alcune categorie di Enti Territoriali, utilizzando in taluni casi le caratteristiche peculiari del Prestito Flessibile. Le condizioni economiche di tutte le operazioni sono state determinate sulla base delle condizioni prevalenti di mercato del momento e del principio di equivalenza finanziaria.

Per quanto riguarda l'attivo in Gestione Ordinaria, nel 2006 sono stati stipulati alcuni contratti per nuovi finanziamenti e in altri casi è stato ristrutturato un debito esistente per

riadattarlo ai nuovi livelli di mercato e ad alcune esigenze specifiche del debitore, compatibilmente con le linee guida vigenti per la redditività della gestione ordinaria. In tutti i casi, i tassi fissi o variabili applicati sono in linea col mercato di riferimento e tengono conto, oltre che del dettaglio delle strutture finanziarie delle operazioni, anche della tipologia e del settore dei soggetti beneficiari (in massima parte aziende o società di scopo per la distribuzione e la gestione di servizi di pubblica utilità), del corrispondente rischio di credito, valutato sia sulla base degli specifici livelli di mercato, qualora sufficientemente liquido (oppure dei livelli quotati dal mercato per soggetti assimilabili), sia sulla base di un modello di *rating* interno, anche in funzione della presenza di eventuali garanzie sottostanti prestate da altri soggetti, e del costo della relativa provvista.

Dal lato del passivo in Gestione Separata, oltre al tradizionale canale di raccolta attraverso il Risparmio postale, è proseguita nel 2006 l'attività di emissione di *covered bond*.

Per quanto riguarda il Risparmio postale, tradizionalmente costituito da buoni fruttiferi postali e libretti di risparmio postale, nel 2006 la frequenza con cui le condizioni offerte ai sottoscrittori sono state aggiornate è stata mantenuta su base mensile, in linea con il mercato di riferimento. Anche i tassi offerti sui libretti di risparmio postale sono stati adeguati in corso d'anno, a seguito dell'evoluzione dei tassi di mercato a breve termine. La flessibilità e tempestività nell'aggiornamento delle condizioni ha consentito la produzione di un'offerta ai risparmiatori costantemente in linea con il mercato. Inoltre, sono state introdotte quattro importanti novità:

- nel mese di febbraio è stato lanciato il nuovo buono fruttifero postale indicizzato all'inflazione italiana con durata massima pari a 10 anni. Si tratta di uno strumento innovativo nell'ambito dei buoni fruttiferi postali, al cui rendimento reale fisso si aggiunge l'indicizzazione al costo della vita, misurato dall'Indice FOI dei prezzi al consumo per famiglie di operai e impiegati, pubblicato mensilmente dall'Istituto Nazionale di Statistica. Con questo prodotto, nell'ambito del risparmio prudenziale, CDP si rivolge ai risparmiatori che vogliono preservare il proprio investimento dalla perdita del potere d'acquisto dovuta all'inflazione;
- nel corso del mese di luglio è stato introdotto il nuovo buono dedicato ai minori di età. Si tratta di uno strumento sottoscrivibile esclusivamente a favore di soggetti minorenni che, unitamente ai libretti di risparmio speciali intestati ai minori di età, completa la gamma dei prodotti offerti per bambini e ragazzi. Fra le sue caratteristiche peculiari, spicca la variabilità della durata: indipendentemente dalla data di sottoscrizione, il buono scade al compimento del diciottesimo anno di età dell'intestatario;

- nel corso del mese di ottobre 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 18% al 30% 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*;
- infine, nell’ultimo trimestre dell’anno sono state portate a termine tutte le attività propedeutiche all’avvio, a partire dal 1° gennaio 2007, del nuovo meccanismo di remunerazione dei libretti di risparmio postale. In particolare, nell’ottica di favorire la propensione al risparmio delle famiglie, è stata introdotta una nuova classe di rendimento denominata “Oro” che garantisce un tasso d’interesse maggiorato dello 0,50%, rispetto al tasso base, a coloro che incrementano la propria giacenza media annuale di almeno il 35% rispetto all’anno precedente.

Con le novità introdotte nel corso del 2006 l’offerta dei buoni fruttiferi postali – che ha raggiunto il numero di sei strumenti in portafoglio – si è arricchita anche per articolazione di durate e tipologie di rendimenti.

In dettaglio, nel 2006 sono state emesse 12 serie di buoni ordinari con scadenza ventennale (dalla serie B15 alla serie B26), 12 serie di buoni indicizzati a scadenza con durata settennale (dalla serie BC9 alla serie 30C), 12 serie di buoni a 18 mesi (dalla serie 18E alla serie 18P), 11 serie di buoni indicizzati all’inflazione italiana con durata decennale (dalla serie I 1 alla serie I11) e 6 serie di buoni dedicati ai minori di età con durata variabile (dalla serie M 1 alla serie M 6).

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

TASSI DI INTERESSE ANNUI LORDI DEI LIBRETTI POSTALI - ANNO 2006

	Libretti ordinari	Libretti speciali per minori
dal 1° gennaio al 30 novembre	1,40%	1,65%
dal 1° dicembre al 31 dicembre	1,60%	1,85%

TASSI DI RENDIMENTO A SCADENZA DEI BUONI FRUTTIFERI POSTALI - ANNO 2006

	Buoni ordinari (20 anni)	Buoni indicizzati a scadenza (7 anni) ^(*)	Buoni a 18 mesi (1,5 anni)	Buoni indicizzati all'inflazione (10 anni) ^(**)	Buoni dedicati ai minori di età (18 anni) ^(***)
dal 1° gennaio al 31 gennaio	2,70%	1,79%	2,27%	-	-
dal 1° febbraio al 28 febbraio	2,90%	1,93%	2,32%	0,37%	-
dal 1° marzo al 31 marzo	2,90%	1,93%	2,32%	0,45%	-
dal 1° aprile al 30 aprile	3,09%	2,26%	2,48%	0,69%	-
dal 1° maggio al 31 maggio	3,27%	2,37%	2,52%	0,82%	-
dal 1° giugno al 30 giugno	3,10%	2,23%	2,50%	0,82%	-
dal 1° luglio al 31 luglio	3,20%	2,33%	2,60%	0,82%	4,29%
dal 1° agosto al 31 agosto	3,03%	2,14%	2,60%	0,72%	4,21%
dal 1° settembre al 30 settembre	2,88%	2,01%	2,60%	0,59%	4,21%
dal 1° ottobre al 31 ottobre	2,67%	1,25%	2,60%	0,59%	3,86%
dal 1° novembre al 30 novembre	2,79%	1,30%	2,65%	0,59%	3,89%
dal 1° dicembre al 31 dicembre	2,71%	1,45%	2,58%	0,58%	3,86%

(*) Il rendimento dei buoni postali indicizzati è da intendersi al netto dell'eventuale premio di indicizzazione corrisposto a scadenza. L'emissione dei buoni indicizzati a scadenza nel mese di ottobre è stata effettuata dal 15 al 31 ottobre. Con questa emissione, il premio massimo a scadenza è stato incrementato dal 18% al 30% del valore nominale del buono.

(**) La prima emissione di buoni indicizzati all'inflazione è stata effettuata dal 15 al 28 febbraio. Il rendimento di tali buoni è da intendersi al netto della variazione dell'Indice Istat FOI.

(***) La prima emissione di buoni dedicati ai minori di età è stata effettuata dal 18 al 31 luglio. Il rendimento è da intendersi riferito ad un buono sottoscritto a favore di un neonato nei primi due mesi di vita.

I tassi offerti sui *Covered Bond* di CDP 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 (AA-, Aa2, A+), il grado di diversificazione del portafoglio collaterale (100% enti pubblici italiani).

TASSI DI INTERESSE ANNUALI LORDI COVERED BOND - ANNO 2006

	Data emissione	Nominale	Struttura	Cedola annuale	Tasso di rendimento effettivo (all'emissione)
Covered Bond scadenza 31 luglio 2009	15 febbraio 2006	€2,000,000,000	Bullet a tasso fisso	3.00%	3.247%
Covered Bond scadenza 31 gennaio 2012	8 settembre 2006	€2,000,000,000	Bullet a tasso fisso	3.75%	3.829%

Per quanto riguarda il passivo in Gestione Ordinaria, i tassi offerti sulle serie di titoli emesse nell'ambito del Programma EMTN 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 EMTN - ANNO 2006

	Data emissione	Nominale	Struttura
EMTN scadenza 1 marzo 2016	1 marzo 2006	€50,000,000	Inflation linked
EMTN scadenza 31 ottobre 2029	31 ottobre 2006	€44,000,000	Floater
EMTN scadenza 30 novembre 2009	30 novembre 2006	€300,000,000	Floater

3.6 STATO DI APPLICAZIONE DEL DECRETO LEGISLATIVO 27 GIUGNO 2003, N. 196

Nell'esercizio 2006, la CDP S.p.A. ha dato progressiva attuazione alla normativa introdotta dal testo unico sulla privacy.

In particolare, sono stati predisposti una serie di interventi formativi nei confronti degli incaricati del trattamento, così come previsto dall'Allegato B al codice della privacy. Detti interventi sono stati inizialmente rivolti al personale dell'Area Risorse Umane, che gestisce una serie di dati personali e sensibili, e dunque, necessita in via prioritaria di una formazione *ad hoc*.

Nell'ambito del citato percorso formativo, il personale è stato edotto dei rischi che incombono sul trattamento dei dati, delle misure disponibili per evitare eventi dannosi e dei profili della disciplina sulla protezione dei dati personali. Sono stati illustrati, inoltre, i punti principali del codice della privacy, con particolare riguardo alle misure di protezione previste nell'Allegato B. E' stato dato, infine, ampio spazio ad alcune questioni di ordine pratico che attengono alla pratica del lavoro quotidiano dell'Area, ovvero la gestione dei dati personali relativi alla busta paga, alla dichiarazione dei redditi e alle timbrature dei dipendenti.

In tale sede, sono state inoltre diffuse e commentate tutte le principali decisioni dell'Autorità Garante in materia di gestione del personale e di trattamento dei dati relativi al personale dipendente.

Nell'esercizio 2006, è stato previsto, inoltre, il calendario degli ulteriori interventi formativi da effettuare nei confronti di tutto il personale dipendente.

Nell'ambito degli adempimenti previsti dal Codice, sono state impartite, sempre con riferimento al personale dell'Area Risorse Umane, istruzioni scritte al personale incaricato, finalizzate, tra l'altro, al controllo e alla custodia, per l'intero ciclo necessario alle operazioni di trattamento, dei documenti contenenti dati personali.

Tale adempimento è previsto per il personale di tutte le Aree dell'istituto e, al riguardo, sono in corso di implementazione le procedure interne atte a definirne la tempistica e le modalità pratiche di attuazione.

Nell'ambito degli adempimenti previsti dal D.Lgs. 196/03, sono stati individuati i responsabili del trattamento per macro-aree e, al riguardo, sono in corso le attività necessarie alla formalizzazione delle specifiche designazioni e dei relativi ambiti di responsabilità.

Infine, tutta la contrattualistica dell'istituto (relativa ai rapporti con la clientela, con i fornitori e con il personale dipendente) è stata aggiornata con l'inserimento di specifiche clausole contenenti l'informativa sul trattamento dei dati personali e, ove necessario, il consenso al trattamento degli stessi.

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:

(milioni di euro)

ATTIVO	31/12/2006	31/12/2005	Variazione (%)
A. Liquidità e depositi interbancari	81.812	62.915	30,0%
B. Attività finanziarie (diverse dai crediti e da quelle detenute fino a scadenza)	227	124	83,1%
C. Crediti	76.778	65.537	17,2%
D. Titoli di debito	215	993	-78,4%
E. Partecipazioni collegate e titoli azionari	20.523	18.812	9,1%
F. Immobilizzazioni materiali e immateriali	213	209	2,0%
G. Altre voci dell'attivo	925	944	-2,0%
Totale dell'attivo	180.692	149.533	20,8%

Tale attivo patrimoniale si è incrementato, rispetto al 31/12/2005, del 20,8% per un importo pari a 31.159 milioni di euro.

Questo risultato è attribuibile all'incremento di 18.897 milioni di euro (+30,0%) della liquidità disponibile presso i conti di tesoreria che è passata dai 62.915 milioni di euro del 31/12/2005 ai 81.812 milioni di euro del 31/12/2006, all'incremento dei crediti pari a

11.241 milioni di euro (+17,2%) ed all'incremento di 1.711 milioni di euro (+9,1%) delle partecipazioni che sono passate dai 18.812 milioni di euro del 31/12/2005 ai 20.523 milioni di euro del 31/12/2006.

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 al MEF sulla base del D.M. Economia e Finanze 5 dicembre 2003.

La raccolta netta sul Risparmio postale nel 2006 ammonta, complessivamente, a 19,8 miliardi di euro, di cui 15,3 miliardi di euro sono attribuibili ai buoni fruttiferi postali (circa 1,5 miliardi per i nuovi prodotti emessi nella seconda parte dell'anno – buoni minori e buoni indicizzati all'inflazione – e circa 6,4 miliardi dal buono postale a 18 mesi emesso a fine 2005), e i rimanenti 4,5 miliardi di euro sono determinati dall'incremento dei depositi sui libretti.

Al di fuori del Risparmio postale, le emissioni obbligazionarie effettuate nel 2006 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:

(milioni di euro)

CREDITI			
	31/12/2006	31/12/2005	Variazione (%)
Crediti verso clientela	76.080	61.904	22,9%
- Crediti per finanziamenti	75.589	61.539	22,8%
- Crediti per titoli	491	364	34,7%
Crediti verso banche	698	3.633	-80,8%
- Crediti per finanziamenti	429	425	0,9%
- Crediti per titoli e derivati	269	3.208	-91,6%
Totale dei crediti	76.778	65.537	17,2%

I crediti verso clientela presentano un aumento del 22,9%, pari a 14.176 milioni di euro che, in particolare è da imputare ai crediti per finanziamenti, i quali presentano un aumento del 22,8%, pari a 14.050 milioni di euro. L'incremento è dovuto anche all'avvio della Gestione Ordinaria ed al successo della rinegoziazione del portafoglio dei mutui effettuata nel dicembre del 2005, con effetto a decorrere dal 1° gennaio 2006, che ha interessato anche mutui appartenenti al portafoglio del MEF. I crediti verso clientela per titoli sono relativi alla sottoscrizione di titoli emessi da enti locali e regioni.

I crediti verso banche presentano una diminuzione del 80,8%, pari a 2.935 milioni di euro, relativa, in particolare, ai crediti per titoli i quali presentano una diminuzione del 91,6%, pari a 2.939 milioni di euro. Tale decremento è da imputare all'incasso, avvenuto nel corso del 2006, di un credito per operazioni di pronti contro termine effettuate a fine 2005.

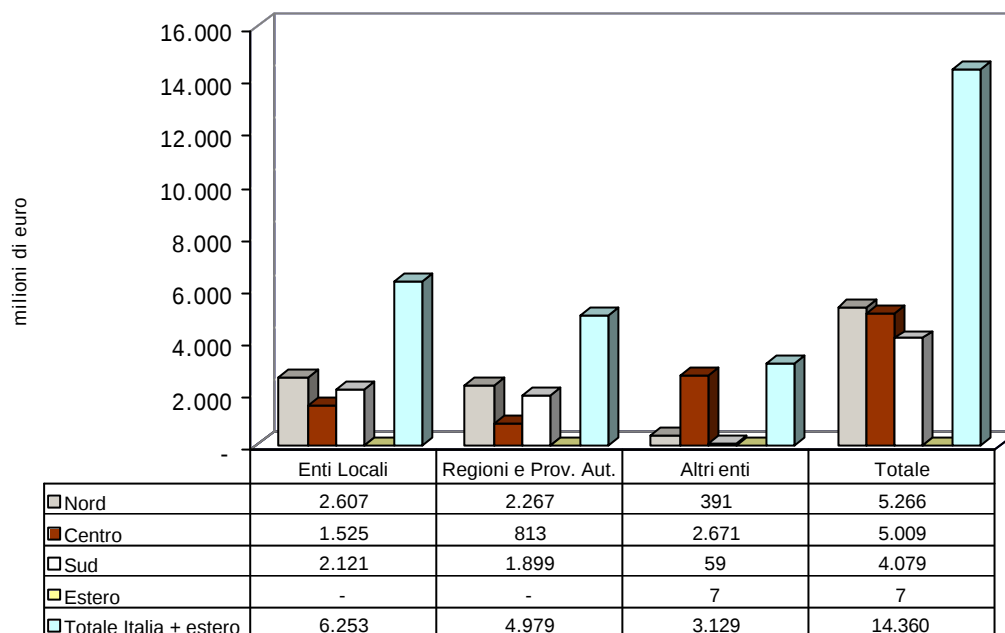
4.1.1.1 *L'evoluzione degli impieghi della Gestione Separata*

A) COMPOSIZIONE E MOVIMENTI DELLE CONCESSIONI

Nell'ambito della Gestione Separata, anche nel 2006 come nel 2005, la CDP ha continuato a svolgere il proprio ruolo di principale riferimento nelle politiche di investimento pubblico nonostante i vincoli sempre più stringenti imposti agli enti territoriali, nonché la sostanziale stagnazione del mercato dei prestiti con oneri di rimborso a carico dello Stato.

La CDP ha altresì continuato ad offrire 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 2.049 milioni di euro (di cui 417 milioni di euro con effetto 1 gennaio 2007). I risultati ottenuti con tali programmi sono inferiori a quelli raggiunti nel 2005 in quanto lo stock di prestiti potenzialmente interessati da tali operazioni va progressivamente esaurendosi. Nel 2006, tuttavia, i programmi di rimodulazione hanno anche supportato nuovi investimenti che sono stati finanziati sotto forma di prestito flessibile.

Con il contributo delle nuove concessioni derivanti dai programmi di rimodulazione, i volumi di concessioni di tutta la Gestione Separata si sono attestati a € 14.360 milioni. Grazie anche al contributo della Direzione Gestione e Supporto delle Politiche di sviluppo, che nell'ambito del Fondo Intermodalità ha stipulato contratti per circa 97 milioni di euro nel corso del 2006, i risultati ottenuti hanno superato i livelli raggiunti l'anno precedente, che già rappresentavano il massimo assoluto raggiunto dalla CDP.



I risultati della Gestione Separata includono il contributo della Direzione Gestione e Supporto alle Politiche di Sviluppo (per un totale di 97 milioni di euro)

I finanziamenti sono stati concessi per il 43,5% a favore degli enti locali (per un totale di 6.253 milioni di euro), per il 34,7% a favore delle regioni (per un totale di 4.979 milioni di euro) e per il 21,8% a favore di altri enti, tra cui enti pubblici, università, organismi di diritto pubblico (per un totale di 3.129 milioni di euro).

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, per la costruzione o l'acquisto di immobili pubblici e per la manutenzione o realizzazione di edifici scolastici.

(milioni di euro)

PRESTITI CDP SPA AGLI ENTI LOCALI - ANNO 2006 (al netto delle rimodulazioni)

Enti	Nord	Centro	Mezzogiorno	Totale
Province	436	101	239	777
Comuni capoluogo	641	550	518	1.708
Comuni non capoluogo	1.250	531	1.208	2.990
Altri enti locali	18	20	12	50
Totale	2.344	1.203	1.977	5.524

(milioni di euro)

PRESTITI CDP SPA AGLI ENTI LOCALI - ANNO 2006 (al netto delle rimodulazioni)

Interventi	
Edilizia pubblica e sociale	840
Edilizia scolastica e universitaria	755
Impianti sportivi, ricreativi e ricettivi	318
Opere di edilizia sanitaria	2
Opere di ripristino calamita naturali	8
Opere di viabilità e trasporti	1.751
Opere idriche	108
Opere igieniche	256
Opere nel settore energetico	122
Opere pubbliche varie	301
Mutui per scopi vari	862
Totale investimenti	5.322
Passività	202
Totale	5.524

I mutui per scopi vari includono anche i finanziamenti derivanti da aggiudicazioni di gare bandite da enti locali

Sempre nell'ambito del percorso innovativo intrapreso dalla CDP con la trasformazione in società per azioni, oltre al consolidamento delle importanti innovazioni introdotte con la Circolare 1255 del gennaio 2005, la CDP ha intensificato e perseguito attivamente la strategia di diversificazione di prodotto già avviata nel 2005. Ciò ha portato allo spostamento di parte della nuova produzione dai tradizionali prestiti ordinari alle nuove tipologie di prestiti senza pre-ammortamento (con partenza c.d. *spot*), maggiormente compatibili con le esigenze finanziarie delle regioni e degli enti beneficiari di finanziamenti a carico dello Stato.

Si segnala infine che nel corso del 2006 la CDP ha partecipato a gare bandite da enti pubblici per l'affidamento di finanziamenti con oneri a carico dello Stato a valere su limiti di impegno, e si è aggiudicata mutui complessivamente per 450 milioni di euro.

(milioni di euro)

PRESTITI CDP SPA - ANNO 2006

Prodotto	
Prestito ordinario	5.388
Prestito flessibile	937
Prestito "spot"	5.536
- carico Regioni	2.800
- carico Stato	2.736
Rimodulazioni	2.049
- carico enti locali	729
- carico Regioni	1.320
Mutui da aggiudicazione di gare	450
Totale	14.360

Lo stock complessivo dei crediti verso la clientela della Gestione Separata al 31 dicembre 2006 è pari a 73.381 milioni di euro. Al 31 dicembre 2006 risultano ancora da somministrare sui prestiti in ammortamento 10.189 milioni di euro. La loro erogazione avverrà, di norma, sulla base degli stati di avanzamento dei lavori.

(milioni di euro)

STOCK DI CREDITI VERSO CLIENTELA GESTIONE SEPARATA

	31/12/2006	31/12/2005	Variazione %
Prestiti di scopo	72.814	58.006	25,5%
- somme erogate prestiti in pre-amm.to	2.071	2.445	-15,3%
- debito residuo prestiti in amm.to	70.490	55.561	26,9%
- somme erogate prestiti flessibili	253	-	N / D
Anticipazioni	85	122	-30,3%
Titoli	483	360	34,2%
Totale	73.381	58.487	25,5%
Somme da erogare su prestiti	10.189	7.683	32,6%

I prestiti includono finanziamenti all'Istituto di Credito Sportivo riclassificati nei prospetti di bilancio tra i crediti verso banche

B) RENDICONTO DELLE EROGAZIONI EFFETTUATE NEL CORSO DELL'ESERCIZIO

Nell'ultimo anno le erogazioni sui prestiti sono risultate pari a 9.975 milioni di euro. Il considerevole aumento rispetto al 2005 (+65,3%) è da attribuire prevalentemente ai nuovi prodotti c.d. *spot*, i quali prevedono generalmente l'erogazione immediata del finanziamento all'entrata in ammortamento.

(milioni di euro)

EROGAZIONI SUI PRESTITI CDP SPA - ANNO 2006

Enti	
Enti Locali	3.537
Regioni e Prov. Aut.	3.520
Altri Enti	2.917
Totale	9.975

C) ALTRE ATTIVITÀ DELLA GESTIONE SEPARATA

Le anticipazioni concesse a valere sul Fondo rotativo per la progettualità e sul Fondo Patto di Stabilità interno hanno fatto registrare una flessione nel corso del 2006 attestandosi a 134 milioni di euro a fine anno; le somme da erogare su tali fondi alla stessa data ammontano a 49 milioni di euro.

Nel portafoglio crediti della Gestione Separata rientrano anche le sottoscrizioni di titoli emessi da comuni, province e regioni. Nel corso del 2006 la CDP ha sottoscritto,

nell'ambito di una "riapertura", titoli emessi dalla Regione Lazio per 75 milioni di euro. Le obbligazioni prevedono una cedola fissa annua pari al 5,695% ed il rimborso del capitale *bullet* al 23 giugno 2028. Nell'ultimo trimestre dell'esercizio la CDP ha inoltre sottoscritto parte di un'emissione obbligazionaria da parte della Regione Friuli Venezia Giulia per un importo di 50 milioni di euro. Il profilo di rimborso è di tipo *amortising*, con scadenza finale al 2021 e cedola semestrale a tasso fisso pari al 4,082% annuo. Al fine di ottimizzare la gestione ed il contenimento dei rischi finanziari entrambi i titoli sono stati acquistati con annessa copertura tramite strumenti derivati.

D) FONDO ROTATIVO PER IL SOSTEGNO ALLE IMPRESE

Tra i fondi a destinazione specifica, si segnala in particolare l'attivazione nel 2006 del Fondo rotativo per il sostegno alle imprese e gli investimenti in ricerca previsto dall'art. 1, comma 354, della legge 30 dicembre 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 al prestito agevolato CDP un finanziamento a condizioni di mercato. Della dotazione finanziaria del fondo, (circa 6 miliardi di euro) a fine 2006 la CDP ha deliberato finanziamenti per un ammontare pari a 1.927 milioni di euro di cui 1.710 milioni di euro nell'ambito della legge agevolativa n. 488/92 (incentivi allo sviluppo) e 217 milioni di euro nell'ambito della legge agevolativa n. 46/82 (Ricerca – Fondo Innovazione Tecnologica).

CDP ha peraltro continuato a svolgere le attività necessarie alla messa a punto del sistema integrato di gestione dei finanziamenti misti CDP – banche, coordinando un gruppo di lavoro costituito dalle principali banche italiane ed estere (operanti in Italia).

4.1.1.2 L'evoluzione degli impieghi della Gestione Ordinaria

Alla crescita dello *stock* dell'attivo creditizio di Gestione Ordinaria hanno contribuito sia l'incorporazione di Infrastrutture S.p.A. (con il subentro da parte della CDP nei contratti in precedenza stipulati dalla società partecipata) sia il riacquisto, dal veicolo di cartolarizzazione CPG, di un portafoglio crediti per un debito residuo complessivo pari a circa 268 milioni di euro; una parte di tali crediti è stata peraltro oggetto di estinzione e successivo rifinanziamento.

Lo *stock* complessivo al 31 dicembre 2006 dei finanziamenti stipulati risulta pari a 1.410 milioni di euro (+76% rispetto allo stesso dato del 2005), a fronte di un ammontare di crediti erogati, corrispondente al valore che la CDP continuerà ad esporre nell'attivo patrimoniale anche in base ai nuovi principi contabili IAS / IFRS, per 1.033 milioni di euro, in aumento rispetto al dato registrato nel 2005 (+87%).

(milioni di euro)

STOCK FINANZIAMENTI STIPULATI

	31/12/2006	31/12/2005	Variazione %
Project finance	368	202	81,9%
Finanziamenti corporate	1.041	599	73,7%
Totale	1.410	802	75,8%

(milioni di euro)

STOCK FINANZIAMENTI EROGATI

	31/12/2006	31/12/2005	Variazione %
Project finance	75	36	109,4%
Finanziamenti corporate	984	515	90,9%
Totale	1.059	551	92,1%
estinzioni anticipate	-27		
Totale (stock debito residuo)	1.033	551	87,3%

Nel corso dell'anno si è proceduto sia ad erogazioni residue a valere su impegni già assunti nel 2005 sia ad erogazioni derivanti da stipule di competenza del 2006. Il flusso complessivo di finanziamenti erogati è risultato pari a 508 milioni di euro a fronte di nuove stipule per 634 milioni di euro. I flussi di erogazione effettivi hanno fatto registrare volumi analoghi alle stipule per la parte *corporate*, mentre i finanziamenti in *project finance* hanno generato minori erogazioni in quanto caratterizzati, come di consueto, da un periodo di utilizzo generalmente più lungo.

(milioni di euro)

FLUSSI DI NUOVE STIPULE - ANNO 2006

Prodotto	Totale
Project finance	166
Finanziamenti corporate	468
Totale	634

Il totale flussi di nuove stipule è riportato al lordo degli importi estinti anticipatamente e dei rientri in linea capitale

(milioni di euro)

FLUSSI DI NUOVE EROGAZIONI - ANNO 2006

Prodotto	Totale
Project finance	39
Finanziamenti corporate	468
Totale	508

Il totale flussi di nuove erogazioni è riportato al lordo degli importi estinti anticipatamente e dei rientri in linea capitale

Nel corso del 2006 sono stati inoltre assunti impegni preliminari di finanziamento non vincolanti in forma di lettere di *underwriting* per complessivi 100 milioni di euro; alla data di chiusura del bilancio il totale di impegni di questa tipologia risulta pari a 239 milioni di euro.

4.1.1.3 L'attività sul mercato finanziario e le partecipazioni

L'introduzione dei nuovi principi contabili ha richiesto, accanto ad una revisione delle regole contabili, anche l'adozione di un processo di riclassificazione dell'operatività esistente. Tale processo ha investito anche le voci relative ai titoli di proprietà e alle partecipazioni detenute in portafoglio.

Per quanto concerne i titoli occorre fare un distinguo, tra quelli acquisiti dalla CDP nell'ambito dell'attività della Direzione Finanziamenti Pubblici e quelli sottoscritti nell'ambito delle politiche di investimento alternativo della liquidità al di fuori del conto corrente di Tesoreria. I primi sono stati considerati come integrativi o complementari alla tradizionale attività di concessione di prestiti e come tali inclusi nel portafoglio finanziamenti e crediti, e pertanto riportati nei prospetti di bilancio nella voce crediti verso clientela. I secondi costituiscono impieghi di disponibilità liquide normalmente a breve termine e sono classificabili nel portafoglio attività disponibili per la vendita.

Per quanto concerne il portafoglio delle partecipazioni azionarie, detenute nella voce "Partecipazioni" dello stato patrimoniale in base al D.Lgs. 87/1992 e valutate al costo di acquisto con transito dei dividendi percepiti a conto economico, si è provveduto ad analizzare la natura delle interessenze nelle diverse partecipazioni.

I principi contabili IAS 27 e IAS 28 prevedono che le interessenze in altre società debbano essere classificate come di controllo o collegamento qualora ne sussistano i relativi presupposti. Le interessenze che non si configurano come tali fattispecie devono essere rilevate nell'ambito di uno dei portafogli previsti per le altre attività finanziarie (al *fair value* o disponibili per la vendita). Le società controllate sono oggetto di consolidamento

mediante il metodo integrale (c.d. consolidamento linea per linea), invece le società collegate sono contabilizzate con il metodo del patrimonio netto.

Per quanto riguarda l'attuale portafoglio partecipazioni della CDP è possibile effettuare la seguente classificazione:

- le interessenze in Europrogetti & Finanza S.p.A., Galaxy S.àr.l., Poste italiane S.p.A., Sinloc S.p.A., STMicroelectronics Holding N.V., Terna S.p.A. e Tunnel di Genova S.p.A. sono state classificate come partecipazioni in società collegate e conseguentemente sono state contabilizzate con il metodo del patrimonio netto;
- le interessenze in ENEL S.p.A. ed ENI S.p.A., invece, non configurano un rapporto di controllo o collegamento. Tali interessenze sono state quindi rilevate nella classe attività finanziarie di negoziazione disponibili per la vendita. Si segnala che l'interessenza detenuta dalla CDP nel capitale dell'Istituto di Credito Sportivo (trattasi di ente di diritto pubblico e non di società) è altresì inclusa tra le attività disponibili per la vendita.

Va peraltro sottolineato che l'inclusione delle partecipazioni in ENEL S.p.A. ed ENI S.p.A. nel portafoglio di attività disponibili per la vendita non configura in alcun modo un'effettiva intenzione della società di procedere alla dismissione di tali partecipazioni; il portafoglio in oggetto ha infatti natura residuale rispetto alle altre categorie di attività finanziarie e viene generalmente utilizzato per le interessenze che non configurano né un rapporto di controllo né un rapporto di collegamento. È necessario altresì ricordare che, ai sensi del decreto del Ministero dell'economia e delle finanze del 18 giugno 2004, qualsiasi atto di disposizione e/o trasferimento avente ad oggetto tali partecipazioni dovrà comunque essere preventivamente concordato dalla CDP con lo stesso Ministero.

4.1.1.4 Le società partecipate dalla CDP

(migliaia di euro)

PARTECIPAZIONI E ATTIVITA' FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA

	Numero di azioni	Quota %	Valore di bilancio
A. Imprese quotate			
1. Eni S.p.A.	400.288.338	9,99%	10.199.347
2. Enel S.p.A.	627.528.282	10,16%	4.904.134
3. Terna S.p.A.	599.999.999	29,99%	1.311.330
B. Imprese non quotate			
1. Poste Italiane S.p.A.	896.350.000	35,00%	2.578.406
2. ST Holding N.V.	425.992	30,00%	1.506.991
3. Galaxy S.àr.l.	520.837	40,00%	13.099
4. Sinloc S.p.A.	605.727	11,85%	5.554
5. Europrogetti & Finanza S.p.A.	5.975.000	31,80%	2.125
6. Istituto per il Credito Sportivo	2.065.864	21,62%	2.066
7. Tunnel di Genova S.p.A. (*)	170.000	33,33%	0

(*) partecipazione svalutata al 31/12/2006

La composizione del portafoglio partecipazioni della CDP è variato nel corso del 2006 a seguito di due eventi: i) acquisizione di una partecipazione del 40,0% nel capitale della società Galaxy S.àr.l., ii) vendita di una partecipazione dell'8,15% nel capitale di Sinloc S.p.A.

A fronte delle suddette interessenze, il flusso di dividendi incassati per l'esercizio 2006 è stato pari a circa 1.037 milioni di euro, imputabile principalmente alle partecipazioni detenute in Eni S.p.A. e Enel S.p.A. Si ricorda che Eni S.p.A., Enel S.p.A. e Terna S.p.A. adottano una politica di distribuzione di dividendi a cadenza semestrale. I dividendi relativi alle partecipazioni classificate come "attività finanziarie disponibili per la vendita" sono risultati pari a 907 milioni di euro; tali componenti positive sono state rilevate a conto economico nella voce "dividendi e proventi simili". Per quanto concerne le partecipazioni in imprese collegate, i relativi dividendi incassati (pari a circa 130 milioni di euro nel 2006) sono stati portati a rettifica analitica del valore della singola partecipazione. Nella voce di conto economico "utili (perdite) delle partecipazioni" è stata invece imputata la quota parte dell'utile della partecipata di competenza della CDP.

Gli investimenti azionari della CDP al 1 gennaio 2006 includevano 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, una partecipazione indiretta corrispondente a circa il 10% di STMicroelectronics N.V., acquisita nel dicembre 2004, e una partecipazione del 29,99% in Terna S.p.A., acquistata da Enel S.p.A. nel settembre 2005.

Nel mese di settembre 2006 CDP ha acquisito una partecipazione del 40% in Galaxy S.àr.l. ("Galaxy"), società di diritto lussemburghese che ha come obiettivo quello di effettuare investimenti in progetti riguardanti le infrastrutture nel settore dei trasporti, in particolar modo in Europa e nei Paesi OCSE. Galaxy realizza il proprio obiettivo sociale secondo le logiche di funzionamento tipiche dei fondi di *private equity*. L'acquisizione di una partecipazione in Galaxy ha rappresentato per CDP un primo passaggio nell'implementazione della propria strategia di investimento nel capitale di rischio di soggetti attivi nel settore delle infrastrutture attraverso la partecipazione a fondi di *private equity*. Si ritiene infatti che l'investimento nel settore delle infrastrutture tramite fondi di *private equity* favorisca sia la creazione di know-how specifico all'interno di CDP sia la mobilitazione di un consistente bacino di capitali da investire, rappresentati da: i) *equity* impegnata da CDP, ii) capitale sottoscritto da investitori terzi, iii) debito raccolto nelle diverse operazioni d'acquisizione.

Di seguito si forniscono brevi indicazioni sull'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. La società 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. La società 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 di CDP – libretti e buoni fruttiferi postali).

STMicroelectronics Holding N.V. (STH)

STH gestisce un pacchetto azionario, pari al 27,5% della società italo-francese STMicroelectronics N.V., attiva nel settore della ricerca e della produzione dei semiconduttori e dell'alta tecnologia. La quota di tale pacchetto azionario di proprietà della CDP è pari al 10,07% del capitale di STMicroelectronics N.V..

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 97% di infrastrutture elettriche oggi costituite da circa 40.000 km di linee. 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.

Galaxy S.à.r.l.

Galaxy S.à.r.l. effettua investimenti equity o quasi-equity in progetti riguardanti le infrastrutture nel settore dei trasporti, in particolar modo in Europa e nei Paesi OCSE. I

principali settori di investimento sono la viabilità stradale, le ferrovie, gli aeroporti ed i porti marittimi. Gli attuali sottoscrittori di Galaxy sono la Caisse des Dépôts et Consignations ("CDC"), la Kreditanstalt für Wiederaufbau ("KfW") e CDP. Galaxy realizza il proprio obiettivo sociale secondo le logiche di funzionamento tipiche dei fondi di *private equity*. In particolare, Galaxy dispone di un impegno finanziario ("*commitment*") da parte dei propri azionisti per un totale di 250 milioni di euro che potranno venire richiesti ai soci dalla società stessa durante il periodo di investimento (attualmente fissato fino a luglio 2008, ma prorogabile di 2 anni). CDP è diventata azionista di Galaxy con un impegno finanziario massimo complessivo di 100 milioni di euro, dei quali nel corso del 2006 sono stati versati 13,0 milioni di euro, a fronte degli investimenti già realizzati da Galaxy prima dell'ingresso di CDP nel proprio azionariato.

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.

Nel mese di dicembre 2006 CDP ha venduto 416.273 azioni di Sinloc S.p.A., corrispondenti a circa l'8,15% del capitale della società, alla Fondazione Cassa di Risparmio di Udine e Pordenone al prezzo unitario di 9,60 euro. A seguito di tale cessione, CDP continua a detenere una partecipazione nel capitale sociale di Sinloc S.p.A. pari all'11,85%.

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.

EPF interviene sull'intero ciclo del progetto, dall'ideazione sino alla realizzazione delle opere, ricorrendo in particolare alla finanza di progetto quale veicolo chiave di sviluppo.

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.

Nel corso del 2006 si è conclusa la fase di realizzazione del progetto preliminare dell'opera curata dalla società Tunnel di Genova S.p.A.; è quindi giunto a compimento il ruolo svolto da CDP nella società per agevolare l'avvio dell'opera. CDP, pertanto, ha avviato un processo finalizzato alla vendita della partecipazione del 33,33% detenuta nel capitale di Tunnel di Genova S.p.A..

Tenuto conto dell'andamento economico ed operativo della società e dei contatti avuti sul mercato con i potenziali acquirenti della partecipazione attualmente detenuta da CDP, si è ritenuto congruo procedere alla completa svalutazione del valore contabile della partecipazione.

4.1.2 Le immobilizzazioni materiali e immateriali

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

(milioni di euro)

IMMOBILIZZAZIONI			
	31/12/2006	31/12/2005	Variazione (%)
Attività materiali	208	205	1,8%
Altre attività immateriali	5	4	11,8%
Totale delle immobilizzazioni	213	209	2,0%

IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

Le immobilizzazioni materiali presentano, rispetto all'esercizio precedente, un incremento, al netto degli ammortamenti, pari a circa 3,6 milioni di euro da attribuire alle diverse tipologie di cespiti, riportate nella seguente tabella.

(migliaia di euro)

IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

	Valore netto iniziale	Incrementi/ Decrementi netti	Ammortamenti 2006	Variazione esercizio
Terreni	117.406	-	-	0,0%
Immobili, ricostruzioni ripristini e trasformazioni di edifici	77.371	248	-2.422	-2,8%
Attrezzature e strumentazioni varie	34	2	-16	-42,0%
Impianti di riscaldamento e condizionamento	2.102	270	-391	-5,7%
Impianti di allarme e di ripresa fotografica e televisiva	690	1.116	-330	113,9%
Impianti di telefonia e di telecomunicazione	1.224	202	-399	-16,1%
Altri impianti	863	921	-226	80,6%
Mobili e arredi	1.820	322	-343	-1,1%
Hardware e macchine d'ufficio elettroniche	3.145	1.789	-942	26,9%
Manutenzioni su beni di terzi	-	316	-22	
Altre immobilizzazioni materiali	14	4	-18	-98,4%
Immobilizzazioni materiali in corso	-	3.558	-	
Totale	204.672	8.749	-5.108	1,8%

Si rileva che nel corso dell'esercizio, sono stati sostenuti investimenti significativi finalizzati al rinnovo e al potenziamento dei sistemi informativi. Infatti la voce più rilevante, in termini di incremento, è legata all'hardware e si giustifica nell'implementazione del progetto Si.Re. nell'ambito del quale è stata rivista e integrata l'architettura dei sistemi informativi della CDP.

Si rammenta, inoltre, come gli edifici fossero stati rivalutati al 01/01/2005, conformemente a quanto consentito dalla legge finanziaria del 2006, con la successiva iscrizione, tra le riserve di patrimonio, di una specifica riserva di rivalutazione in sospensione d'imposta, al netto della relativa imposta sostitutiva.

Ulteriormente, con l'applicazione dei principi contabili internazionali IAS/IFRS, si è proceduto allo scorporo dal valore contabile degli edifici del valore dei terreni con la valorizzazione del medesimo in voce autonoma.

Tale nuovo valore è costituito dai seguenti:

(migliaia di euro)

TERRENI

	Valore scorporato
Terreno Immobile VIA GOITO - Roma	60.924
Terreno Immobile Piazza DANTE - Roma	55.130
Terreno Immobile MONTESACRO - Roma	806
Terreno Immobile CASAGIOVE (CS)	546
Totale	117.406

IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI

Le immobilizzazioni immateriali sono relative a:

(migliaia di euro)

IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI

	Valore netto iniziale	Incrementi/ Decrementi netti	Ammortamenti 2006	Variazione esercizio
Diritti di utilizzazione Opere dell'Ingegno	18	-	-4	-23,7%
Licenze, marchi e diritti simili	4.197	1.353	-1.271	2,0%
Altre immobilizzazioni immateriali	-	470	-54	
Immobilizzazioni immateriali in corso ed acconti	-	2	-	
Totale	4.215	1.825	-1.329	11,8%

L'investimento in licenze è connesso alla implementazione del progetto Si.Re., come d'altronde per l'hardware delle immobilizzazioni immateriali. A ciò si aggiunge la messa in opera del nuovo sistema *legacy* per la gestione dei dati del Risparmio postale FORP, entrato in produzione nel 2006.

4.2 IL PASSIVO DI STATO PATRIMONIALE

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

(milioni di euro)

PASSIVO E PATRIMONIO NETTO

	31/12/2006	31/12/2005	Variazione
Debiti	164.815	135.803	21,4%
Altre passività finanziarie	476	437	9,0%
Altre voci del passivo	771	1.772	-56,5%
Fondi per rischi, imposte e TFR	1.347	936	43,9%
Patrimonio netto	13.284	10.586	25,5%
Totale passivo e patrimonio netto	180.692	149.533	20,8%

Tale aggregato patrimoniale si è incrementato, rispetto al 31/12/2005, del 20,8% per un importo pari a 31.159 milioni di euro, per la maggior parte imputabile all'incremento dei debiti, di seguito analizzati.

4.2.1 I debiti

I debiti si compongono delle seguenti voci di dettaglio:

(milioni di euro)

DEBITI

	31/12/2006	31/12/2005	Variazione
Debiti verso clientela	10.391	7.774	33,7%
Debiti verso banche	1.246	1.448	-14,0%
Debiti rappresentati da titoli obbligazionari	8.639	4.375	97,5%
Raccolta postale	144.540	122.206	18,3%
Totale Debiti	164.815	135.803	21,4%

I debiti verso clientela sono aumentati significativamente (33,7%) in seguito al passaggio in ammortamento di mutui precedentemente in pre-ammortamento, secondo la forma di rappresentazione contabile descritta nel paragrafo 1.5 della presente relazione. I mutui in ammortamento da somministrare passano, infatti, da circa 6 miliardi del 2005 ai 10,2 miliardi del 2006, con un incremento di 4,2 miliardi. A riguardo si evidenzia che, nel corso dell'esercizio, sono aumentate significativamente le concessioni di mutuo con erogazione non differita nel tempo, anche a fronte dell'incremento dell'attività della gestione ordinaria, che non generano un incremento dei debiti verso la clientela.

La voce "Debiti verso clientela" include, tra l'altro, anche i fondi ricevuti dallo Stato, ancora da somministrare al 31/12/2006, 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 56,3 milioni di euro ed erogati per 19,9 milioni di euro. La passività in questione non è onerosa.

I debiti verso banche risultano, invece, diminuiti a seguito del minor utilizzo, ai fini dei pagamenti, del mandato di pagamento tramite tesoreria che comporta l'anticipazione (339 milioni di euro contro i 542 del 2005) del pagamento da parte del tesoriere in attesa dell'esito del mandato, con contestuale spostamento degli importi ordinati su conto infruttifero. Si rileva inoltre una minore presenza di debiti verso la Banca d'Italia per RID insoluti con scadenza 30/12/2006 (94 milioni di euro contro i 169 del 2005), il cui importo era stato anticipato dalla medesima.

I debiti rappresentati da titoli sono aumentati a seguito delle nuove emissioni obbligazionarie effettuate nel 2006, pari di 4,3 miliardi di euro, dei *Covered bond* e dell'*EMTN Programme*.

La raccolta postale, infine, si è incrementata del 18,3%, per un valore totale pari a 22.334 milioni di euro. L'importo complessivo dei libretti postali al 31/12/2006 ammonta a 70.583 milioni di euro mentre quello dei buoni fruttiferi postali, valorizzati al costo ammortizzato, ammonta a 73.957 milioni di euro.

4.2.2 Altre voci del passivo

Le altre voci del passivo si compongono come segue:

(milioni di euro)

ALTRE VOCI DEL PASSIVO

	31/12/2006	31/12/2005	Variazione
Passività di natura transitoria	63	872	-92,8%
Passività verso soggetti diversi	597	878	-32,1%
Passività di natura fiscale	112	21	422,4%
Totale Altre voci del passivo	771	1.772	-56,5%

La differenza elevata tra il 2005 ed il 2006 evidenziata nella voce di dettaglio “Passività di natura transitoria” è legata alla rimodulazione dei mutui effettuata a fine dicembre 2005 con effetto 1 gennaio 2006.

4.2.3 I fondi

I fondi si compongono delle seguenti voci di dettaglio:

(milioni di euro)

FONDI

	31/12/2006	31/12/2005	Variazione
Fondi fiscali	1.345	926	45,3%
Fondo trattamento di fine rapporto	1	0	83,1%
Fondo rischi e oneri diversi	1	10	-90,8%
Totale Fondi	1.347	936	43,9%

I fondi fiscali valorizzano esclusivamente i debiti connessi alle imposte dell'esercizio correnti e differite.

Il fondo di trattamento fine rapporto ha inglobato, con l'incorporazione in data 01/01/2006, il corrispondente fondo facente capo ai dipendenti di Infrastrutture S.p.A. (circa 232 mila euro). Il fondo trattamento fine rapporto rimane, comunque, 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, quindi, capo al TFR dei soli dipendenti neoassunti (in regime previdenziale INPS) maturato fino al 2005, in quanto la quota maturata nel 2006, per dipendenti che hanno optato in tal senso (92% degli aventi diritto), non è andata a valorizzare il Fondo in questione ma è stata destinata al Fondo di previdenza complementare, secondo quanto previsto in materia dalla normativa vigente.

La diminuzione del fondo rischi e oneri diversi, è da imputare ad un riadeguamento, di circa 9 milioni di euro, dell'originario fondo liti in corso presente al 31/12/2005, destinato a coprire potenziali passività legate al contenzioso con personale dipendente.

4.2.4 Il patrimonio netto

Il patrimonio netto della CDP al 31/12/2006 si compone come di seguito evidenziato:

(milioni di euro)

PATRIMONIO NETTO

	31/12/2006	31/12/2005	Variazione
Capitale	3.500	3.500	0,0%
Riserva legale	61	14	325,7%
Riserve FTA e altre riserve	1.211	415	191,5%
Riserve da valutazione	6.460	5.015	28,8%
Utile dell'esercizio	2.053	1.642	25,0%
Totale Patrimonio Netto	13.284	10.586	25,5%

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:

(milioni di euro)

DATI ECONOMICI

	31/12/2006	31/12/2005	Variazione (%)
Margine di interesse	1.780	2.035	-12,5%
Margine di intermediazione lordo	2.716	2.180	24,6%
RISULTATO NETTO DELLA GESTIONE FINANZIARIA	2.681	2.178	23,1%
RISULTATO DI GESTIONE	2.614	2.110	23,9%
Utile dell'operatività corrente al lordo delle imposte	2.617	2.100	24,6%
UTILE D'ESERCIZIO	2.053	1.642	25,0%

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

L'esercizio 2006 è il primo esercizio della CDP S.p.A., in cui vengono applicati i principi contabili internazionali IAS/IFRS. Per un raffronto comparativo con gli effetti che il cambiamento della normativa contabile ha portato dal punto di vista economico si rinvia all'allegato 3 di Nota integrativa e comunque, a titolo di sintesi, si evidenzia come, l'effetto sul risultato d'esercizio al 31/12/2005 nel passaggio dai principi contabili italiani agli IAS-IFRS fosse pari ad un aumento di circa 714 milioni di euro, da attribuire, per la maggior parte al disconoscimento da parte degli IAS, dell'accantonamento di natura generica al Fondo rischi bancari generali, effettuato nell'esercizio 2005 per un importo pari a 550 milioni di euro.

5.2 GLI ONERI

I costi operativi si compongono delle seguenti voci di dettaglio:

	(migliaia di euro)		(%)	
Costi operativi				
	31/12/2006		31/12/2005	
Spese amministrative:	-68.103	91,4%	-69.907	93,4%
- spese per il personale	-40.095	53,8%	-43.436	58,0%
- altre spese amministrative	-26.897	36,1%	-26.064	34,8%
- imposte indirette e tasse	-1.110	1,5%	-406	0,5%
Rettifiche di valore su immobilizzazioni materiali e immateriali	-6.437	8,6%	-4.945	6,6%
Totale costi operativi	-74.540	100,0%	-74.853	100,0%

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

	(migliaia di euro)		%	
DETTAGLIO SPESE AMMINISTRATIVE E IMPOSTE INDIRETTE				
	31/12/2006		31/12/2005	
Spese informatiche (Licenze, manutenzione e consulenza)	8.126	29,0%	7.230	27,3%
Spese immobiliari	4.359	15,6%	5.162	19,5%
Immobili in locazione:	53	0,2%	-	0,0%
Immobili di proprietà:	4.306	15,4%	5.162	19,5%
- manutenzione degli immobili di proprietà	2.846	10,2%	3.629	13,7%
- spese per la conduzione dei locali	1.461	5,2%	1.533	5,8%
Utenze	1.645	5,9%	1.139	4,3%
Spese generali	5.744	20,5%	4.153	15,7%
- materiale consumo ed altre spese	716	2,6%	1.019	3,8%
- servizi	5.028	18,0%	3.134	11,8%
Spese rappresentanza e di marketing	382	1,4%	475	1,8%
Spese professionali ed assicurative	5.078	18,1%	6.364	24,0%
Costi professionali e servizi per il personale	1.118	4,0%	968	3,7%
Organi sociali diversi da CdA	446	1,6%	574	2,2%
Imposte indirette e tasse	1.110	4,0%	406	1,5%
Totale spese amministrative e imposte indirette	28.007	100%	26.471	100%

Una voce significativa è quella delle consulenze relativa alle “Spese professionali ed assicurative” ma risulta, comunque, fisiologica per i costi delle nuove operazioni finanziarie gestite dalla CDP, pari a circa 2,1 milioni di euro, relativi al *listing*, al *rating* e ad altre spese connesse ai programmi obbligazionari.

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*.

(migliaia di euro) (%)

DETTAGLIO SPESE INFORMATICHE

	31/12/2006		31/12/2005	
Manutenzione hardware	868	10,7%	1.282	18,6%
Manutenzione e assistenza software e canoni annuali su licenze e canoni	5.455	67,1%	5.087	74,1%
Servizi di consulenza informatica	1.803	22,2%	860	7,3%
Totale spese informatiche	8.126	100,0%	7.230	100,0%

Si è accresciuta, in particolare, la spesa per la consulenza informatica in conseguenza del supporto necessario ai fini dello sviluppo del già citato progetto Si.Re., che sta investendo la revisione dell'architettura del complesso dei sistemi informativi aziendali della CDP.

6. INDICATORI DI SINTESI DELLA GESTIONE

Come per i prospetti di bilancio, anche gli indicatori di sintesi della gestione relativi all'esercizio 2005 sono stati ricalcolati avendo a riferimento i risultati derivanti dall'applicazione dei principi contabili IAS/IFRS. Tali indici differiscono pertanto dai medesimi esposti nel bilancio di esercizio 2005 e in taluni casi si è proceduto ad una revisione della modalità di calcolo per effetto di cambiamenti intercorsi nelle corrispondenti voci di bilancio.

6.1 REDDITIVITÀ DELLA GESTIONE

L'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 è stato caratterizzato da risultati economici in netto progresso in valore assoluto rispetto all'anno precedente, il quale aveva già evidenziato un eccellente andamento reddituale. L'utile d'esercizio, pari a 2.053 milioni di euro, è stato tuttavia positivamente influenzato da alcuni ricavi di natura non ricorrente, in particolare riferiti al risultato dell'attività di negoziazione e all'utile da riacquisto di crediti.

(% o in euro per azione)

INDICI DI REDDITIVITÀ (DATI RICLASSIFICATI)

	2006	2005
Utile d'esercizio / Patrimonio netto iniziale (ROE)	19,4%	20,9%
Utile d'esercizio / Patrimonio netto medio (ROAE)	17,2%	17,8%
Imposte sul reddito / Utile ante imposte (tax rate)	21,6%	21,8%
Utile d'esercizio / Totale attivo medio (ROAA)	1,2%	1,2%
EPS (Euro per azione)	5,86	4,69

In termini relativi la redditività del capitale proprio (ROE) si è attestata al 19,4%, sostanzialmente in linea con il risultato del 2005. L'utile per azione risulta, pertanto, pari a 5,86 euro.

Il carico fiscale medio, pari al 21,6% dell'utile al lordo delle imposte, risulta marginalmente inferiore rispetto all'esercizio precedente in virtù del maggior peso dei ricavi non imponibili o parzialmente imponibili ai fini delle imposte sul reddito (quali i dividendi da partecipazioni).

6.2 MARGINE DI INTERESSE

Il margine di interesse, pari a 1.780 milioni di euro per l'esercizio 2006, evidenzia uno scostamento negativo significativo rispetto al 2005.

(%)

MARGINE D'INTERESSE (DATI RICLASSIFICATI)

	2006	2005
Interessi attivi / Attività fruttifere medie (escluse partecipazioni)	3,9%	4,1%
Interessi attivi, dividendi e utili da partecipazioni / Attività fruttifere medie	4,2%	4,3%
Interessi passivi / Passività onerose medie	2,3%	2,1%
Spread attività fruttifere - passività onerose	1,6%	2,1%
Margine d'interesse / Attività fruttifere medie (escluse partecipazioni)	1,2%	1,7%
Incidenza interessi su crediti verso clientela su interessi attivi totali	60,1%	68,8%

La contrazione del margine di interesse è dovuta, da un lato, alla riduzione del rendimento medio dell'attivo per effetto della progressiva scadenza naturale o della rimodulazione della parte di crediti verso clientela caratterizzata da rendimenti superiori ai livelli di mercato e, dall'altro, all'aumento del costo della raccolta per effetto del rialzo dei tassi di interesse di mercato verificatosi nella parte finale dell'esercizio. Tali effetti combinati hanno determinato una riduzione dello *spread* complessivamente pari a circa 50 punti base.

Nel corso dell'anno si è altresì ridotto il peso degli interessi derivanti da crediti verso clientela per effetto del maggior rilievo delle disponibilità liquide nell'ambito dell'attivo patrimoniale.

6.3 MARGINE DI INTERMEDIAZIONE

Il margine di intermediazione lordo (comprensivo degli utili da partecipazioni) ha raggiunto l'ammontare di 2.716 milioni di euro; analizzando la composizione di detto margine si evidenzia, rispetto al 2005, il peso crescente dei dividendi e degli utili da partecipazione e la riduzione dell'incidenza negativa delle commissioni passive.

(%)

COMPOSIZIONE DEI RICAVI (DATI RICLASSIFICATI)

	2006	2005
Margine di interesse / Margine di intermediazione lordo	65,6%	93,4%
Dividendi e utili da partecipazioni / Margine di intermediazione lordo	44,9%	43,7%
Commissione passive / Raccolta postale	0,50%	0,55%

Si è, in particolare, ridotta a circa 50 *basis point* l'incidenza delle commissioni passive di gestione riconosciute a Poste Italiane S.p.A. per l'attività di gestione del Risparmio postale misurata sullo stock medio di debito. Anche in base ai principi contabili IAS/IFRS le commissioni di distribuzione maturate sui buoni postali fruttiferi continuano invece ad essere ammortizzate lungo la vita attesa di tali strumenti e sono incluse pertanto nel calcolo del costo ammortizzato.

6.4 EFFICIENZA OPERATIVA

Il rapporto *cost-to-income* per l'esercizio 2006 è pari a circa 2,8%, in flessione rispetto al 3,4% dell'esercizio precedente. Tale progresso è spiegato dall'aumento dei ricavi in proporzione superiore ai costi.

(in migliaia di euro o %)

EFFICIENZA OPERATIVA (DATI RICLASSIFICATI)

	2006	2005
Crediti verso clientela / Dipendenti	187.897	145.557
Margine di intermediazione lordo / Dipendenti	6.640	5.069
Risultato di gestione / Dipendenti	6.392	4.906
Costi di struttura / Dipendenti	182	174
Spese per il personale / Dipendenti	98	101
Cost/income ratio	2,8%	3,4%
Cost/income ratio (con commissioni passive su raccolta postale)	23,5%	26,2%

L'aumento dei ricavi ha altresì determinato una maggiore leva operativa per effetto di maggiori masse gestite a fronte di un organico che si è ridotto nel corso dell'anno ed il cui costo medio è altresì marginalmente diminuito.

Anche riclassificando le commissioni relative al Risparmio postale tra i costi operativi, il rapporto *cost-to-income* rimane ben al di sotto del 25%, ponendo la CDP a livelli di *best-practice* nel mercato di riferimento.

6.5 STRUTTURA PATRIMONIALE

L'ammontare di Risparmio postale raccolto nel 2006 è stato nuovamente superiore alle erogazioni effettuate sul lato attivo, portando ad un ulteriore aumento dello stock di liquidità detenuto dalla CDP, ancorché tale fenomeno abbia assunto proporzioni significativamente più limitate rispetto a quanto avvenuto nel 2005.

(%)

STRUTTURA PATRIMONIALE

	2006	2005
Crediti verso clientela / Totale attivo	42,5%	41,9%
Crediti verso clientela / Debiti verso clientela	94,8%	84,5%
Partecipazioni e azioni / Patrimonio netto finale	1,5x	1,8x
Crediti dubbi lordi / Crediti verso clientela lordi	0,191%	0,103%
Rettifiche nette / Crediti verso clientela netti	0,045%	0,003%

I risultati positivi di conto economico e la politica di rafforzamento patrimoniale messa in atto sin dalla trasformazione in società per azioni continuano a ridurre il peso del portafoglio azionario in relazione al patrimonio netto della società.

Il portafoglio finanziamenti della CDP continua ad essere caratterizzato da sofferenze o altri crediti dubbi pressoché nulli, ancorché in termini relativi le rettifiche su crediti che si sono rese necessarie nel corso del 2006 evidenzino un certo deterioramento della qualità creditizia delle controparti appartenenti al settore pubblico, per ora tuttavia limitato ad alcuni specifici casi.

7. MONITORAGGIO DEL RISCHIO

Il 22 febbraio 2006 il Consiglio di amministrazione ha approvato l'aggiornamento del Regolamento Rischi.

L'ANDAMENTO DEL RISCHIO TASSO DI INTERESSE

Nel corso del 2006 la CDP è stata esposta ad un rialzo dei tassi. L'operatività sul fronte delle coperture del rischio tasso ha contrastato l'effetto congiunto della maggiore crescita dell'attivo a tasso fisso rispetto al passivo a tasso fisso e della complessiva tendenza al rialzo evidenziata dai tassi nel corso dell'anno.

A seguito dell'operazione di rinegoziazione dei mutui a carico Stato conclusa nel 2005 ed efficace da inizio 2006, gli *swap* esistenti su un sottoportafoglio di tali mutui non corrispondevano più al profilo di *cash flow* dei mutui sottostanti, e pertanto non erano più qualificabili come coperture ai fini IFRS. Si è quindi deciso per l'*unwind* di questi *swap* e la loro sostituzione, mirando alla riduzione della posizione di rischio aggregata.

Il programma è stato avviato a maggio 2006 e si è concluso ad ottobre, riguardando un nozionale complessivo di 11,2 miliardi di euro. La struttura degli *swap* ha ricalcato quella utilizzata per il programma di copertura mutui dell'esercizio 2004.

L'operatività della Direzione Finanza sul fronte della gestione operativa del rischio ha consentito di ridurre il limite fisiologico di VaR del portafoglio bancario. Il Consiglio ha approvato tale riduzione nella seduta del 25 ottobre 2006.

Nel corso del 2006 la CDP si è dotata di un sistema di ALM dinamico - DALM - che consente di simulare l'impatto di scenari alternativi riguardanti (a) masse di bilancio, (b) grandezze di mercato e (c) politiche ALM su (I) margini di interesse futuri e (II) *sensitivity* e *fair value* futuri.

LE INIZIATIVE SUL FRONTE DEL RISCHIO DI CREDITO

Nell'ambito delle politiche del credito, la CDP, nel 2006, ha definito un nuovo sistema di concessione dei finanziamenti agli Enti Territoriali in Gestione Separata in grado di ricondurre ogni singolo prestito a categorie omogenee di rischio. Il nuovo sistema di concessione dei finanziamenti sarà operativo dal 1° gennaio 2007.

E' stato inoltre sviluppato un modello di portafoglio per la misurazione del rischio di credito della Gestione Ordinaria che sarà adottato nel corso del 2007.

L'ANDAMENTO DEL RISCHIO LIQUIDITÀ

Per quanto riguarda il rischio liquidità, nel corso del 2006 CDP ha incrementato l'ammontare di fondi depositati sul conto corrente di Tesoreria.

Nel 2006 il SEBC ha assoggettato CDP al regime di riserva obbligatoria. Il primo periodo di mantenimento è stato quello intercorrente tra l'8 novembre e il 12 dicembre 2006.

STRUMENTI PER LA MITIGAZIONE DEI RISCHI DI CONTROPARTE (CREDIT SUPPORT ANNEX)

A seguito di delibera da parte del Consiglio di amministrazione, finalizzata al contenimento del rischio di credito derivante dall'attività in strumenti derivati di copertura, nel corso del 2006 si è provveduto alla stipula di accordi di garanzia con controparti bancarie denominati *Credit Support Annex* (CSA) regolati dalla normativa ISDA. Al 31 dicembre 2006 il totale del numero di contratti sottoscritti risulta pari a sei.

Tali accordi di garanzia prevedono che a scadenze prefissate la parte senza esposizione creditizia, cioè quella per cui si rileva un valore di mercato negativo per il portafoglio di strumenti derivati in essere, versi alla controparte con esposizione creditizia tale valore di mercato, a titolo di deposito remunerato. Ad oggi, la periodicità di liquidazione dei flussi è mensile.

Nel rispetto del principio di separazione contabile, CDP ha adottato una modalità interna di gestione dei CSA, al fine di determinare la corretta imputazione tra la Gestione Separata e quella Ordinaria. Nello specifico, ogni CSA stipulato viene ipotizzato in capo alla Gestione Separata e contestualmente viene costituito un CSA interno per la compensazione tra le due Gestioni.

Per maggiori dettagli sui rischi e sulle relative politiche di copertura si rimanda alla "Parte E – Informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura" della Nota Integrativa.

8. LA STRATEGIA NELL'INVESTIMENTO DELLE RISORSE FINANZIARIE

RISERVA OBBLIGATORIA E GESTIONE DELLA LIQUIDITÀ

A seguito di comunicazione ufficiale da parte di Banca d'Italia, nel 2006 CDP è stata assoggettata al regime di riserva obbligatoria previsto per gli enti creditizi dal regolamento n. 1745/2003 della Banca Centrale Europea ("BCE") del 12 settembre 2003. Nella sua comunicazione, infatti, Banca d'Italia stabilisce che CDP debba essere classificata come "ente creditizio" sottoposto al regime di riserva obbligatoria.

L'adempimento dell'obbligo di riserva avviene mediante il mantenimento, in un conto di gestione presso Banca d'Italia, di un deposito con un saldo medio, osservato in ciascun periodo di mantenimento, pari ad una determinata percentuale (fissata dalla BCE) dello *stock* di depositi da clientela e di titoli con durata originaria inferiore ai due anni, rilevato l'ultimo giorno del secondo mese antecedente l'inizio del periodo di mantenimento. L'aliquota di riserva è attualmente pari al 2%.

Ciascun periodo di mantenimento ha inizio il giorno di regolamento della prima operazione di rifinanziamento principale della BCE successiva alla riunione mensile del Consiglio direttivo della stessa e termina il giorno precedente all'inizio del successivo periodo di mantenimento. La durata del periodo di mantenimento è pertanto pari a circa un mese. Le somme depositate presso il conto di gestione al fine di adempiere all'obbligo di riserva sono remunerate al tasso di interesse marginale medio delle operazioni di rifinanziamento principale della BCE rilevato nel periodo di mantenimento.

Il regolamento 1745/2003 della BCE prevede che l'aggregato soggetto a riserva obbligatoria sia costituito dai:

- depositi con durata prestabilita inferiore o pari a due anni;
- depositi rimborsabili a vista o con preavviso inferiore o pari a due anni;
- titoli di debito emessi con durata prestabilita inferiore o pari a due anni

così come definiti nel regolamento 2423/2001 della BCE del 22 novembre 2001 ("Regolamento 2423/2001").

Le passività di CDP attualmente assimilabili a quelle soggette a riserva obbligatoria sono i libretti di risparmio postale e i buoni fruttiferi postali.

Dal punto di vista della gestione della liquidità, come in precedenza accennato in parte vincolata dalla riserva obbligatoria, nel corso del 2006 non sono stati effettuati nuovi investimenti in titoli (obbligazioni e titoli strutturati) oltre a quelli già detenuti in portafoglio. CDP mantiene quindi l'impiego in *Asset Backed Securities* (ABS) per 200 milioni di euro con scadenza luglio 2011 ed in titoli emessi da enti pubblici per 13 milioni di euro con scadenza dicembre 2015.

Come già in precedenza analizzato, si è provveduto alla loro gestione e al loro inquadramento contabile nel portafoglio attività disponibili per la vendita; tale designazione comporta la loro valutazione al *full fair value* contro accantonamento in un'apposita riserva di valutazione a patrimonio netto.

9. RAPPORTI CON POSTE ITALIANE E LA STRATEGIA DELLA RACCOLTA

9.1 IL RISPARMIO POSTALE

9.1.1 I numeri del Risparmio postale

L'attività di raccolta della CDP continua ad essere principalmente espletata tramite i libretti di risparmio e i buoni postali fruttiferi, declinati nelle diverse tipologie di sottoprodotto offerto ai risparmiatori.

Al 31 dicembre 2006, lo stock di Risparmio postale di pertinenza CDP S.p.A. ammontava complessivamente a 145 miliardi di euro contro i 122 miliardi di euro del 2005 con un incremento pari al 18,3%

(milioni di euro)

RISPARMIO POSTALE

	31/12/2006	31/12/2005	Variazione %
Libretti postali	70.583	65.403	7,9%
Buoni fruttiferi postali	73.957	56.803	30,2%
Totale	144.540	122.206	18,3%

Per i libretti si evidenzia un flusso netto di raccolta pari a 4.480 milioni di euro, che ha contribuito al completo raggiungimento degli obiettivi previsti dalla convenzione vigente con Poste italiane S.p.A. Gli interessi lordi capitalizzati risultano pari a circa 959 milioni di euro sui quali è stata operata la ritenuta del 27% ai sensi dell'art. 26, comma 2, del D.P.R. 600/73.

Anche nel 2006 rimane predominante la tipologia dei libretti nominativi, che rappresenta oltre il 99% del totale (in aumento dell'8% nel 2006), mentre resta marginale la tipologia dei libretti al portatore il cui stock finale ammonta a 0,581 miliardi di euro.

(milioni di euro)

LIBRETTI DI RISPARMIO

	31/12/2005	Raccolta netta	Riclassificazioni e rettifiche	Interessi 01/01/2006-31/12/2006	Ritenute	31/12/2006
Libretti nominativi	64.837	4.472	0	951	257	70.002
Libretti al portatore	567	8	0	8	2	581
Totale	65.403	4.480	0	959	259	70.583

Per quanto concerne il dettaglio dei libretti nominativi, la tabella seguente evidenzia gli ammontari della raccolta netta registrata nell'anno e gli interessi di competenza. Di particolare interesse è l'incremento di circa il 23% registrato sulla giacenza dei libretti ai minori, nonostante la riclassificazione pari a 111 milioni di euro dovuta al raggiungimento della maggiore età degli intestatari.

(milioni di euro)

LIBRETTI NOMINATIVI - GIACENZA

	31/12/2005	Raccolta netta	Riclassificazioni e rettifiche	Interessi 01/01/2006- 31/12/2006	Ritenute	31/12/2006
Ordinari	62.226	4.162	111	910	246	67.163
Vincolati	13	-1	0	0	0	12
Dedicati ai minori	874	295	-111	17	5	1.071
Giudiziari	1.723	16	0	24	6	1.756
Totale	64.837	4.472	0	951	257	70.002

I libretti al portatore ordinari registrano un incremento del 2,7% per effetto della raccolta netta positiva e della capitalizzazione degli interessi di fine anno. I libretti vincolati al portatore sono del tutto residuali.

(milioni di euro)

LIBRETTI AL PORTATORE - GIACENZA

	31/12/2005	Raccolta netta	Riclassificazioni e rettifiche	Interessi 01/01/2006- 31/12/2006	Ritenute	31/12/2006
Ordinari	565	8	0	8	2	580
Vincolati	2	0	0	0	0	1
Totale	567	8	0	8	2	581

Anche in termini di flussi di versamenti e prelevamenti, i maggiori volumi si registrano sulla componente dei libretti nominativi ordinari; in netto miglioramento rispetto al 2005 il flusso netto derivante dai libretti dedicati ai minori.

(milioni di euro)

LIBRETTI NOMINATIVI - RACCOLTA NETTA

	Versamenti	Prelevamenti	Raccolta netta
Ordinari	46.989	42.827	4.162
Vincolati	-	1	-1
Dedicati ai minori	479	184	295
Giudiziari	902	887	16
Totale	48.371	43.899	4.472

I flussi netti su libretti al portatore rimangono stabili e di contenuta movimentazione.

(milioni di euro)

LIBRETTI AL PORTATORE - RACCOLTA NETTA

	Versamenti	Prelevamenti	Raccolta netta
Ordinari	213	204	8
Vincolati	-	0	0
Totale	213	205	8

Per quanto concerne i buoni postali fruttiferi si rileva un incremento del 30% dello stock rispetto al 2005, da attribuire principalmente a volumi elevati di nuove sottoscrizioni, agli interessi di competenza dell'anno ed ai costi di transazione derivanti dall'applicazione dei principi contabili IAS/IFRS (commissione di distribuzione e valore scorporato dell'opzione implicita al "Buono indicizzato a scadenza"). Il valore di bilancio al 31 dicembre 2006 si attesta a circa 74 miliardi di euro.

(milioni di euro)

BUONI FRUTTIFERI POSTALI - STOCK CDP

	31/12/2005	Raccolta netta	Ritenute	Costi di transazione	Competenza	31/12/2006
Buoni ventennali	49.343	6.922	-27	-367	1.997	57.869
Buoni a termine	4.119	-148	-3	0	176	4.144
Buoni indicizzati a scadenza	1.465	731	0	-64	60	2.192
Buoni indicizzati all'inflazione	0	1.274	0	-35	20	1.259
Buoni dedicati ai minori	0	194	0	-3	1	192
Buoni a 18 mesi	1.875	6.368	-1	-50	110	8.301
Totale	56.803	15.340	-31	-520	2.364	73.957

Le sottoscrizioni dei buoni fruttiferi postali ammontano complessivamente a 23.593 milioni di euro e sono sostenute, in gran parte, dai rimborsi dei buoni a termine, appartenenti al MEF e giunti a naturale scadenza.

Particolarmente significativo è l'interesse dei risparmiatori verso i buoni a 18 mesi con un ammontare di sottoscrizioni pari a 7.209 milioni di euro.

Anche i buoni dedicati ai minori, introdotti nella seconda metà del 2006, hanno riscosso il favore della clientela con sottoscrizioni pari a 195 milioni di euro.

I rimborsi dei buoni fruttiferi postali sono aumentati sensibilmente rispetto al 2005. In particolare, i rimborsi dei buoni ventennali sono passati dai 3.799 milioni di euro del 2005 ai 7.024 milioni di euro del 2006.

La raccolta netta complessiva per i buoni fruttiferi postali ammonta a 15.340 milioni di euro, in flessione del 6,73% rispetto all'anno precedente.

Il dettaglio della movimentazione per strumento è riportato nella tabella seguente.

(milioni di euro)

BUONI FRUTTIFERI POSTALI - RACCOLTA NETTA CDP

	Sottoscrizioni	Rimborsi	Raccolta netta
Buoni ventennali	13.945	7.024	6.922
Buoni a termine	0	148	-148
Buoni indicizzati a scadenza	900	169	731
Buoni indicizzati all'inflazione	1.344	70	1.274
Buoni dedicati ai minori	195	0	194
Buoni a 18 mesi	7.209	841	6.368
Totale	23.593	8.252	15.340

I rimborsi dei buoni appartenenti al MEF risultano pari a circa 18 miliardi di euro, in leggera flessione rispetto al 2005. La raccolta netta complessiva dei buoni fruttiferi (CDP + MEF) ammonta a -2,6 miliardi di euro.

(milioni di euro)

BUONI FRUTTIFERI POSTALI

	Sottoscrizioni CDP	Rimborsi CDP	Rimborsi MEF	Raccolta netta (CDP+MEF)
Buoni ventennali	13.945	7.024	4.048	2.873
Buoni a termine	0	148	13.846	-13.994
Buoni indicizzati a scadenza	900	169	0	731
Buoni indicizzati all'inflazione	1.344	70	0	1.274
Buoni dedicati ai minori	195	0	0	194
Buoni a 18 mesi	7.209	841	0	6.368
Totale	23.593	8.252	17.894	-2.554

Il flusso di raccolta netta relativo al 2006 (buoni + libretti), sia di CDP sia del MEF, si attesta a 1,9 miliardi di euro e consente il pieno raggiungimento degli obiettivi di raccolta previsti dalla convenzione con Poste per l'anno 2006.

(milioni di euro)

RACCOLTA NETTA COMPLESSIVA RISPARMIO POSTALE (CDP+MEF)

	Raccolta netta (CDP+MEF)
Buoni fruttiferi postali	-2.554
Libretti di risparmio	4.480
Totale	1.926

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

La convenzione con Poste Italiane S.p.A. stipulata il 27 ottobre 2003 e scaduta il 31 dicembre 2005 è stata formalmente rinnovata nei primi mesi del 2006. Tale convenzione, di durata triennale, ha lo scopo di definire sia i criteri di remunerazione per l'attività di gestione e collocamento dei prodotti del Risparmio postale sia gli obiettivi di raccolta che Poste Italiane S.p.A. deve conseguire.

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 nell'ambito di obiettivi prefissati.

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.

Con il rinnovo della convenzione, oltre alla determinazione dei parametri di remunerazione e degli obiettivi per strumento, sono stati individuati anche i criteri di sviluppo del portafoglio di prodotti offerti da CDP ai risparmiatori per il tramite di Poste Italiane S.p.A.

Alla fine del 2006 è stato inoltre adottato un nuovo meccanismo di remunerazione dei libretti postali, che manifesterà i suoi effetti nel corso del 2007. Nello specifico sono state definite le seguenti fasce di remunerazione:

- libretto ordinario nominativo Giallo (che rappresenta il prodotto base);
- libretto ordinario nominativo Oro, caratterizzato da un tasso di rendimento lordo maggiorato dello 0,5% rispetto al libretto Giallo;
- libretto speciale per minori di età; caratterizzato da un proprio tasso di rendimento lordo;
- libretto al portatore e libretto giudiziario, attualmente remunerati alle stesse condizioni del libretto Giallo.

In coerenza con la connotazione di servizio di interesse economico generale del Risparmio postale e con la missione strategica aziendale di promuovere l'accumulazione del risparmio a prescindere dalla ricchezza e dalle capacità individuali del risparmiatore, CDP ha ritenuto di non segmentare i libretti in base allo stock detenuto in valore assoluto, bensì in base alla variazione annua della giacenza. È previsto in particolare il passaggio alla fascia di remunerazione Oro per l'anno successivo se la variazione della giacenza media di un anno rispetto al precedente supera il 35%.

9.2 ALTRI STRUMENTI DI RACCOLTA

9.2.1 *Covered bond*

Nel corso del 2006 CDP S.p.A. ha proseguito nell'attività di raccolta fondi sul mercato dei capitali da destinare alla Gestione Separata. Ha provveduto quindi a due nuove emissioni del Programma di obbligazioni garantite da un patrimonio destinato per un ammontare complessivo di 4 miliardi di euro. Le serie emesse, ciascuna per 2 miliardi di euro, hanno cedola annuale a tasso fisso e rimborso del capitale in un'unica soluzione alla scadenza. Come per le emissioni effettuate nel corso del 2005, anche per le nuove serie del 2006 si è proceduto alla copertura dei rischi finanziari di tasso di interesse attraverso strumenti derivati.

Il rimborso di tali obbligazioni è garantito dai beni e diritti facenti parte del patrimonio destinato, istituito ai sensi del comma 18 dell'art. 5 del D.L. 269/2003; tale patrimonio ed il relativo debito garantito trovano separata evidenza nel bilancio d'esercizio della CDP. Di seguito si evidenziano le caratteristiche finanziarie delle nuove emissioni.

(milioni di euro)

EMISSIONI PROGRAMMA COVERED BOND - ANNO 2006

	Data emissione	Totale
emissione n.3 (scadenza 31-lug-2009)	15-feb-06	2.000
emissione n.4 (scadenza 31-gen-2012)	8-set-06	2.000
Totale		4.000

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

L'attività di raccolta destinata al fabbisogno di provvista della Gestione Ordinaria si è concentrata, nel corso dell'esercizio, principalmente in nuove emissioni di titoli nell'ambito dell' *Euro Medium Term Notes Programme*.

Si è quindi proceduto con tre nuove emissioni per un totale di 394 milioni di euro con le caratteristiche indicate nella tabella di seguito riportata.

*(milioni di euro)***EMISSIONI PROGRAMMA EMTN - ANNO 2006**

	Data emissione	Totale
emissione n.4 (scadenza 01-mar-2016)	1-mar-06	50
emissione n.5 (scadenza 31-ott-2029)	31-ott-06	44
emissione n.6 (scadenza 30-nov-2009)	30-nov-06	300
Totale		394

9.2.3 Linea di credito B.E.I.

Nel corso del 2006, CDP S.p.A. ha richiesto ed ottenuto un secondo finanziamento da parte della Banca europea per gli investimenti per 50 milioni di euro a valere sulla linea di credito di 430 milioni di euro già concessa alla società. Tale erogazione, avente scadenza marzo 2026, è stata finalizzata a progetti infrastrutturali nell'ambito della Gestione Ordinaria.

10. RAPPORTI CON IL MEF

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.

A seguito della fusione di Infrastrutture S.p.A. 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 il conto corrente fruttifero n. 20347, intestato a ISPA, è stato ridenominato in “Cassa DP SPA – Gest. Patrimonio TAV”.

Sulle giacenze del predetto conto corrente il Ministero dell’economia e delle finanze corrisponde un interesse semestrale ad un tasso uguale a quello medio dei buoni ordinari del tesoro a sei mesi emessi nel semestre precedente.

Per poter usufruire del servizio di tesoreria e di erogazione svolto dalla Banca d’Italia, la CDP S.p.A. continua ad utilizzare il conto corrente infruttifero di tesoreria n. 29815 denominato “CDP S.p.A. – pagamenti”. Peraltro, con l’utilizzo sempre più diffuso dei sistemi di pagamento interbancari, l’impiego del canale della Tesoreria statale per i pagamenti e le riscossioni risulta considerevolmente ridimensionato rispetto al passato.

LE CONVENZIONI CON IL MEF

A norma dell’art. 4, comma 4 del DM Economia e Finanze del 5 dicembre 2003, la CDP S.p.A. ha stipulato tre convenzioni con il MEF.

La prima, definita nel corso del 2004, ha avuto riguardo alla gestione del servizio depositi, nelle more del suo trasferimento al MEF (art. 2 del citato DM), regolando nel contempo le modalità del trasferimento stesso e le attività di addestramento del personale da destinare alla gestione del servizio.

La seconda, firmata il 16 settembre 2005, ha regolato le modalità con cui la CDP S.p.A. gestisce i rapporti in essere alla data di trasformazione, derivanti dai buoni fruttiferi postali trasferiti al MEF (art. 3, comma 4, lett. c del DM citato).

Sulla base di questa seconda convenzione, la CDP S.p.A., oltre alla regolazione dei flussi finanziari e alla gestione dei rapporti con Poste Italiane S.p.A., provvede nei confronti del MEF:

- alla rendicontazione delle partite contabili,
- alla fornitura periodica di flussi informativi, consuntivi e previsionali, sui rimborsi dei buoni;
- al monitoraggio e alla gestione dei conti correnti di Tesoreria, appositamente istituiti.

L'ultima convenzione, sottoscritta il 25 luglio 2006, ha avuto riguardo alla gestione dei mutui e rapporti trasferiti al MEF ai sensi dell'art. 3 comma 4 lett. a), b), e), g), h) e i) del DM 5 dicembre 2003. Anche in questo caso sono state forniti gli indirizzi utili alla gestione, attraverso la ricognizione delle attività relative.

Il ruolo della CDP S.p.A. delineato con questo atto, conformemente a quanto stabilito dell'art. 4 comma 2 del citato DM, attribuisce alla società la possibilità di effettuare operazioni di erogazioni, riscossioni e recupero crediti, la rappresentanza del MEF anche in giudizio, l'adempimento di obbligazioni, l'esercizio di diritti, poteri e facoltà per la gestione dei rapporti inerenti le attività trasferite.

Nei confronti del MEF, CDP S.p.A. provvede, inoltre:

- alla redazione di una relazione descrittiva di rendicontazione delle attività svolte;
- alla fornitura periodica di quadri informativi sull'andamento dei mutui e rapporti trasferiti, sia in termini consuntivi, che previsionali;
- al monitoraggio e gestione dei conti correnti di Tesoreria istituiti per la gestione.

A fronte dei servizi prestati il MEF riconosce alla CDP una remunerazione di tre milioni di euro l'anno.

LA GESTIONE PER CONTO DEL MEF

Con le modalità definite nelle predette convenzioni, e conformemente a quanto disposto dal D.M. Economia e Finanze 5 dicembre 2003, La CDP S.p.A. ha continuato a svolgere nel corso dell'esercizio 2006 le operazioni di erogazione, riscossione e contabilizzazione delle attività e passività trasferite al MEF.

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 2006 ammonta a 24.738 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 100.534 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 2006 pari a 4.187 milioni di euro, la gestione relativa alla metanizzazione del Mezzogiorno con una disponibilità complessiva di 358 milioni di euro, e le disponibilità per i patti territoriali e i contratti d'area di 269 milioni di euro.

11. L'EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE – PROSPETTIVE PER IL 2007

Il 2006 è stato contraddistinto da tassi di crescita a doppia cifra per i principali aggregati patrimoniali della società, anche oltre gli obiettivi e le aspettative iniziali, in aggiunta a risultati di conto economico che hanno di gran lunga superato l'esercizio precedente, esso stesso già caratterizzato da risultati positivi.

Tale trend di crescita dovrebbe essere confermato anche per l'esercizio corrente; l'area caratterizzata dal maggior tasso di crescita relativo dovrebbe essere anche nel 2007 l'attività di finanziamento della *business unit* Infrastrutture e Grandi Opere, ancorché in termini assoluti rimangano preponderanti le attività di Gestione Separata (Finanziamenti Pubblici e Gestione e Supporto Politiche di Sviluppo).

Con riferimento alle prospettive reddituali, nel 2007 verranno meno i ricavi di natura non ricorrente che hanno interessato lo scorso esercizio; ciò comporterà presumibilmente una riduzione in valore assoluto del risultato di esercizio, pur rimanendo inalterato il contesto di elevata efficienza e leva operativa.

FATTI GESTIONALI DI RILIEVO ACCADUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO

Si citano, di seguito, i fatti accaduti dopo il 31/12/2006 rilevanti ai fini gestionali:

La CDP è entrata a far parte del Fondo PPP Italia, fondo chiuso di investimento specializzato in progetti di partenariato pubblico-privato (PPP), con un impegno finanziario di 17,5 milioni di euro. La dimensione complessiva del fondo è pari a 120 milioni di euro. Il Fondo PPP Italia ha come obiettivo l'investimento, di tipo equity o quasi-equity (mezzanini), tramite partecipazioni di minoranza qualificata (20%-40% del capitale) ed attiva (rappresentanza nei CdA delle società partecipate) nei seguenti settori: i) edilizia civile (scuole, ospedali, uffici pubblici, ecc.), ii) ambiente e riqualificazione urbana, iii) trasporti e gestione di servizi pubblici locali (public utilities).

Nel corso del 2006 CDP non ha effettuato alcun versamento a beneficio del fondo; il primo versamento è stato effettuato in data 10 gennaio 2007 per un ammontare di 188.125 euro.

In data 12 gennaio 2007, il Consiglio di Stato ha accolto parzialmente l'appello formulato da CDP in riferimento alla sentenza emessa dal TAR in data 8 febbraio 2006, che aveva respinto il ricorso della società 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. In particolare, la sentenza del Consiglio di Stato ha annullato la prescrizione concernente la nomina nel Consiglio di amministrazione di Terna S.p.A. di 6 amministratori indipendenti su 7 nominabili da CDP (o equivalente proporzione in caso di modifica del numero complessivo dei membri di tale Consiglio).

In data 23 gennaio 2007 CDP, insieme a Unicredit, Banca Intesa Infrastrutture e Sviluppo, alcune delle principali Fondazioni e la Cassa Previdenziale Geometri, ha costituito la società F2i SGR S.p.A., che avrà il compito di promuovere e gestire il fondo chiuso di investimento "Fondo Italiano per le Infrastrutture – F2i". A fine marzo 2007 la CDP detiene una partecipazione del 40% nel capitale di F2i SGR S.p.A., destinata ad essere ridotta nel corso del 2007 al 14,3%, in seguito all'ingresso di nuovi soci.

La CDP ha sottoscritto in data 7 marzo 2007 una quota, pari a 20 milioni di euro, del Fondo Abitare Sociale 1, fondo etico immobiliare chiuso promosso dalla Fondazione Cariplo. Le risorse finanziarie raccolte dal Fondo saranno impiegate nella costruzione di alloggi e servizi in Lombardia, finalizzati a contribuire a risolvere il problema abitativo con particolare attenzione alle situazioni di svantaggio economico e/o sociale, collaborando con il terzo settore e con la pubblica amministrazione: è prevista infatti la locazione a canoni calmierati degli immobili realizzati tramite il patrimonio del Fondo.

12. IL PROGETTO DI DESTINAZIONE DEGLI UTILI D'ESERCIZIO

Si sottopone all'esame ed all'approvazione dei signori Azionisti il bilancio dell'esercizio 2006 costituito dallo Stato patrimoniale, dal Conto economico, dal Prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal Rendiconto finanziario e dalla Nota integrativa con i relativi allegati tra cui si evidenziano, in particolare, il Rendiconto del Patrimonio separato TAV (Allegato 2) ed i Prospetti contabili di *first time adoption* (Allegato 3). A corredo dei documenti di bilancio è presentata la Relazione degli Amministratori sulla gestione.

Si sottopone, inoltre, all'approvazione dei signori Azionisti il seguente progetto di destinazione del risultato dell'esercizio 2006, che ammonta ad euro 2.052.661.308.

In via preliminare, in conformità a quanto indicato all'art. 30 dello Statuto, si procede a dedurre la quota da destinare a Riserva legale e l'importo dovuto come dividendo preferenziale sulle azioni privilegiate.

Quest'ultimo importo è stato calcolato applicando una percentuale pari al 3%, incrementata della variazione annua dell'indice IPCA che è risultato pari al 2,1% (percentuale complessiva di 5,1%) sul valore nominale delle azioni privilegiate, e, quindi, il pagamento del dividendo preferenziale complessivo ammonta a 53.550.000,00 euro.

Ulteriormente si propone la destinazione di 176.604.734 euro a Riserva indisponibile di patrimonio netto (*), ai sensi dell' art. 6 comma 2 del D.Lgs 38/2005, e la distribuzione alle azioni ordinarie di 124.950.000 euro, a concorrenza del dividendo preferenziale assegnato alle azioni privilegiate.

(unità di euro)

DESTINAZIONE DELL'UTILE D'ESERCIZIO

Utile d'esercizio	2.052.661.308
Riserva legale	102.633.065
Utile non distribuibile da destinare a riserva Dlgs. 38/2005 art. 6 co.2 (*)	176.604.734
Utile distribuibile	1.773.423.509
Dividendo preferenziale	53.550.000
Dividendo destinato alle azioni ordinarie (**)	124.950.000

Utile residuo	1.594.923.509
----------------------	----------------------

(*) Trattasi di plusvalenze non distribuibili derivanti dagli utili di esercizio prodotti dalle società collegate, al netto dei dividendi incassati e degli effetti fiscali.

(**) a concorrenza del dividendo preferenziale (5,1%) assegnato alle azioni privilegiate (ex art. 30 Statuto).

L'utile residuo, pari a 1.594.923.509 euro, verrà attribuito conformemente a quanto sarà deliberato dall'assemblea degli Azionisti.

Roma, 26 aprile 2007

Il Presidente
Alfonso Iozzo

DESTINAZIONE DELL'UTILE D'ESERCIZIO

1) DELIBERA DI DESTINAZIONE DELL'UTILE DI ESERCIZIO (ESTRATTO DEL VERBALE DELL'ASSEMBLEA DEGLI AZIONISTI DEL 26 APRILE 2007)

[...]

L'Assemblea [...] all'unanimità dei voti

delibera

- [...]

- di approvare la destinazione dell'utile distribuibile formulata dal Consiglio di amministrazione come segue: una quota pari a euro 53.550.000 è assegnata quale dividendo preferenziale alle azioni privilegiate secondo quanto previsto dallo Statuto; una ulteriore quota pari a euro 124.950.000 è assegnata quale dividendo alle azioni ordinarie a concorrenza del dividendo preferenziale assegnato alle azioni privilegiate.

Il Presidente invita quindi l'Assemblea a procedere all'attribuzione dell'utile distribuibile residuo pari a euro 1.594.923.509.

[...] l'Assemblea all'unanimità

delibera

che l'utile residuo pari a euro 1.594.923.509 sia attribuito come segue: una quota pari a euro 82.950.000 ad integrazione del dividendo preferenziale già assegnato alle azioni privilegiate; una quota pari a euro 193.550.000 ad integrazione del dividendo già assegnato alle azioni ordinarie; il residuo pari a euro 1.318.423.509 è portato a riserva.

2) PROSPETTO RIEPILOGATIVO DEI DIVIDENDI DELIBERATI

A seguito della delibera dell'Assemblea degli azionisti, i dividendi complessivi attribuiti alle azioni ordinarie e privilegiate sono riassumibili come segue:

	(unità di euro)	(%)
RIEPILOGO DISTRIBUZIONE DIVIDENDI		
Azioni privilegiate	136.500.000	30,0%
Azioni ordinarie	318.500.000	70,0%
Totale dividendi	455.000.000	100,0%
DIVIDENDO PER AZIONE	1,300	
PERCENTUALE DIVIDENDO SUL CAPITALE NOMINALE		13,00%

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE

Signori Azionisti,

nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 il Collegio Sindacale ha 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) Dopo aver avviato nel corso del 2005, il processo di transizione agli IAS-IFRS con la *gap-analysis*, il bilancio 2006, riferito al terzo esercizio contabile successivo alla trasformazione in S.p.A., è stato redatto seguendo i citati principi contabili internazionali. In particolare, seguendo la direttiva della circolare 262 del 22/12/2005 della Banca d'Italia la struttura di stato patrimoniale e conto economico è stata posta in essere modificando la classificazione per "strumento" prevista dai principi italiani per adottare quella per "portafoglio", prevista dai citati principi IAS-IFRS emanati dall'International Accounting Standards Board, adottati con il Regolamento CE n.1606 del 19/07/2002, e riconosciuti dall'ordinamento nazionale italiano con decreto legislativo n. 38 del 28/02/2005;
- B) Per consentire la comparazione con il bilancio dell'esercizio precedente, sono stati riclassificati i dati dell'esercizio 2005 adeguandoli ai nuovi principi contabili IAS-IFRS;
- C) La parificazione dei conti, l'esatta consistenza delle rimanenze e la relativa correttezza dell'imputazione delle scritture contabili, la rideterminazione del bilancio 2005 secondo i principi IAS/IFRS e il bilancio 2006, sono state verificate dalla Società KPMG, quale responsabile del controllo contabile ex art. 2409 bis del c.c.;
- D) ai fini della disamina del bilancio si è tenuto conto del Piano Industriale 2005-2009, approvato dal CdA il 22 giugno 2005 e del Piano annuale approvato dal CdA il 25 gennaio 2006;
- E) l'elaborato in esame comprende anche l'attività della Gestione Ordinaria avviata nel 2005 che, pur essendo distinta, nei relativi flussi finanziari, da quella Separata, 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 ottobre 2004, 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, anticipati dalla gestione separata e rimborsati pro-quota da quella ordinaria;

- F) ai fini dell'appostazione dei dati di bilancio, nel rilevare che il valore delle azioni privilegiate non subisce variazioni in quanto è ricompreso nella voce "Capitale", si evidenziano, qui di seguito, le principali differenze emerse tra l'esposizione dei risultati contabili secondo i principi IT GAAP e quelli IAS-IFRS:

OGGETTO	IT GAAP	IAS- IFRS
Mutui	Il valore esposto tra i crediti è relativo alla sola quota erogata dei mutui concessi.	L'intero importo concesso dei mutui in ammortamento è indicato tra i crediti, mentre le somme non ancora erogate su tali mutui sono esposte tra i debiti.
Buoni fruttiferi	L'importo esposto in bilancio fa riferimento al montante calcolato sulla base del tasso di interesse effettivo a scadenza di ciascuna serie bpf.	Il montante esposto nella voce del passivo "titoli in circolazione" è calcolato mediante il metodo del costo ammortizzato, sulla base del tasso interno di rendimento derivante dai flussi finanziari stimati lungo la vita attesa di ciascuna serie di bpf. Coerentemente con quanto previsto dai principi IAS/IFRS, tra i flussi stimati sono considerate anche le commissioni pagate dalla CDP per il servizio di collocamento dei bpf.
Derivati	Il valore nominale dei contratti è esposto nei conti d'ordine tra gli impegni e garanzie sotto la linea.	Indicati in voci proprie di stato patrimoniale, registrati a valore di mercato (fair value) sopra la linea. I derivati con fair value positivo sono esposti nell'attivo patrimoniale, mentre quelli negativi nel passivo.

Partecipazioni	Indicate al costo d'acquisto comprensivo degli oneri accessori.	a) Se sono partecipazioni classificate nel portafoglio "disponibili per la vendita" vengono indicate al valore di mercato. La variazione di tale valore è appostata su una riserva del patrimonio netto. b) Se sono partecipazioni in società collegate si consolidano a patrimonio netto, registrando a conto economico la variazione pari all'utile/perdita d'esercizio. I dividendi percepiti non transitano nel conto economico ma vengono dedotti dal valore della partecipazione.
Immobili	Indicati a costo d'acquisto, comprensivo degli oneri accessori incrementato delle rivalutazioni effettuate in applicazioni di leggi specifiche, al netto degli ammortamenti effettuati.	Con il passaggio agli IAS/IFRS si è proceduto allo scorporo del valore dei terreni dal valore degli edifici. La CDP si è avvalsa della facoltà di valutare gli edifici e i terreni, alla data di transizione agli IAS/IFRS, al fair value come sostituito del costo. I terreni non sono soggetti ad ammortamento.

Tanto premesso, si dichiara che il Collegio ha:

- 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;
- 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 anche 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, assunzioni 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 assumendo notizie ed assicurazioni 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 evidenzia:
 - a) per la Gestione Separata l'emissione di Covered Bond per 4 miliardi di euro;
 - b) per la Gestione Ordinaria l'emissione di EURO MEDIUM TERM NOTES per 394 milioni di euro ed il prestito BEI di 50 milioni di euro. I settori di intervento hanno riguardato prevalentemente il trattamento dei rifiuti solidi urbani, l'edilizia specializzata ospedaliera e la gestione del servizio idrico integrato.
2. Non si sono rilevate 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. Il Collegio ritiene adeguate le informazioni rese dagli Amministratori nella loro Relazione sulla gestione.
4. La Relazione della società di revisione contabile è redatta dalla KPMG, ai sensi dell'art. 2409 ter c.c.. Non risulta che la stessa Società abbia espresso, fino all'approvazione del progetto di bilancio da parte del CdA specifiche osservazioni.

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 2006 ulteriori incarichi alla Società di revisione KPMG oltre quelli già segnalati nei precedenti punti C) e 4.
8. Nel corso dell'esercizio non sono stati conferiti incarichi a soggetti legati alla Società di revisione KPMG da rapporti continuativi.
9. Il Collegio Sindacale non è stato chiamato ad esprimere il proprio consenso ai sensi dell'art. 136 del Dlgs. n. 385/1993 (Testo Unico delle Leggi in materia bancaria e creditizia).
10. Nel corso dell'esercizio 2006 si sono tenute n. 12 riunioni del Consiglio di Amministrazione e n. 1 Assemblea degli azionisti alle quali ha sempre assistito il Collegio Sindacale che a sua volta si è riunito 16 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.
Nel corso delle riunioni il Collegio ha, fra l'altro, esaminato tenendone appositamente conto, i verbali puntualmente redatti, sia dal Comitato di Supporto che dal Comitato di Indirizzo, redigendo a sua volta propri verbali regolarmente inviati, oltre che alla Presidenza della Società, al MEF e alla Corte dei conti.
11. Il Collegio non ha osservazioni da sollevare a riguardo del rispetto dei principi di corretta amministrazione che appaiono essere stati costantemente osservati.
12. Nel corso del 2006, è stata ampliata la struttura organizzativa della CDP S.p.A. con la creazione dell'Area Rapporti con l'Autorità di Vigilanza Bancaria e la rimodulazione dell'Organigramma con la costituzione di ulteriori servizi nell'Area della Direzione Finanza. Il Regolamento Aziendale è stato di conseguenza aggiornato. Con la definizione del nuovo organigramma sono state previste nuove funzioni aziendali, alle quali sono state assegnate nuove risorse umane particolarmente qualificate.
In particolare, nel corso del 2006, a fronte di 71 unità in uscita, sono state fatte assunzioni per 38 unità, riducendo l'organico a 393 unità, di cui 34 dirigenti, 112 quadri e 247 impiegati, con conseguente riduzione anche dei relativi oneri in 3.3 milioni di euro. Oltre 4.000 ore sono state dedicate ai corsi di formazione aziendale.
E' stato esteso a tutto il personale dirigente il CCNL dei dirigenti delle imprese creditizie finanziarie e strumentali. E' stato infine sottoscritto il contratto integrativo aziendale per il personale non dirigente, con il quale è stata definita la copertura assicurativa ed avviata la previdenza complementare, alla quale ha aderito circa il 92 % dei potenziali destinatari. Per quanto riguarda il TFR si

- informa che, nonostante che i principi internazionali adottati richiedano una stima attuariale dell'importo che si dovrà corrispondere ai dipendenti al momento della risoluzione del rapporto di lavoro, CDP S.p.A., a causa dell'esiguo numero dei dipendenti interessati a tale forma di trattamento, ha mantenuto il valore del TFR determinato sulla base della normativa civilistica.
13. Nel corso dei primi mesi dell'anno è stata rinnovata per ulteriori tre anni la convenzione con Poste Italiane S.p.A. scaduta il 31/12/2005.
- Nella nuova convenzione sono stati individuati ulteriori criteri di sviluppo del portafoglio dei prodotti offerti da CDP S.p.A. e si è adottato un nuovo meccanismo di remunerazione dei libretti postali.
14. In materia di controllo interno, l'Area Internal Auditing ha realizzato degli Audit diretti ad analizzare preliminarmente i rischi presenti nei processi aziendali, individuando altresì un sistema strutturato di acquisizione dati, denominato "modello dati" tale da poter garantire un costante monitoraggio dei fatti aziendali. La stessa Area fornisce altresì attività di supporto anche all'Organismo di Vigilanza ex D.lgs. n. 231/01 con la quale il Collegio ha avuto specifici incontri volti alla conoscenza del "Modello di organizzazione gestione e controllo" previsto dal suddetto decreto ed approvato dal CdA della Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. il 25 gennaio 2006.
15. Il sistema amministrativo-contabile, appare sufficientemente affidabile per la rappresentazione dei fatti di gestione, anche alla luce delle dichiarazioni rese in proposito dalla KPMG, pur essendo suscettibile di miglioramenti ed implementazioni peraltro già posti allo studio dalle funzioni competenti della Cassa, con particolare riferimento alle procedure informatiche. Si precisa, inoltre che la CDP S.p.A. è proprietaria di tutti i sistemi e delle procedure e non si avvale di servizi in *outsourcing*.
16. 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, incluso il patrimonio separato TAV, la cui situazione a fine esercizio è richiamata nell'allegato 2 del bilancio.
17. Nel corso dei periodici scambi informativi 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 economico raggiunto nell'anno 2005 è ulteriormente migliorato nel 2006, con una variazione positiva del 25 per cento, calcolata adottando, per entrambi gli esercizi, i principi contabili internazionali.
20. Si osserva infine che la forte consistenza di liquidità rilevata a fine esercizio, pari a 81,8 miliardi di euro comprensiva della riserva obbligatoria, 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.

Al riguardo si sottolinea che, anche in questo esercizio, la liquidità supera la voce "Crediti verso la clientela" che ammonta a 76,8 miliardi di euro.

21. Si evidenzia che la voce "Fondo rischi bancari generali", presente nel bilancio 2005, in sede di prima applicazione dei principi contabili Internazionali IAS-IFRS, è stata conglobata nel patrimonio netto della Società.
22. la rilevazione della fiscalità anticipata e differita derivante dalla prima applicazione degli IAS-IFRS rettifica negativa del patrimonio netto al 31/12/2005 pari a euro 292,5 milioni con un effetto negativo sull'utile 2005 di euro 82,4 milioni di euro.
23. Si prende infine atto che, nella rilevazione al bilancio, è stata data cognizione agli azionisti delle prevedibili evoluzioni della gestione per il 2007.

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 2006, unitamente alla Relazione sulla gestione come presentata dal CdA.

Roma, 5 aprile 2007

IL COLLEGIO SINDACALE

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE



KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Via Ettore Petrolini, 2
00197 ROMA RM

Telefono 06 809611
Telefax 06 8077475
e-mail it-fmauditaly@kpmg.it

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, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto dei movimenti del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalla relativa nota integrativa, della Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2006. 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. Il suddetto bilancio d'esercizio è stato preparato per la prima volta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea.
- 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 di alcune società collegate, il cui valore rappresenta il 75% della voce partecipazioni ed il 2% del totale attivo, è di altri revisori.

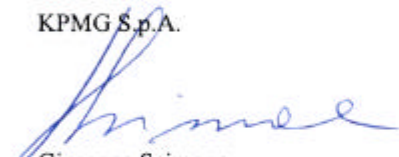
Il bilancio d'esercizio presenta ai fini comparativi i dati corrispondenti dell'esercizio precedente predisposti in conformità ai medesimi principi contabili. Per il giudizio sul bilancio d'esercizio della Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2005, predisposto in conformità alle previgenti norme di legge e dal quale i dati comparativi sono derivati, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 10 aprile 2006. Inoltre, nella nota integrativa sono illustrati gli effetti della transizione agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea. L'informativa presentata nella suddetta nota integrativa è stata da noi esaminata ai fini dell'espressione del giudizio sul bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006.



- 3 A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. al 31 dicembre 2006 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38 del 28 febbraio 2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico, le variazioni del patrimonio netto ed i flussi di cassa della Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. per l'esercizio chiuso a tale data.

Roma, 11 aprile 2007

KPMG S.p.A.



Giuseppe Scimone
Socio

BILANCIO D'IMPRESA

**ESERCIZIO
AL 31/12/2006**

PROSPETTI DI BILANCIO

AL 31 DICEMBRE 2006

Stato patrimoniale

Conto economico

Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto

Rendiconto finanziario

FORMA E CONTENUTO

DEL BILANCIO AL 31 DICEMBRE 2006

Il bilancio chiuso al 31 dicembre 2006 è stato redatto in conformità alle vigenti disposizioni normative ed è costituito da:

- **STATO PATRIMONIALE;**
- **CONTO ECONOMICO;**
- **PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO;**
- **RENDICONTO FINANZIARIO;**
- **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 31/12/2006.

La Nota integrativa è costituita da:

PREMESSA

- | | |
|----------------|---|
| PARTE A | – Politiche contabili |
| PARTE B | – Informazioni sullo Stato patrimoniale |
| PARTE C | – Informazioni sul Conto economico |
| PARTE D | – Informativa di settore |
| PARTE E | – Informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura |
| PARTE F | – Informazioni sul patrimonio |
| PARTE G | – Operazioni di aggregazione riguardanti imprese o rami d'azienda |
| PARTE H | – Operazioni con parti correlate |

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

- 1. ELENCO ANALITICO DELLE PARTECIPAZIONI**
- 2. SITUAZIONE AL 31 DICEMBRE 2006 DEL PATRIMONIO SEPARATO TAV**
- 3. LA PRIMA APPLICAZIONE DEGLI IAS/IFRS DA PARTE DELLA CDP**

PROSPETTI DI BILANCIO

AL 31 DICEMBRE 2006

Stato patrimoniale

Conto economico

Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto

Rendiconto finanziario

(in unità di euro)

STATO PATRIMONIALE

	Voci dell'attivo	31/12/2006	31/12/2005
10.	Cassa e disponibilità liquide	78.622.451.330	62.466.564.146
20.	Attività finanziarie detenute per la negoziazione	135.870.808	75.702.136
40.	Attività finanziarie disponibili per la vendita	15.320.237.987	14.559.774.407
60.	Crediti verso banche	3.465.309.210	3.633.791.241
70.	Crediti verso clientela	76.849.708.099	62.589.338.785
	<i>di cui a garanzia Covered Bond</i>	<i>19.118.126.232</i>	<i>16.564.637.535</i>
80.	Derivati di copertura	91.266.701	48.327.259
100.	Partecipazioni	5.417.505.207	5.270.575.447
110.	Attività materiali	208.312.922	204.671.663
120.	Attività immateriali	4.710.635	4.215.301
	di cui:		
	- avviamento	-	-
130.	Attività fiscali	556.200.838	435.302.434
	a) correnti	310.442.816	296.433.742
	b) anticipate	245.758.022	138.868.692
150.	Altre attività	20.785.527	244.943.509
	Totale dell'attivo	180.692.359.264	149.533.206.327

Il Responsabile dell'Area
Amministrazione e Bilancio
Angelo Mariano

Il Direttore generale
Antonino Turicchi

(in unità di euro)

STATO PATRIMONIALE

	Voci del passivo e del patrimonio netto	31/12/2006	31/12/2005
10.	Debiti verso banche	1.248.753.618	1.448.098.522
20.	Debiti verso clientela	81.033.749.912	74.035.099.941
	<i>di cui somme da erogare su mutui a garanzia Covered Bond</i>	<i>2.909.458.028</i>	<i>1.098.175.297</i>
30.	Titoli in circolazione	82.595.438.688	61.177.605.807
	<i>di cui Covered Bond</i>	<i>7.852.806.566</i>	<i>3.959.362.536</i>
40.	Passività finanziarie di negoziazione	137.391.641	369.128.207
60.	Derivati di copertura	657.294.199	48.786.826
70.	Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	(319.043.740)	18.640.266
80.	Passività fiscali	1.344.880.592	925.510.525
	a) correnti	529.680.000	332.109.608
	b) differite	815.200.592	593.400.917
100.	Altre passività	708.419.680	913.769.635
110.	Trattamento di fine rapporto del personale	725.849	396.468
120.	Fondi per rischi e oneri	903.670	9.829.300
	a) quiescenza e obblighi simili	-	-
	b) altri fondi	903.670	9.829.300
130.	Riserve da valutazione	6.459.775.615	5.014.832.597
160.	Riserve	1.271.408.234	429.568.648
180.	Capitale	3.500.000.000	3.500.000.000
200.	Utile (Perdita) d'esercizio (+/-)	2.052.661.308	1.641.939.586
	Totale del passivo e del patrimonio netto	180.692.359.264	149.533.206.327

Il Responsabile dell'Area
Amministrazione e Bilancio
Angelo Mariano

Il Direttore generale
Antonino Turicchi

(in unità di euro)

CONTO ECONOMICO

Voci		31/12/2006	31/12/2005
10.	Interessi attivi e proventi assimilati	5.641.560.984	4.874.351.015
20.	Interessi passivi e oneri assimilati	(3.861.166.776)	(2.839.111.751)
30.	Margine di interesse	1.780.394.208	2.035.239.264
40.	Commissioni attive	11.492.748	1.930.851
50.	Commissioni passive	(725.207.033)	(672.917.412)
60.	Commissioni nette	(713.714.285)	(670.986.561)
70.	Dividendi e proventi simili	907.199.204	885.715.736
80.	Risultato netto dell'attività di negoziazione	230.664.877	(180.537.533)
90.	Risultato netto dell'attività di copertura	(1.456.124)	(27.043.354)
100.	Utili (perdite) da cessione o riacquisto di:	200.397.839	71.389.515
	a) crediti	200.397.839	71.389.515
120.	Margine di intermediazione	2.403.485.719	2.113.777.067
130.	Rettifiche / riprese di valore nette per deterioramento di:	(34.525.558)	(2.026.243)
	a) crediti	(34.525.558)	(2.026.243)
140.	Risultato netto della gestione finanziaria	2.368.960.161	2.111.750.824
150.	Spese amministrative:	(68.102.667)	(69.907.107)
	a) spese per il personale	(40.095.419)	(43.436.277)
	b) altre spese amministrative	(28.007.248)	(26.470.830)
160.	Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	8.925.630	(4.393.900)
170.	Rettifiche / riprese di valore nette su attività materiali	(5.108.088)	(4.348.120)
180.	Rettifiche / riprese di valore nette su attività immateriali	(1.329.200)	(597.321)
190.	Altri oneri / proventi di gestione	1.370.017	1.976.281
200.	Costi operativi	(64.244.308)	(77.270.167)
210.	Utili (Perdite) delle partecipazioni	312.230.620	65.970.551
240.	Utili (Perdite) da cessione di investimenti	(1.665)	0
250.	Utile (Perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte	2.616.944.808	2.100.451.208
260.	Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(564.283.500)	(458.511.622)
270.	Utile (Perdita) della operatività corrente al netto delle imposte	2.052.661.308	1.641.939.586
290.	Utile (Perdita) d'esercizio	2.052.661.308	1.641.939.586

Il Responsabile dell'Area
Amministrazione e Bilancio
Angelo Mariano

Il Direttore generale
Antonino Turicchi

(migliaia di euro)

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO

	Esistenze al 31.12.05 (D.Lgs 87/92)	Modifica saldi apertura	Esistenze al 1.1.06	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio							Patrimonio netto al 31.12.06
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Operazioni sul patrimonio netto						Utile (Perdita) di Esercizio 31.12.06
							Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazione strumenti di capitale	Derivati su proprie azioni	Stock options	
Capitale:													
a) azioni ordinarie	2.450.000		2.450.000										2.450.000
b) azioni privilegiate	1.050.000		1.050.000										1.050.000
Sovraprezzi di emissione													
Riserve:													
a) di utili	1.159.887 (*)	(730.318)	429.569	841.840	-								1.271.408
b) altre													-
Riserve da valutazione:													
a) disponibili per la vendita		4.799.205	4.799.205			1.481.797							6.281.002
b) copertura flussi finanziari													
c) altre Riserve													
- Rivalutazione immobili	167.572		167.572										167.572
- Differenze cambio conversione		48.055	48.055			(36.854)							11.201
Strumenti di capitale													-
Azioni proprie													-
Utile (Perdita) di esercizio	927.642	714.298	1.641.940	(841.840)	(800.100)								2.052.661
Patrimonio netto	5.755.101	4.831.240	10.586.341	-	(800.100)	1.444.943							2.052.661
													13.283.845

(*) Le riserve di utili sono comprensive del Fondo rischi bancari generali pari a euro 1.145.595.589

Il Responsabile dell'Area
Amministrazione e Bilancio
Angelo Mariano

Il Direttore generale
Antonino Turicchi

(migliaia di euro)

RENDICONTO FINANZIARIO (metodo indiretto)

A. ATTIVITA' OPERATIVA	31/12/2006	31/12/2005
1. Gestione	1.761.617	1.835.079
- risultato d'esercizio (+/-)	2.052.661	1.641.940
- plus / minusvalenze su attività finanziarie detenute per la negoziazione e su attività / passività finanziarie valutate al <i>fair value</i> (-/+)	(230.665)	180.538
- plus / minusvalenze su attività di copertura (-/+)	1.456	27.043
- rettifiche / riprese di valore nette per deterioramento (+/-)	34.526	2.026
- rettifiche / riprese di valore nette su immobilizzazioni materiali e immateriali (+/-)	6.437	4.945
- accantonamenti netti a fondi rischi ed oneri ed altri costi / ricavi (+/-)	(8.596)	2.533
- imposte e tasse non liquidate (+)	217.849	143.531
- rettifiche / riprese di valore su partecipazioni (+/-)	(312.051)	(167.478)
2. Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie	(13.360.903)	(8.455.222)
- attività finanziarie detenute per la negoziazione	(60.169)	(60.004)
- attività finanziarie disponibili per la vendita	804.011	802.319
- crediti verso banche: altri crediti	167.879	(1.602.874)
- crediti verso clientela	(14.272.624)	(7.594.663)
3. Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie	28.416.878	31.297.896
- debiti verso banche: altri debiti	(221.496)	(145.332)
- debiti verso clientela	6.998.651	9.286.090
- titoli in circolazione	21.647.778	22.101.582
- passività finanziarie di negoziazione	(1.072)	6.343
- altre passività	(6.983)	49.213
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa	16.817.592	24.677.753
B. ATTIVITA' DI INVESTIMENTO		
1. Liquidità generata da	139.312	39.842
- vendite di partecipazioni	9.696	-
- dividendi incassati su partecipazioni	129.616	39.842
2. Liquidità assorbita da	(23.673)	(1.325.984)
- acquisti di partecipazioni	(13.099)	(1.315.200)
- acquisti di attività materiali	(8.749)	(6.779)
- acquisti di attività immateriali	(1.825)	(4.005)
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività d'investimento	115.639	(1.286.142)
C. ATTIVITA' DI PROVVISTA		
- distribuzione dividendi e altre finalità	(800.100)	(271.250)
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di provvista	(800.100)	(271.250)
LIQUIDITA' NETTA GENERATA/ASSORBITA NELL'ESERCIZIO	16.133.131	23.120.361

RICONCILIAZIONE

Voci di bilancio		
Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	62.417.713	39.297.352
Liquidità totale netta generata / assorbita nell'esercizio	16.133.131	23.120.361
Cassa e disponibilità liquide: effetto della variazione dei cambi	-	-
Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio	78.550.844	62.417.713

Il Responsabile dell'Area
Amministrazione e Bilancio
Angelo Mariano

Il Direttore generale
Antonino Turicchi

PROSPETTI DI RAFFRONTO

(migliaia di euro)

STATO PATRIMONIALE

	Voci dell'attivo	31/12/2006	31/12/2005	variazioni	
				(+/-)	%
10.	Cassa e disponibilità liquide	78.622.451	62.466.564	16.155.887	25,9%
20.	Attività finanziarie detenute per la negoziazione	135.871	75.702	60.169	79,5%
40.	Attività finanziarie disponibili per la vendita	15.320.238	14.559.774	760.464	5,2%
60.	Crediti verso banche	3.465.309	3.633.791	(168.482)	-4,6%
70.	Crediti verso clientela	76.849.708	62.589.339	14.260.369	22,8%
	<i>di cui a garanzia Covered Bond</i>	<i>19.118.126</i>	<i>16.564.638</i>	<i>2.553.489</i>	<i>15,4%</i>
80.	Derivati di copertura	91.267	48.327	42.939	88,9%
100.	Partecipazioni	5.417.505	5.270.575	146.930	2,8%
110.	Attività materiali	208.313	204.672	3.641	1,8%
120.	Attività immateriali	4.711	4.215	495	11,8%
	di cui:				
	- avviamento	-	-	-	
130.	Attività fiscali	556.201	435.302	120.898	27,8%
	a) correnti	310.443	296.434	14.009	4,7%
	b) anticipate	245.758	138.869	106.889	77,0%
150.	Altre attività	20.786	244.944	(224.158)	-91,5%
Totale dell'attivo		180.692.359	149.533.206	31.159.153	20,8%

(migliaia di euro)

STATO PATRIMONIALE

	Voci del passivo e del patrimonio netto	31/12/2006	31/12/2005	variazioni (+/-) %	
10.	Debiti verso banche	1.248.754	1.448.099	(199.345)	-13,8%
20.	Debiti verso clientela	81.033.750	74.035.100	6.998.650	9,5%
	di cui somme da erogare su mutui a garanzia Covered Bond	2.909.458	1.098.175	1.811.283	164,9%
30.	Titoli in circolazione	82.595.439	61.177.606	21.417.833	35,0%
	di cui Covered Bond	7.852.807	3.959.363	3.893.444	98,3%
40.	Passività finanziarie di negoziazione	137.392	369.128	(231.737)	-62,8%
60.	Derivati di copertura	657.294	48.787	608.507	1247,3%
70.	Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	(319.044)	18.640	(337.684)	-1811,6%
80.	Passività fiscali	1.344.881	925.511	419.370	45,3%
	a) correnti	529.680	332.110	197.570	59,5%
	b) differite	815.201	593.401	221.800	37,4%
100.	Altre passività	708.420	913.770	(205.350)	-22,5%
110.	Trattamento di fine rapporto del personale	726	396	329	83,1%
120.	Fondi per rischi e oneri	904	9.829	(8.926)	-90,8%
	a) quiescenza e obblighi simili	-	-	0	
	b) altri fondi	904	9.829	(8.926)	-90,8%
130.	Riserve da valutazione	6.459.776	5.014.833	1.444.943	28,8%
160.	Riserve	1.271.408	429.569	841.840	196,0%
180.	Capitale	3.500.000	3.500.000	0	0,0%
200.	Utile (Perdita) d'esercizio (+/-)	2.052.661	1.641.940	410.722	25,0%
	Totale del passivo e del patrimonio netto	180.692.359	149.533.206	31.159.153	20,8%

(migliaia di euro)

CONTO ECONOMICO

Voci		31/12/2006	31/12/2005	variazioni (+/-) %	
10.	Interessi attivi e proventi assimilati	5.641.561	4.874.351	767.210	15,7%
20.	Interessi passivi e oneri assimilati	(3.861.167)	(2.839.112)	(1.022.055)	36,0%
30.	Margine di interesse	1.780.394	2.035.239	(254.845)	-12,5%
40.	Commissioni attive	11.493	1.931	9.562	495,2%
50.	Commissioni passive	(725.207)	(672.917)	(52.290)	7,8%
60.	Commissioni nette	(713.714)	(670.987)	(42.728)	6,4%
70.	Dividendi e proventi simili	907.199	885.716	21.483	2,4%
80.	Risultato netto dell'attività di negoziazione	230.665	(180.538)	411.202	-227,8%
90.	Risultato netto dell'attività di copertura	(1.456)	(27.043)	25.587	-94,6%
100.	Utili (perdite) da cessione o riacquisto di:	200.398	71.390	129.008	180,7%
	a) crediti	200.398	71.390	129.008	180,7%
120.	Margine di intermediazione	2.403.486	2.113.777	289.709	13,7%
130.	Rettifiche / riprese di valore nette per deterioramento di:	(34.526)	(2.026)	(32.499)	1603,9%
	a) crediti	(34.526)	(2.026)	(32.499)	1603,9%
140.	Risultato netto della gestione finanziaria	2.368.960	2.111.751	257.209	12,2%
150.	Spese amministrative:	(68.103)	(69.907)	1.804	-2,6%
	a) spese per il personale	(40.095)	(43.436)	3.341	-7,7%
	b) altre spese amministrative	(28.007)	(26.471)	(1.536)	5,8%
160.	Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	8.926	(4.394)	13.320	-303,1%
170.	Rettifiche / riprese di valore nette su attività materiali	(5.108)	(4.348)	(760)	17,5%
180.	Rettifiche / riprese di valore nette su attività immateriali	(1.329)	(597)	(732)	122,5%
190.	Altri oneri / proventi di gestione	1.370	1.976	(606)	-30,7%
200.	Costi operativi	(64.244)	(77.270)	13.026	-16,9%
210.	Utili (Perdite) delle partecipazioni	312.231	65.971	246.260	373,3%
240.	Utili (Perdite) da cessione di investimenti	(2)	0	(2)	
250.	Utile (Perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte	2.616.945	2.100.451	516.494	24,6%
260.	Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(564.284)	(458.512)	(105.772)	23,1%
270.	Utile (Perdita) della operatività corrente al netto delle imposte	2.052.661	1.641.940	410.722	25,0%
290.	Utile (Perdita) d'esercizio	2.052.661	1.641.940	410.722	25,0%

NOTA

INTEGRATIVA

(BILANCIO AL 31/12/2006)

NOTA INTEGRATIVA

PREMESSA.....	148
PARTE A - POLITICHE CONTABILI.....	152
A.1 - PARTE GENERALE.....	152
SEZIONE 1 – DICHIARAZIONE DI CONFORMITÀ AI PRINCIPI CONTABILI INTERNAZIONALI.....	152
SEZIONE 2 – PRINCIPI GENERALI DI REDAZIONE	152
SEZIONE 3 – EVENTI SUCCESSIVI ALLA DATA DI RIFERIMENTO DEL BILANCIO	153
A.2 – PARTE RELATIVA ALLE PRINCIPALI VOCI DI BILANCIO	154
2.1 – ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE PER LA NEGOZIAZIONE.....	155
2.2 – ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA	157
2.4 - CREDITI.....	159
2.6 - OPERAZIONI DI COPERTURA.....	161
2.7 - PARTECIPAZIONI.....	162
2.8 - ATTIVITÀ MATERIALI.....	163
2.9 - ATTIVITÀ IMMATERIALI.....	164
2.11 – FISCALITÀ CORRENTE E DIFFERITA	165
2.12 - FONDI PER RISCHI ED ONERI.....	166
2.13 – DEBITI E TITOLI IN CIRCOLAZIONE	167
2.14 - PASSIVITÀ FINANZIARIE DI NEGOZIAZIONE	168
2.16 – OPERAZIONI IN VALUTA	169
2.17 - ALTRE INFORMAZIONI.....	169
PARTE B - INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE.....	171

ATTIVO	171
SEZIONE 1 – CASSA E DISPONIBILITÀ LIQUIDE – VOCE 10.....	171
1.1 Cassa e disponibilità liquide: composizione.....	172
SEZIONE 2 – ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE PER LA NEGOZIAZIONE – VOCE 20.....	173
2.1 Attività finanziarie detenute per la negoziazione: composizione merceologica.....	173
2.2 Attività finanziarie detenute per la negoziazione: composizione per debitori/emittenti	174
2.3 Attività finanziarie detenute per la negoziazione: strumenti derivati	175
SEZIONE 4 – ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA – VOCE 40.....	176
4.1 Attività finanziarie disponibili per la vendita: composizione merceologica.....	176
4.2 Attività finanziarie disponibili per la vendita: composizione per debitori/emittenti	177
4.5 Attività finanziarie disponibili per la vendita diverse da quelle cedute e non cancellate e da quelle deteriorate: variazioni annue.....	178
SEZIONE 6 – CREDITI VERSO BANCHE – VOCE 60.....	179
6.1 Crediti verso banche: composizione merceologica	179
SEZIONE 7 – CREDITI VERSO CLIENTELA – VOCE 70.....	180
7.1 Crediti verso clientela: composizione merceologica.....	180
7.2 Crediti verso clientela: composizione per debitori/emittenti	182
7.3 Crediti verso clientela: attività oggetto di copertura specifica.....	183
SEZIONE 8 – DERIVATI DI COPERTURA – VOCE 80.....	184
8.1 Derivati di copertura: composizione per tipologia di contratti e di attività sottostanti	184
8.2 Derivati di copertura: composizione per portafogli coperti e per tipologia di copertura	185
SEZIONE 10 – LE PARTECIPAZIONI – VOCE 100.....	186
10.1 Partecipazioni in società controllate, controllate in modo congiunto o sottoposte ad influenza notevole: informazioni sui rapporti partecipativi	186
10.2 Partecipazioni in società controllate, controllate in modo congiunto o sottoposte ad influenza notevole: informazioni contabili.....	187
10.3 Partecipazioni: variazioni annue	187
10.6 Impegni riferiti a partecipazioni in società sottoposte ad influenza notevole.....	188
SEZIONE 11 – ATTIVITÀ MATERIALI – VOCE 110.....	189
11.1 Attività materiali: composizione delle attività valutate al costo.....	189
11.3 Attività materiali ad uso funzionale: variazioni annue.....	190
SEZIONE 12 – ATTIVITÀ IMMATERIALI – VOCE 120.....	191
12.1 Attività immateriali: composizione per tipologia di attività	191
12.2 Attività immateriali: variazioni annue.....	192
12.3 Altre informazioni	192
SEZIONE 13 – LE ATTIVITÀ FISCALI E LE PASSIVITÀ FISCALI – VOCE 130 DELL'ATTIVO E VOCE 80 DEL PASSIVO.....	194
13.1 Attività per imposte anticipate: composizione.....	194
13.2 Passività per imposte differite: composizione.....	194
13.3 Variazioni delle imposte anticipate (in contropartita del conto economico)	195
13.4 Variazioni delle imposte differite (in contropartita del conto economico)	196

13.5 Variazioni delle imposte anticipate (in contropartita del patrimonio netto)	197
13.6 Variazioni delle imposte differite (in contropartita del patrimonio netto).....	198
13.7 Altre informazioni	198
SEZIONE 15 – ALTRE ATTIVITÀ – VOCE 150.....	199
15.1 Altre attività: composizione.....	199
PASSIVO	200
SEZIONE 1 – DEBITI VERSO BANCHE – VOCE 10.....	200
1.1 Debiti verso banche: composizione merceologica	200
SEZIONE 2 – DEBITI VERSO CLIENTELA – VOCE 20.....	201
2.1 Debiti verso clientela: composizione merceologica	201
SEZIONE 3 – TITOLI IN CIRCOLAZIONE – VOCE 30	202
3.1 Titoli in circolazione: composizione merceologica.....	202
3.3 Titoli in circolazione: titoli oggetto di copertura specifica	203
SEZIONE 4 – PASSIVITÀ FINANZIARIE DI NEGOZIAZIONE – VOCE 40.....	204
4.1 Passività finanziarie di negoziazione: composizione merceologica	204
4.4 Passività finanziarie di negoziazione: strumenti derivati.....	205
SEZIONE 6 – DERIVATI DI COPERTURA – VOCE 60	206
6.1 Derivati di copertura: composizione per tipologia di contratti e di attività sottostanti	206
6.2 Derivati di copertura: composizione per portafogli coperti e per tipologia di copertura	207
SEZIONE 7 – ADEGUAMENTO DI VALORE DELLE PASSIVITÀ FINANZIARIE OGGETTO DI COPERTURA GENERICA – VOCE 70.....	208
7.1 Adeguamento di valore delle passività coperte: composizione per portafogli coperti	208
7.2 Passività oggetto di copertura generica del rischio di tasso d'interesse: composizione	208
SEZIONE 8 – PASSIVITÀ FISCALI – VOCE 80.....	209
SEZIONE 10 – ALTRE PASSIVITÀ – VOCE 100.....	210
10.1 Altre passività: composizione.....	210
SEZIONE 11 – TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DEL PERSONALE – VOCE 110.....	211
11.1 Trattamento di fine rapporto del personale: variazioni annue.....	211
SEZIONE 12 – FONDI PER RISCHI E ONERI – VOCE 120.....	212
12.1 Fondi per rischi e oneri: composizione	212
12.2 Fondi per rischi e oneri: variazioni annue	212
12.4 Fondi per rischi ed oneri - altri fondi	213
SEZIONE 14 – PATRIMONIO DELL'IMPRESA – VOCI 130, 150, 160, 170, 180, 190 E 200	214
14.1 Patrimonio dell'impresa: composizione	214
14.2 "Capitale" e "Azioni proprie": composizione.....	214
14.3 Capitale - Numero azioni: variazioni annue.....	215
14.5 Riserve di utili: altre informazioni	216
14.7 Riserve da valutazione: composizione.....	216
14.8 Riserve da valutazione: variazioni annue.....	217

14.9 Riserve da valutazione delle attività finanziarie disponibili per la vendita: composizione.....	217
14.10 Riserve da valutazione delle attività finanziarie disponibili per la vendita: variazioni annue	218
ALTRE INFORMAZIONI.....	219
1. Garanzie rilasciate e impegni	219
2. Attività costituite a garanzia di proprie passività e impegni.....	220
PARTE C - INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO.....	221
SEZIONE 1 – GLI INTERESSI – VOCI 10 E 20.....	221
1.1 Interessi attivi e proventi assimilati: composizione.....	221
1.2 Interessi attivi e proventi assimilati: differenziali relativi alle operazioni di copertura	222
1.4 Interessi passivi e oneri assimilati: composizione (IAS 30/10, 16, 17; IAS 32/94.h.i; ED 7/21.a.i.v, b, c; normativa vigente).....	223
1.5 Interessi passivi e oneri assimilati: differenziali relativi alle operazioni di copertura	224
SEZIONE 2 – LE COMMISSIONI - VOCI 40 E 50.....	225
2.1 Commissioni attive: composizione.....	225
2.3 Commissioni passive: composizione.....	226
SEZIONE 3 – DIVIDENDI E PROVENTI SIMILI - VOCE 70.....	227
3.1 Dividendi e proventi simili: composizione.....	227
SEZIONE 4 – IL RISULTATO NETTO DELL'ATTIVITÀ DI NEGOZIAZIONE - VOCE 80.....	228
4.1 Risultato netto dell'attività di negoziazione: composizione.....	228
SEZIONE 5 – IL RISULTATO NETTO DELL'ATTIVITÀ DI COPERTURA - VOCE 90.....	229
5.1 Risultato netto dell'attività di copertura: composizione.....	229
SEZIONE 6 – UTILI (PERDITE) DA CESSIONE/RIACQUISTO – VOCE 100.....	230
6.1 Utili (Perdite) da cessione / riacquisto: composizione.....	230
SEZIONE 8 – LE RETTIFICHE/RIPRESE DI VALORE NETTE PER DETERIORAMENTO – VOCE 130.....	231
8.1 Rettifiche di valore nette per deterioramento di crediti: composizione.....	231
SEZIONE 9 – LE SPESE AMMINISTRATIVE – VOCE 150.....	232
9.1 Spese per il personale: composizione	232
9.2 Numero medio dei dipendenti per categoria	233
9.4 Altri benefici a favore dei dipendenti.....	233
9.5 Altre spese amministrative: composizione.....	234
SEZIONE 10 – ACCANTONAMENTI NETTI AI FONDI PER RISCHI E ONERI – VOCE 160	235
10.1 Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri: composizione.....	235
SEZIONE 11 – RETTIFICHE/RIPRESE DI VALORE NETTE SU ATTIVITÀ MATERIALI – VOCE 170.....	236
11.1. Rettifiche di valore nette su attività materiali: composizione.....	236
SEZIONE 12 – RETTIFICHE/RIPRESE DI VALORE NETTE SU ATTIVITÀ IMMATERIALI – VOCE 180.....	237
12.1 Rettifiche di valore nette su attività immateriali: composizione.....	237

SEZIONE 13 – GLI ALTRI ONERI E PROVENTI DI GESTIONE – VOCE 190	238
13.1 Altri oneri di gestione: composizione	238
13.2 Altri proventi di gestione: composizione.....	238
SEZIONE 14 – UTILI (PERDITE) DELLE PARTECIPAZIONI – VOCE 210.....	239
14.1 Utili (perdite) delle partecipazioni: composizione.....	239
SEZIONE 17 – UTILI (PERDITE) DA CESSIONE DI INVESTIMENTI – VOCE 240	240
Sezione 17 – Utili (Perdite) da cessione di investimenti – Voce 240.....	240
SEZIONE 18 - LE IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO DELL'OPERATIVITÀ CORRENTE – VOCE 260.....	241
18.1 Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente: composizione.....	241
18.2 Riconciliazione tra onere fiscale teorico e onere fiscale effettivo di bilancio	242
PARTE D – INFORMATIVA DI SETTORE	243
A. SCHEMA PRIMARIO	243
A.1 Distribuzione per settori di attività: dati economici.....	245
A.2 Distribuzione per settori di attività: dati patrimoniali	245
PARTE E – INFORMAZIONI SUI RISCHI E SULLE RELATIVE POLITICHE DI COPERTURA.....	246
SEZIONE 1 – RISCHIO DI CREDITO	247
A. QUALITÀ DEL CREDITO	251
B. DISTRIBUZIONE E CONCENTRAZIONE DEL CREDITO	256
C. OPERAZIONI DI CARTOLARIZZAZIONE E DI CESSIONE DELLE ATTIVITÀ....	258
C.1 OPERAZIONIDI CARTOLARIZZAZIONE	258
SEZIONE 2 – RISCHI DI MERCATO	262
2.1 RISCHIO DI TASSO DI INTERESSE – PORTAFOGLIO DI NEGOZIAZIONE DI VIGILANZA	262
2.2 RISCHIO DI TASSO DI INTERESSE - PORTAFOGLIO BANCARIO	262
2.3 RISCHIO DI PREZZO – PORTAFOGLIO DI NEGOZIAZIONE DI VIGILANZA	268
2.4 RISCHIO DI PREZZO – PORTAFOGLIO BANCARIO	268
2.5 RISCHIO DI CAMBIO	269
2.6 GLI STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	270
A. DERIVATI FINANZIARI	270
SEZIONE 3 – RISCHIO DI LIQUIDITÀ.....	275
SEZIONE 4 – RISCHI OPERATIVI.....	278

PARTE F – INFORMAZIONI SUL PATRIMONIO	279
SEZIONE 1 – IL PATRIMONIO DELL’IMPRESA.....	279
PARTE G – OPERAZIONI DI AGGREGAZIONE RIGUARDANTI IMPRESE O RAMI D’AZIENDA.....	280
SEZIONE 1 - OPERAZIONI REALIZZATE DURANTE L’ESERCIZIO	280
1.1 OPERAZIONI DI AGGREGAZIONE.....	280
1.2 ALTRE INFORMAZIONI SULLE OPERAZIONI DI AGGREGAZIONE	280
PARTE H – OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE.....	282
1. Informazioni sui compensi degli amministratori e dei dirigenti.....	282
2. Informazioni sulle transazioni con parti correlate	284
ALLEGATI DI BILANCIO.....	287

PREMESSA

STRUTTURA E CONTENUTO DEL BILANCIO

Il bilancio della CDP S.p.A. è stato, in continuità con i precedenti esercizi, predisposto in base alle disposizioni della Banca d'Italia, attualmente definite nella circolare per la "Vigilanza creditizia e finanziaria" del 22 dicembre 2005 e successivi aggiornamenti, relativa a "Il bilancio bancario – schemi e regole di compilazione" che ha recepito l'introduzione nei bilanci bancari dei principi contabili internazionali IAS/IFRS.

Con il Regolamento Europeo (CE) n°1606/2002 del 19 luglio 2002, l'Unione Europea ha introdotto, infatti, l'obbligo, a partire dall'esercizio 2006, di applicazione dei principi contabili IAS/IFRS nella redazione dei bilanci delle società della UE aventi titoli di capitale e/o debito quotati presso uno dei mercati regolamentati della Comunità Europea.

Il decreto legislativo n. 38 del 20 febbraio 2005 ha, successivamente, disciplinato tale obbligo di applicazione dei principi contabili internazionali:

- IFRS "International Financial Reporting Standards" emanati dallo IASB (International Accounting Standard Board),
- degli IAS "International Accounting Standards" emessi dallo IASC (International Accounting Standard Committee),

e delle fonti interpretative *Implementation Guidance, Basis for Conclusions* adottati dal *Financial Reporting Interpretations Committee* ("IFRIC" ex SIC - *Standing Interpretations Committee*) e dallo IASB.

Il bilancio è redatto in Euro ed è costituito dallo Stato patrimoniale, dal Conto economico, dal Rendiconto Finanziario, dal Prospetto delle variazioni del patrimonio netto e dalla presente Nota integrativa con i relativi allegati e risulta corredato della relazione del Consiglio di amministrazione sull'andamento della gestione.

Il bilancio è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale, la situazione finanziaria e il risultato economico dell'esercizio.

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

PRIMA APPLICAZIONE DEI PRINCIPI CONTABILI IAS/IFRS

I principi contabili IAS/IFRS, utilizzati per la prima volta dalla CDP S.p.A. in questo bilancio, presentano significative differenze rispetto ai principi contabili italiani applicati sino al bilancio 2005. L'illustrazione degli impatti derivanti dalla prima applicazione dei principi contabili internazionali, richiesta dal principio IFRS 1 (prima applicazione dei principi

contabili internazionali), è riportata nell'allegato "Prospetti di riconciliazione di prima applicazione degli IAS/IFRS (FTA) e relative note esplicative".

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.

Sono omesse le voci che non presentano importi nell'esercizio al quale si riferisce il bilancio e in quello precedente. Nel conto economico i ricavi sono indicati senza segno, mentre i costi sono indicati fra parentesi.

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.

In merito alle tabelle di nota integrativa per consentirne il raffronto tra l'esercizio 2006 con l'esercizio 2005, sono stati riportati i dati disponibili di quest'ultimo anno. Si ritiene opportuno, comunque, far presente che il confronto appare in molti casi non significativo considerata la disomogeneità dei criteri di valutazione e la conseguente difficoltà di conversione dei dati informativi ai fini della comparabilità. In taluni casi, per questo motivo, le voci del 2005 relative ad alcune delle tabelle riportano solo il saldo di ciascuna voce.

Sono state omesse le tabelle che non presentano importi sia per il 2006 che per il 2005.

I PATRIMONI SEPARATI DELLA CDP

La CDP è titolare dei due seguenti patrimoni separati:

A. IL PATRIMONIO SEPARATO COVERED BOND

Non si tratta di un patrimonio separato riconducibile a quelli previsti dalla normativa del codice civile, ma di una separazione connessa a degli *asset* della CDP (mutui di enti locali)

sui cui flussi la CDP ha costituito una garanzia/privilegio a favore dei portatori delle obbligazioni emesse (*Covered bond*) e che consente al prestito obbligazionario stesso di essere quotato con un rating superiore a quello dello stesso soggetto emittente.

La separazione investe i flussi connessi al portafoglio dei mutui che costituiscono il *collateral* dell'emissione obbligazionaria correlata.

La rappresentazione contabile avviene con l'esplicitazione di "di cui" negli schemi di bilancio, e l'operazione viene descritta nella nota integrativa Parte B - INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE - Altre informazioni.

B. IL PATRIMONIO SEPARATO TAV

Acquisito in seguito alla incorporazione della società Infrastrutture S.p.A. avvenuta in data 01/01/2006, tale patrimonio separato è stato costituito per il finanziamento degli investimenti relativi alla infrastruttura ferroviaria del sistema alta velocità / alta capacità, ai sensi dell'articolo 75 della legge 27 dicembre 2002, n. 289. In data 27/12/2006 con DM del Ministro dell'Economia e delle Finanze è stata stabilita la messa in liquidazione con procedura di cui all'art. 2447-*novies* del codice civile, e l'accollo da parte dello Stato italiano degli oneri relativi al patrimonio.

La rappresentazione contabile del patrimonio, anche dopo l'introduzione dei nuovi principi contabili IAS/IFRS, è effettuata fuori bilancio (cd. "sotto la linea") dalla CDP in continuità con il trattamento contabile precedentemente adottato da parte di Infrastrutture S.p.A.

La situazione contabile del patrimonio separato TAV al 31/12/2006, elaborata con criteri prettamente finanziari a seguito della messa in liquidazione del patrimonio e della successiva inclusione dello stesso nello Stato italiano con la legge finanziaria 2007, sono rilevabili nel documento allegato alla presente Nota.

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 del bilancio e controllo contabile per il triennio 2004-2006.

BILANCIO CONSOLIDATO

La CDP controlla ai sensi dello IAS 27 e del SIC 12, sia pure senza avere un rapporto partecipativo diretto, la società veicolo "CPG – Società di cartolarizzazione a r.l.". Tuttavia non viene redatto un bilancio consolidato della CDP S.p.A. in quanto il consolidamento delle poste sopra la linea del suddetto veicolo non produrrebbe un'informativa significativamente diversa a causa del ridottissimo ammontare delle stesse. La CDP S.p.A. possiede, inoltre, partecipazioni sulla quale riveste un ruolo configurabile come di influenza notevole con quote di proprietà che le consentono di esprimere in Assemblea diritti di voto superiori al

20% del capitale. Queste partecipazioni sono state oggetto nel bilancio della società a consolidamento sintetico con il metodo del patrimonio netto.

ALLEGATI DI BILANCIO

Al bilancio, per fornire una adeguata informativa sono allegati i seguenti documenti:

- 1 elenco analitico delle partecipazioni;
- 2 Situazione contabile del Patrimonio separato TAV al 31/12/2006;
- 3 Prospetti di riconciliazione di prima applicazione degli IAS/IFRS (FTA) e relative note esplicative

PARTE A - POLITICHE CONTABILI

A.1 - PARTE GENERALE

SEZIONE 1 – DICHIARAZIONE DI CONFORMITÀ AI PRINCIPI CONTABILI INTERNAZIONALI

Il presente bilancio è stato redatto in conformità i principi contabili internazionali IAS/IFRS emanati dallo IASB (inclusi i documenti interpretativi SIC e IFRIC) omologati dalla Commissione Europea fino al 31 dicembre 2006 ed è stato predisposto sulla base della Circolare della Banca d'Italia del 22 dicembre 2005 che stabilisce in modo vincolante gli schemi di bilancio e le relative modalità di compilazione, nonché il contenuto della Nota integrativa.

SEZIONE 2 – PRINCIPI GENERALI DI REDAZIONE

Il bilancio è stato predisposto in base ai principi contabili emanati dallo IASB (inclusi i SIC e IFRIC) omologati dalla Commissione Europea, ai sensi del Regolamento Comunitario n. 1606 del 19 luglio 2002. Si è, inoltre, applicato l'IFRS 7 già a partire dall'esercizio 2006.

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

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

Laddove le informazioni richieste dai principi contabili internazionali e dalle disposizioni contenute nella normativa Banca d'Italia non fossero ritenute sufficienti a dare una rappresentazione veritiera e corretta, nella nota integrativa vengono fornite le informazioni complementari necessarie allo scopo.

Nella redazione del bilancio è stata data corretta applicazione del principio della competenza economica con l'assunzione di funzionamento e continuità dell'azienda (*going concern*). Si è,

altresì, tenuto conto dei principi generali di rilevanza e significatività dell'informazione, della prevalenza della sostanza sulla forma.

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

SEZIONE 3 – EVENTI SUCCESSIVI ALLA DATA DI RIFERIMENTO DEL BILANCIO

Successivamente alla data di riferimento e, comunque, sino della redazione del bilancio, non si sono verificati eventi rilevanti atti a modificare le valutazioni e l'informativa contenute nel presente bilancio.

Gli eventi successivi, diversi da quelli con rilevanza contabile, tali da poter incidere in misura apprezzabile sull'operatività e sui risultati economici futuri della Banca sono illustrati nel capitolo 11- L'EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE – PROSPETTIVE PER IL 2007 della Relazione sulla gestione, al quale si fa rinvio.

A.2 – PARTE RELATIVA ALLE PRINCIPALI VOCI DI BILANCIO

Con l'introduzione degli IAS/IFRS, si sono introdotti, accanto al criterio del costo storico che era il principio su cui si basavano i principi contabili internazionali, due nuovi criteri di valutazione, da applicare, in particolare agli strumenti finanziari: il *fair value* ed il costo ammortizzato. Di seguito i metodi di valutazione delle attività finanziarie di cui sopra:

FAIR VALUE

Il *fair value* (valore equo) utilizzato ai fini valutativi è rappresentato dalle quotazioni ufficiali in un mercato attivo. Se il mercato per uno strumento finanziario non è attivo, il *fair value* (valore equo) è stato determinato utilizzando tecniche di valutazione comunemente utilizzate nei mercati finanziari che fanno riferimento all'analisi con flussi finanziari attualizzati e ai modelli di prezzo delle opzioni. Il *fair value* include, ove applicabile, il rendimento finanziario in corso di maturazione. Nel caso in cui per un investimento azionario non sia disponibile una quotazione in un mercato attivo e il *fair value* non possa essere attendibilmente determinato, l'attività finanziaria è stata valutata al costo.

Per le attività e passività finanziarie che non sono valutate in bilancio al *fair value*, l'informazione sul *fair value* fornita nelle note non deve essere considerata come l'importo che potrebbe essere realizzato se tutte le attività e passività finanziarie fossero realizzate o liquidate immediatamente.

Il *fair value* delle attività classificate "Finanziamenti e crediti", in assenza di un mercato attivo, è stato determinato principalmente mediante l'attualizzazione dei flussi di cassa attesi ai tassi di mercato prevalenti alla data di riferimento. Per tutte le altre attività finanziarie a tasso variabile, gli strumenti di capitale non quotati ed i crediti, si ritiene che il valore di carico approssimi il loro *fair value* alla data di riferimento.

COSTO AMMORTIZZATO

Il costo ammortizzato di un'attività o passività finanziaria è il valore a cui è stata misurata al momento della rilevazione iniziale l'attività o la passività finanziaria al netto dei rimborsi di capitale, aumentato o diminuito dall'ammortamento complessivo utilizzando il criterio dell'interesse effettivo su qualsiasi differenza tra il valore iniziale e quello a scadenza, e dedotta qualsiasi riduzione (operata direttamente o attraverso l'uso di un accantonamento) a seguito di una riduzione di valore o di irrecuperabilità.

Il criterio dell'interesse effettivo è un metodo di calcolo del costo ammortizzato di un'attività o passività finanziaria (o gruppo di attività e passività finanziarie) e di ripartizione degli interessi attivi o passivi lungo il relativo periodo. Il tasso di interesse effettivo (TIE o tasso

interno di rendimento - TIR) è il tasso che attualizza esattamente i pagamenti o incassi futuri stimati lungo la vita attesa dello strumento finanziario o, ove opportuno, un periodo più breve al valore contabile netto dell'attività o passività finanziaria. Quando si calcola il tasso di interesse effettivo, un'entità deve valutare i flussi finanziari tenendo in considerazione tutti i termini contrattuali dello strumento finanziario (per esempio, il pagamento anticipato, un'opzione all'acquisto o simili), ma non deve considerare perdite su crediti future. Il calcolo include tutti gli oneri e punti base pagati o ricevuti tra le parti di un contratto che sono parte integrante del tasso di interesse effettivo (vedere IAS 18), i costi di transazione, e tutti gli altri premi o sconti. Si presume che i flussi finanziari e la vita attesa di un gruppo di strumenti finanziari simili possa essere valutata in modo attendibile. Tuttavia, in quei rari casi in cui non è possibile determinare in modo attendibile i flussi finanziari o la vita attesa di uno strumento finanziario (o gruppo di strumenti finanziari), l'entità deve utilizzare i flussi finanziari contrattuali per tutta la durata del contratto dello strumento finanziario (o gruppo di strumenti finanziari).

USO DI STIME

Nell'ambito della redazione del bilancio, la direzione aziendale ha dovuto formulare valutazioni, stime e ipotesi che influenzano l'applicazione dei principi contabili e gli importi delle attività, delle passività, dei costi e dei ricavi rilevati in bilancio. Tuttavia, va rilevato che, trattandosi di stime, non necessariamente il valore di realizzo delle poste oggetto di valutazione corrisponderà a quello iscritto in bilancio.

Tali stime e ipotesi sono riviste regolarmente. Le eventuali variazioni derivanti dalla revisione delle stime contabili sono rilevate nel periodo in cui la revisione viene effettuata e nei relativi periodi futuri.

I principi contabili applicati nella redazione del bilancio vengono di seguito descritti.

2.1 – ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE PER LA NEGOZIAZIONE

Nella voce "Attività finanziarie detenute per la negoziazione" (voce 20) figurano tutte le attività finanziarie indipendentemente dalla loro forma tecnica (titoli di debito, titoli di capitale, finanziamenti, derivati ecc.) allocate nel portafoglio di negoziazione che sono detenute con l'intento di generare profitti nel breve termine a seguito delle variazioni dei prezzi di tali strumenti, nonché i contratti derivati gestionalmente collegati alle passività finanziarie valutate al *fair value* (cd. *fair value option*) e i derivati con valore positivo, anche rivenienti da operazioni di scorporo di derivati impliciti, che non sono parte di efficaci relazioni di copertura.

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

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

L'iscrizione iniziale delle attività finanziarie avviene al *fair value* che corrisponde, generalmente, al corrispettivo pagato o incassato, al netto dei costi o proventi di transazione. Nei casi in cui tale corrispettivo sia diverso dal *fair value*, l'attività finanziaria viene comunque iscritta al suo *fair value* e la differenza tra i due valori viene registrata a conto economico. L'iscrizione iniziale avviene nella data di sottoscrizione per i contratti derivati e nella data di regolamento per i titoli di debito e di capitale ad eccezione di quelle la cui consegna è regolata sulla base di convenzioni previste dal mercato di riferimento, per le quali la prima rilevazione avviene alla data di regolamento.

Nella categoria delle attività finanziarie detenute per la negoziazione vengono, inoltre, rilevati i contratti derivati incorporati in strumenti finanziari o in altre forme contrattuali, che presentano caratteristiche economiche e rischi non correlati con lo strumento ospite o che presentano gli elementi per essere qualificati, essi stessi, come contratti derivati, rilevandoli separatamente, a seguito dello scorporo del derivato implicito, dal contratto primario che segue le regole contabili della propria categoria di classificazione. Tale trattamento non viene adottato nei casi in cui lo strumento complesso che li contiene è valutato al *fair value* con effetti a conto economico.

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

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

La cancellazione dallo stato patrimoniale delle attività finanziarie di negoziazione avviene al momento dell'incasso ovvero allorquando i diritti contrattuali relativi ai flussi finanziari siano scaduti o in presenza di transazioni di cessione che trasferiscano a terzi tutti i rischi e tutti i benefici connessi alla proprietà dell'attività trasferita. Per contro, qualora sia stata mantenuta una quota parte prevalente dei rischi e benefici relativi alle attività finanziarie

cedute, queste continueranno ad essere iscritte in bilancio, ancorché giuridicamente la titolarità delle attività stesse sia stata effettivamente trasferita.

Gli utili e le perdite realizzati sulla cessione o sul rimborso e gli utili e le perdite non realizzati derivanti dalle variazioni del *fair value* del portafoglio di negoziazione, sono ricondotti nel “Risultato netto dell’attività di negoziazione” (voce 80). La rilevazione delle componenti reddituali avviene a seguito dei risultati della valutazione delle attività finanziarie di negoziazione.

2.2 – ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA

Attività finanziarie disponibili per la vendita (voce 40) sono quelle attività finanziarie non derivate (titoli di debito, titoli di capitale, ecc.) classificate nel portafoglio disponibile per la vendita e che non sono classificate come (a) finanziamenti e crediti, (b) investimenti posseduti sino alla scadenza o (c) attività finanziarie al *fair value* rilevato a conto economico.

L’iscrizione iniziale delle attività finanziarie disponibili per la vendita avviene alla data di contrattazione per tutte le attività finanziarie ad eccezione di quelle la cui consegna è regolata sulla base di convenzioni previste dal mercato di riferimento, per le quali la prima rilevazione avviene alla data di regolamento ed alla data di erogazione nel caso di crediti.

Il valore dell’iscrizione iniziale delle attività finanziarie avviene al *fair value* che corrisponde, generalmente, al corrispettivo pagato o incassato, al netto dei costi o proventi di transazione. Nei casi in cui tale corrispettivo sia diverso dal *fair value*, l’attività finanziaria viene comunque iscritta al suo *fair value* e la differenza tra i due valori viene registrata a conto economico. L’iscrizione iniziale viene effettuata nella data di sottoscrizione per i contratti derivati e nella data di regolamento per i titoli di debito e di capitale ad eccezione di quelle la cui consegna è regolata sulla base di convenzioni previste dal mercato di riferimento, per le quali la prima rilevazione avviene alla data di regolamento.

Gli investimenti in strumenti di capitale non quotati su mercati attivi per i quali non è possibile misurare il *fair value* in modo attendibile e i derivati che sono legati a tali strumenti e/o che devono essere regolati attraverso la consegna di tali strumenti, sono valutati al costo. I profitti o le perdite non realizzati su titoli disponibili per la vendita, sono registrati in apposita riserva patrimoniale, al netto del relativo effetto fiscale, fino al momento in cui l’investimento sarà alienato o svalutato.

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

di cassa scontati, modelli di determinazione del prezzo delle opzioni, valori rilevati in recenti transazioni comparabili. Per i titoli di capitale e i relativi strumenti derivati, se il *fair value* ottenuto da valutazioni tecniche non è attendibilmente determinabile, gli strumenti finanziari sono valutati al costo e rettificati in presenza di perdite per riduzione di valore.

Le attività finanziarie disponibili per la vendita sono sottoposte a verifiche volte ad individuare l'esistenza di obiettive ragioni che ne facciano rilevare una riduzione del valore. Nel caso in cui un titolo disponibile per la vendita subisse una perdita di valore, la variazione economica cumulata e non realizzata, fino a quel momento iscritta nel patrimonio netto, viene imputata nella voce di conto economico "Rettifiche di valore nette per deterioramento delle attività finanziarie disponibili per la vendita" (voce 130.b). La perdita di valore è contabilizzata nel momento in cui il costo di acquisizione (al netto di qualsiasi rimborso di capitale e ammortamento) di un'attività finanziaria disponibile per la vendita eccede il suo valore recuperabile. L'importo della perdita viene misurato attraverso specifiche metodologie e modelli valutativi per quanto riguarda i titoli azionari. Eventuali riprese di valore su investimenti in strumenti azionari non sono contabilizzate con contropartita al conto economico, bensì al patrimonio netto, mentre eventuali riprese di valore su investimenti in strumenti di debito affluiscono al conto economico.

Qualora i motivi della perdita di valore venissero meno a seguito di un evento verificatosi successivamente alla rilevazione della riduzione di valore, si rilevano delle riprese di valore con imputazione a conto economico, nel caso di crediti o titoli di debito, ed a patrimonio netto nel caso di titoli di capitale. L'ammontare della ripresa non supera, in ogni caso, il costo ammortizzato che lo strumento avrebbe avuto in assenza di precedenti rettifiche.

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

Oltre che per la rilevazione di una perdita per riduzione di valore, gli utili o perdite cumulati nella riserva di patrimonio netto vengono, come sopra indicato, registrati a conto economico al momento della dismissione dell'attività e quindi in caso di eventuale alienazione di un investimento in titoli disponibili per la vendita, la relativa variazione di valore cumulata e non realizzata iscritta nel patrimonio netto, sarà imputata nella voce "Utile/perdita da cessione di attività finanziarie disponibili per la vendita" (voce 100.b) del conto economico.

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

2.4 - CREDITI

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

L’iscrizione iniziale dei crediti avviene alla data di erogazione e, nel caso di titoli di debito, alla data di regolamento.

I crediti sono iscritti in bilancio con il perfezionamento del contratto e quindi con l’acquisizione incondizionata di un diritto al pagamento delle somme pattuite e sono rilevati inizialmente al loro *fair value*, corrispondente all’ammontare erogato comprensivo dei costi di transazione e delle commissioni direttamente imputabili. Nei casi in cui l’importo netto erogato non coincida con il suo *fair value*, a causa del minor tasso d’interesse applicato rispetto a quello del mercato di riferimento o a quello normalmente praticato a finanziamenti con caratteristiche simili, la rilevazione iniziale viene effettuata attualizzando i flussi futuri di cassa con tasso appropriato.

I mutui presenti nel portafoglio della Gestione Separata della CDP, derivano in larga parte da finanziamenti concessi in regime pubblicistico con atti amministrativi, e non trovano di fatto riscontro con i mutui degli istituti di credito che, di norma, erogano l’intero importo del mutuo concesso al beneficiario del finanziamento al momento della concessione. Tali finanziamenti sono dei mutui di scopo, concessi generalmente ad enti locali per la realizzazione di opere pubbliche e che vengono erogati ai beneficiari solo in funzione della puntuale verifica degli stati avanzamento lavori (SAL) delle opere in questione. Quindi le erogazioni sono finalizzate al soddisfacimento dei debiti effettivamente maturati dagli enti, nel corso della realizzazione dell’opera, nei confronti delle ditte cui hanno appaltato i lavori. All’atto della stipula del contratto di finanziamento il debitore assume l’obbligo di rimborso di tutto il capitale concesso e su tale ammontare viene definito un piano di ammortamento prescindendo dall’effettivo ammontare erogato. Sulle somme ancora da erogare da parte della CDP viene riconosciuta una remunerazione configurabile come una retrocessione di interessi attivi maturati dalla CDP sulla parte non erogata. I mutui di scopo della CDP prevedono di norma un periodo iniziale di pre-ammortamento durante il quale, in assenza di erogazioni a valere sul mutuo concesso, il finanziamento è infruttifero. Il piano di rimborso dell’importo concesso decorre, salvo eccezioni, a partire dall’anno successivo a quello della stipula. Il criterio di registrazione contabile definito dalla CDP per i mutui di scopo consiste nel rilevare un impegno ad erogare le somme concesse all’atto della stipula del mutuo e nel registrare il credito (con conseguente riduzione degli impegni ad erogare) per l’intero importo concesso solo nel momento dell’entrata in ammortamento.

Eventuali erogazioni richieste dai mutuatari durante il periodo di pre-ammortamento hanno l’effetto di ridurre gli impegni e di far sorgere un credito “a breve” per l’importo effettivamente erogato, sul quale maturano interessi al tasso contrattuale del mutuo. Il

credito a breve per anticipi su mutui in pre-ammortamento viene valutato al costo coerentemente con quanto previsto dai principi contabili internazionali.

All'entrata in ammortamento di un mutuo non ancora erogato viene acceso contestualmente un credito e un debito di pari importo verso il soggetto su cui grava il rimborso del finanziamento. Il credito sarà valutato, come previsto dagli IAS/IFRS, con il criterio del costo ammortizzato (che in considerazione dell'assenza di costi di transazione sui mutui concessi dalla CDP, salvo eccezioni, coincide con il criterio del costo) e il debito costituirà una passività a vista che si ridurrà man mano che le somme vengono effettivamente somministrate.

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

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

La valutazione dei crediti inclusi nelle categorie di rischio di sofferenze, incagli e ristrutturati, viene effettuata analiticamente per le posizioni che superano una determinata soglia di significatività. In assenza di serie storiche per la CDP relative a perdite su crediti e in considerazione della qualità del merito creditizio dei principali debitori, non viene effettuata alcuna svalutazione forfetaria del portafoglio in essere.

La determinazione delle svalutazioni da apportare ai crediti si basa sull'attualizzazione dei flussi finanziari attesi per capitale ed interessi al netto degli oneri di recupero, tenendo conto delle eventuali garanzie che assistono le posizioni e di eventuali anticipi ricevuti; ai fini della determinazione del valore attuale dei flussi, gli elementi fondamentali sono rappresentati dall'individuazione dei recuperi stimati, dei relativi tempi e del tasso di attualizzazione da applicare.

La svalutazione a fronte dei crediti problematici è successivamente oggetto di ripresa di valore solo quando la qualità del credito risulti migliorata al punto tale che esista una ragionevole certezza di un maggior recupero del capitale e degli interessi e/o siano intervenuti incassi in misura superiore rispetto al valore del credito iscritto nel precedente bilancio. In ogni caso, in considerazione della metodologia utilizzata per la determinazione delle svalutazioni, l'avvicinamento alle scadenze previste per il recupero del credito dovuto al trascorrere del tempo da luogo ad una "ripresa di valore" del credito stesso, in quanto determina una riduzione degli oneri finanziari impliciti precedentemente imputati in riduzione dei crediti.

Recuperi di parte o di interi crediti precedentemente svalutati vengono iscritti in riduzione della voce (130.a) "Rettifiche di valore nette per deterioramento di crediti".

Una cancellazione viene registrata quando il credito è incassato, ceduto con trasferimento dei rischi e benefici oppure è considerato definitivamente irrecuperabile. L'importo delle perdite è rilevato nel conto economico al netto dei fondi di svalutazione precedentemente accantonati.

I crediti rappresentati da posizioni verso soggetti non classificati nelle precedenti categorie di rischio, ma che alla data di bilancio sono scaduti o sconfinati da oltre 180 giorni (c.d. *past due*), sono anch'essi oggetto di valutazione analitica.

Nei "Crediti verso clientela" figurano le attività finanziarie non quotate verso clientela (mutui, titoli di debito, crediti di funzionamento, ecc.) allocate nel portafoglio "crediti". Sono anche inclusi i crediti verso gli Uffici Postali nonché i margini di variazione presso organismi di compensazione a fronte di operazioni su contratti derivati.

Nei "Crediti verso banche" figurano le attività finanziarie non quotate verso banche (conti correnti, depositi cauzionali, titoli di debito, crediti di funzionamento, ecc.) classificate nel portafoglio "crediti". Sono inclusi anche i crediti verso Banche Centrali diversi dai depositi liberi (quali riserva obbligatoria).

2.6 - OPERAZIONI DI COPERTURA

Secondo la definizione IAS gli strumenti di copertura sono dei derivati designati o (limitatamente ad una operazione di copertura del rischio di variazioni nei tassi di cambio di una valuta estera) una designata attività o passività finanziaria non derivata il cui *fair value* o flussi finanziari ci si aspetta compensino le variazioni nel *fair value* o nei flussi finanziari di un designato elemento coperto (paragrafi 72-77 e Appendice A paragrafi AG94). Un elemento coperto è un'attività, una passività, un impegno irrevocabile, un'operazione prevista altamente probabile o un investimento netto in una gestione estera che (a) espone l'entità al rischio di variazioni nel *fair value* o nei flussi finanziari futuri e (b) è designato come coperto (paragrafi 78-84 e Appendice A paragrafi AG98-AG101). L'efficacia della copertura è il livello a cui le variazioni nel *fair value* o nei flussi finanziari dell'elemento coperto che sono attribuibili a un rischio coperto sono compensate dalle variazioni nel *fair value* o nei flussi finanziari dello strumento di copertura (Appendice A paragrafi AG105-AG113).

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

1. la relazione fra lo strumento di copertura e l'elemento coperto, includendo gli obiettivi di gestione del rischio;
2. la strategia per effettuare la copertura, che deve essere in linea con la politica di gestione del rischio identificata dal risk management;

3. i metodi che saranno utilizzati per verificare l'efficacia della copertura.

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

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

La CDP ha posto in essere operazioni a copertura dirette a neutralizzare il valore di bilancio (*fair value hedge*) di singole attività e passività o di gruppi omogenei ed operazioni di copertura del rischio di tasso d'interesse di un portafoglio di passività, cosiddetto *macrohedging*, relativo all'operatività nel medio lungo termine sul tasso fisso dal lato della raccolta postale

Nelle voci 80-Attivo e 60-Passivo figurano i derivati finanziari (sempreché non assimilabili alle garanzie ricevute secondo lo IAS 39) di copertura, che alla data di riferimento del bilancio presentano un *fair value* positivo / negativo.

2.7 - PARTECIPAZIONI

Per "partecipazioni" si intendono le partecipazioni in società controllate (IAS 27), in società sottoposte a controllo congiunto (IAS 31) nonché quelle in società sottoposte a influenza notevole (IAS 28) diverse da quelle ricondotte nelle voci 20 "Attività finanziarie detenute per la negoziazione" e 30 "Attività finanziarie valutate al fair value" ai sensi dello IAS 28, paragrafo 1, e IAS 31, paragrafo 1.

Si considerano controllate le società di cui è posseduta direttamente o indirettamente più della metà dei diritti di voto in assemblea, comunque finalizzata alla nomina di amministratori dipendenti, o comunque, a prescindere da quanto prima definito, quando venga esercitato il potere di determinare le politiche finanziarie e gestionali. Si considerano di controllo congiunto le società per le quali esiste una condivisione del controllo con altre parti, stabilita contrattualmente. Si considerano collegate le società nelle quali è posseduto, direttamente o indirettamente, almeno il 20 per cento dei diritti di voto o nelle quali, pur con una quota di diritti di voto inferiore, viene rilevata influenza notevole, definita come il potere di partecipare alla determinazione delle politiche finanziarie e gestionali, senza avere il controllo o il controllo congiunto. Le partecipazioni di minoranza sono valorizzate nella voce (40) "Attività finanziarie disponibili per la vendita", con il trattamento contabile descritto in precedenza.

La rilevazione iniziale delle partecipazioni avviene al costo, alla data regolamento, comprensivo dei costi o proventi direttamente attribuibili alla transazione.

Nel bilancio, in assenza di posizioni di controllo, le partecipazioni sono valutate con il metodo del patrimonio netto. Tale metodo prevede che la partecipazione venga rilevata inizialmente al costo di acquisto e che le successive valutazioni tengano conto delle variazioni (in aumento o diminuzione) del patrimonio netto delle partecipate per la quota parte di competenza. In condizioni normali, ciò porta ad incrementare il valore della partecipazione per la quota parte di utile di esercizio di competenza del periodo, al netto dei dividendi percepiti dalla partecipata. La differenza tra ciascuna valutazione e la precedente transita a conto economico nella voce “Utile (perdite) delle partecipazioni”. I dividendi percepiti pertanto non transitano dal conto economico come ricavi ma vengono portati in deduzione del valore della partecipazione (in quanto si configurano come riduzioni del patrimonio netto della società partecipata).

Se esistono evidenze che il valore di una partecipazione possa aver subito una riduzione, si procede alla stima del valore recuperabile della partecipazione stessa, tenendo conto del valore di mercato o del valore attuale dei flussi finanziari futuri. Se tale valore calcolato è inferiore al valore contabile, la differenza è rilevata a conto economico come perdita per riduzione di valore. La suddetta perdita viene rilevata soltanto in presenza di una persistente e significativa riduzione di valore. La svalutazione, su partecipazioni quotate in mercati attivi e salvo ulteriori e specificatamente motivate ragioni, verrà effettuata ove tale riduzione sia ritenuta significativa; per le partecipazioni in società quotate la riduzione è ritenuta significativa se le quotazioni di mercato sono inferiori in misura superiore al 20% per un periodo di nove mesi nell'esercizio.

2.8 - ATTIVITÀ MATERIALI

Le “attività materiali” comprendono sia gli immobili, gli impianti e i macchinari e le altre attività materiali ad uso funzionale disciplinate dallo IAS 16 sia gli investimenti immobiliari (terreni e fabbricati) disciplinati dallo IAS 40. Sono incluse le attività oggetto di operazioni di locazione finanziaria (per i locatari) e di leasing operativo (per i locatori) nonché le migliorie e le spese incrementative sostenute su beni di terzi.

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 momento in cui risultano immessi nel processo produttivo.

Per quanto riguarda gli immobili, i terreni e gli edifici sono stati trattati come beni separabili e pertanto sono trattati autonomamente a fini contabili, anche se acquisiti congiuntamente. Con il passaggio agli IAS, quindi, si è proceduto allo scorporo del valore dei terreni dagli edifici, in base al valore rilevato da perizie già utilizzate, tra l'altro, nel corso del 2005 al fine della rivalutazione degli immobili aziendali esistenti nel bilancio 2004, ai sensi della legge Finanziaria 2006. I terreni sono considerati a vita indefinita e, pertanto, non sono ammortizzati.

La componente fabbricato è, invece, ammortizzata su un periodo di 33 anni considerato rappresentativo della vita utile dei fabbricati stessi.

La CDP si è avvalsa della facoltà di valutare gli immobili, ed i terreni (il cui valore è stato scorporato dagli stessi immobili) alla data di passaggio agli IAS/IFRS al *fair value* e utilizzare tale valore come sostituto del costo a tale data.

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

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

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.

2.9 - ATTIVITÀ IMMATERIALI

Le "attività immateriali" ai fini IAS comprendono l'avviamento e le altre attività immateriali disciplinate dallo IAS 38. Sono incluse le attività oggetto di operazioni di locazione finanziaria.

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 che, alla chiusura di ogni esercizio viene sottoposta a valutazione per verificare l'adequatezza della stima.

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

(a) è probabile che affluiscano benefici economici futuri attribuibili all'attività considerata;

(b) il costo dell'attività può essere valutato attendibilmente.

Le immobilizzazioni immateriali vengono, quindi, eliminate dallo stato patrimoniale qualora non siano attesi utili futuri o al momento della cessione.

Le attività immateriali della CDP sono essenzialmente rappresentate da *software*.

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, che non supera i 5 anni.

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.

2.11 – FISCALITÀ CORRENTE E 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. In particolare si è tenuto conto delle modifiche apportate al T.u.i.r. dal D.Lgs. 38/2005, che ha disciplinato gli effetti tributari derivanti dall'applicazione dei Principi contabili internazionali, al fine di mantenere sostanzialmente invariata l'imposizione tributaria rispetto a quella calcolata in relazione ad un bilancio redatto secondo Principi contabili nazionali (cosiddetto principio di neutralità), nonché per conservare il principio di derivazione dell'imponibile fiscale dal risultato del conto economico, prevedendo anche la valenza fiscale dei componenti che, per effetto dei Principi contabili internazionali, sono imputati direttamente a patrimonio.

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.

2.12 - FONDI PER RISCHI ED ONERI

Un accantonamento viene rilevato tra i "Fondi per rischi ed oneri" (voce 120) esclusivamente in presenza:

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

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

La CDP non dispone di "fondi di quiescenza e obblighi simili" mentre tra gli "altri fondi" sono indicati i fondi per rischi e oneri costituiti in ossequio a quanto previsto dai principi contabili internazionali, ad eccezione delle svalutazioni dovute al deterioramento delle garanzie rilasciate e dei derivati creditizi ad esse assimilati ai sensi dello IAS 39, che sono eventualmente ricondotti alle "altre passività". In particolare, la CDP evidenzia la presenza nel fondo rischi di sole stime correlate a cause passive in corso, che comprende stanziamenti per revocatorie, cause passive di terzi (ivi inclusi il personale e gli ex dipendenti).

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

2.13 – DEBITI E TITOLI IN CIRCOLAZIONE

Tra i “Debiti verso banche” (voce 10) e tra i “Debiti verso la clientela” (voce 20) vengono raggruppate tutte le forme di provvista interbancaria e con clientela. In particolare nelle suddette voci figurano i debiti, qualunque sia la loro forma tecnica (depositi, conti correnti, finanziamenti), diversi da quelli ricondotti nelle voci 40 “passività finanziarie di negoziazione” e 50 “passività finanziarie valutate al fair value” e dai titoli di debito indicati nella voce 30 (“titoli in circolazione”). Sono inclusi i debiti di funzionamento. In particolare la CDP presenta, in tale voce le somme ancora da erogare a fronte dei mutui in ammortamento, per i quali rinviamo alla descrizione dei finanziamenti CDP della gestione separata di cui al precedente par. 2.4.

Nella voce Titoli in circolazione figurano i titoli emessi, quotati e non quotati, valutati al costo ammortizzato. L'importo è al netto dei titoli riacquistati. Sono anche inclusi i titoli che alla data di riferimento del bilancio risultano scaduti ma non ancora rimborsati. Viene esclusa la quota dei titoli di debito di propria emissione non ancora collocata presso terzi. Inizialmente vengono iscritti al loro *fair value* comprensivo dei costi sostenuti per l'emissione. La valutazione successiva segue il criterio del costo ammortizzato. I debiti vengono cancellati dal bilancio quando scadono o vengono estinti.

Tra i titoli in circolazione sono riportati i buoni fruttiferi emessi dalla CDP. Tali buoni sono titoli di tipo zero-coupon (gli interessi maturati sono liquidati con l'effettivo rimborso del capitale), con una struttura cedolare di tipo step-up (il tasso di interesse è crescente in base al periodo di detenzione del buono), con rimborso di capitale e interessi in un'unica soluzione alla scadenza, fatta salva la facoltà di richiedere il rimborso anticipato in qualsiasi momento anche prima della scadenza contrattuale del buono, ottenendo il capitale sottoscritto e gli interessi maturati in base al periodo di detenzione. L'applicazione del Principio IAS 39 prevede, per gli strumenti finanziari quali i buoni fruttiferi, l'adozione del costo ammortizzato e che il tasso di interesse effettivo utilizzato per il calcolo del costo ammortizzato in questione sia pari al tasso interno di rendimento derivante dai flussi finanziari stimati (e non contrattuali) lungo la vita attesa (e non contrattuale) dello strumento. In virtù della citata opzione di rimborso anticipato, la vita attesa dei buoni fruttiferi è mediamente inferiore alla vita contrattuale degli stessi. A tale proposito CDP ha elaborato un modello statistico di previsione dei rimborsi anticipati dei buoni fruttiferi, basato sulle serie storiche di rimborsi che viene utilizzato ai fini del *pricing* delle nuove emissioni; il modello di previsione utilizzato in fase di emissione viene impiegato anche per determinare inizialmente il “piano di ammortamento” stimato di ciascuna serie di buoni fruttiferi. Dai flussi di rientro così stimati è ricavato il tasso di interesse effettivo e conseguentemente il costo ammortizzato rilevato sullo stato patrimoniale. Gli scostamenti tra rimborsi anticipati effettivi e stimati determineranno una riprevisione del piano di ammortamento residuo: in tale fattispecie i Principi IAS/IFRS prevedono che il costo

ammortizzato dello strumento oggetto di valutazione sia determinato come valore attuale dei nuovi flussi futuri stimati utilizzando come tassi di attualizzazione il tasso di interesse effettivo calcolato all'emissione di ciascuna serie di buoni fruttiferi e tenuto invariato. A ciò si aggiunge la necessità di rilevare le commissioni di distribuzione, riconosciute a Poste Italiane S.p.A., come costi di transazione; tali commissioni sono quindi considerate nell'ambito dei flussi finanziari dei buoni fruttiferi ai fini della determinazione del tasso di interesse effettivo e non più ammortizzate in quote costanti annue.

2.14 - PASSIVITÀ FINANZIARIE DI NEGOZIAZIONE

Formano oggetto di rilevazione nella presente voce le passività finanziarie, qualunque sia la loro forma tecnica (titoli di debito, finanziamenti ecc.), classificate nel portafoglio di negoziazione. Va esclusa la quota dei titoli di debito di propria emissione non ancora collocata presso terzi.

L'iscrizione iniziale delle passività finanziarie avviene al *fair value* che corrisponde, generalmente, al corrispettivo incassato, al netto dei costi o proventi di transazione. Nei casi in cui tale corrispettivo sia diverso dal *fair value*, l'attività finanziaria viene comunque iscritta al suo *fair value* e la differenza tra i due valori viene registrata a conto economico. L'iscrizione iniziale avviene nella data di sottoscrizione per i contratti derivati e nella data di regolamento per i titoli di debito e di capitale ad eccezione di quelle la cui consegna è regolata sulla base di convenzioni previste dal mercato di riferimento, per le quali la prima rilevazione avviene alla data di regolamento.

Nella categoria delle passività finanziarie detenute per la negoziazione vengono, inoltre, rilevati i contratti derivati incorporati in strumenti finanziari o in altre forme contrattuali, che presentano caratteristiche economiche e rischi non correlati con lo strumento ospite o che presentano gli elementi per essere qualificati, essi stessi, come contratti derivati, rilevandoli separatamente, a seguito dello scorporo del derivato implicito, dal contratto primario che segue le regole contabili della propria categoria di classificazione. Tale trattamento non viene adottato nei casi in cui lo strumento complesso che li contiene è valutato al *fair value* con effetti a conto economico.

La valutazione successiva alla rilevazione iniziale viene effettuata al *fair value*. Se il *fair value* di una passività finanziaria diventa positivo, tale passività viene contabilizzata come una attività finanziaria di negoziazione.

La cancellazione dallo stato patrimoniale delle passività finanziarie di negoziazione avviene, allorquando i diritti contrattuali relativi ai flussi finanziari siano scaduti o in presenza di transazioni di cessione che trasferiscano a terzi tutti i rischi e tutti i benefici connessi alla proprietà dell'attività trasferita. Per contro, qualora sia stata mantenuta una quota parte prevalente dei rischi e benefici relativi alle attività finanziarie cedute, queste continueranno

ad essere iscritte in bilancio, ancorché giuridicamente la titolarità delle attività stesse sia stata effettivamente trasferita.

Gli utili e le perdite realizzati sulla cessione o sul rimborso e gli utili e le perdite non realizzati derivanti dalle variazioni del *fair value* del portafoglio di negoziazione, sono ricondotti nel “Risultato netto dell’attività di negoziazione” (voce 80). La rilevazione delle componenti reddituali avviene a seguito dei risultati della valutazione delle passività finanziarie di negoziazione.

2.16 – OPERAZIONI IN VALUTA

Le operazioni in valuta estera sono registrate, al momento della rilevazione iniziale, in euro, applicando all’importo in valuta estera il tasso di cambio in vigore alla data dell’operazione. 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 correlato al periodo in cui emerge.

Le differenze di cambio, positive e negative, relative alle attività e passività finanziarie in valuta, diverse da quelle designate al *fair value*, da quelle oggetto di copertura del *fair value* e dei flussi finanziari, nonché dai relativi derivati di copertura, sono rilevate per sbilancio nel “Risultato netto dell’attività di negoziazione” (voce 80).

L’effetto delle differenze cambio relative al patrimonio netto delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto viene invece iscritto in una riserva di patrimonio netto.

2.17 - ALTRE INFORMAZIONI

CASSA E DISPONIBILITÀ (VOCE 10 DELL’ATTIVO)

Le disponibilità liquide sono valutate al *fair value*.

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.

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. Il trattamento di fine rapporto (TFR), ai sensi dello IAS 19, rappresenta un "Piano a benefici definiti per il dipendente" e, quindi, comporta la rappresentazione di tale debito verso i dipendenti tramite il valore attuale dell'obbligo maturando e maturato (rispettivamente il valore attuale dei pagamenti futuri previsti riferiti ai benefici maturati nell'esercizio corrente e il valore attuale dei pagamenti futuri derivanti dal maturato negli esercizi precedenti).

Si segnala, peraltro, che il fondo trattamento fine rapporto della CDP è di esiguo importo, in quanto i dipendenti della società hanno conservato, anche dopo la trasformazione, il regime pensionistico INPDAP che prevede il versamento allo stesso ente anche degli oneri relativi al trattamento di fine servizio. La quota di TFR evidenziata fa, quindi, capo al TFR dei soli dipendenti neoassunti (in regime previdenziale INPS) maturato fino al 2005, in quanto la quota maturata nel 2006, per dipendenti che hanno optato in tal senso (92% degli aventi diritto), non è andata a valorizzare il Fondo in questione ma è stata destinata al Fondo di previdenza complementare, secondo quanto previsto in materia dalla normativa vigente.

Gli effetti derivanti dall'applicazione dello IAS 19 non sono, pertanto, significativi.

INTERESSI ATTIVI E PASSIVI

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

Gli interessi comprendono anche il saldo netto, positivo o negativo, dei differenziali e dei margini relativi a contratti derivati finanziari.

COMMISSIONI

Le commissioni sono rilevate a conto economico in base al criterio della competenza; sono escluse le commissioni considerate nell'ambito del costo ammortizzato ai fini della determinazione del tasso di interesse effettivo che sono rilevate fra gli interessi.

DIVIDENDI

I dividendi sono contabilizzati a conto economico nell'esercizio nel quale ne viene deliberata la distribuzione.

PARTE B - INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE

ATTIVO**SEZIONE 1 – CASSA E DISPONIBILITÀ LIQUIDE – VOCE 10**

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. 29814 denominato “Cassa DP SPA - gestione separata”, nel quale confluisce la liquidità relativa alle operazioni della Gestione Separata dalla CDP. Alla fine del 2006 il saldo del c/c è pari a 76.919 milioni di 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 2006 il saldo del c/c è pari 339,4 milioni di euro.

Sulle giacenze del conto corrente 29814 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 e non ancora accreditati sul conto corrente di tesoreria 29814 sono pari a 1.364,0 milioni di euro.

1.1 Cassa e disponibilità liquide: composizione

Nella tabella che segue sono riepilogate le disponibilità liquide al 31/12/2006 comprensive, per le somme depositate su conti correnti fruttiferi, degli interessi maturati e non ancora accreditati.

(migliaia di euro)

1.1 CASSA E DISPONIBILITÀ LIQUIDE: COMPOSIZIONE

	31/12/2006	31/12/2005
a) Cassa	78.622.451	62.466.564
b) Depositi liberi presso Banche Centrali	-	-
Totale	78.622.451	62.466.564

SEZIONE 2 – ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE PER LA NEGOZIAZIONE – VOCE 20

2.1 Attività finanziarie detenute per la negoziazione: composizione merceologica

(migliaia di euro)

2.1 ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE PER LA NEGOZIAZIONE: COMPOSIZIONE MERCEOLOGICA

Voci/Valori	31/12/2006		31/12/2005	
	Quotati	Non quotati	Quotati	Non quotati
A Attività per cassa				
1. Titoli di debito				
1.1 Titoli strutturati				
1.2 Altri titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Quote di O.I.C.R.				
4. Finanziamenti				
4.1 Pronti contro termine attivi				
4.2 Altri				
5. Attività deteriorate				
6. Attività cedute non cancellate				
Totale A				
B Strumenti derivati				
1. Derivati finanziari		135.871		75.702
1.1 di negoziazione		135.871		75.702
1.2 connessi con la fair value option				
1.3 altri				
2. Derivati creditizi				
2.1 di negoziazione				
2.2 connessi con la fair value option				
2.3 altri				
Totale B		135.871		75.702
Totale (A+B)		135.871		75.702

I derivati finanziari esposti nella tabella fanno riferimento alle opzioni esplicite acquistate a copertura della componente opzionale dei buoni indicizzati a scadenza. Tale componente opzionale è stata oggetto di scorporo dallo strumento ospite (buono indicizzato a scadenza) e classificata tra le passività finanziarie detenute per la negoziazione.

2.2 Attività finanziarie detenute per la negoziazione: composizione per debitori/emittenti

(migliaia di euro)

2.2 ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE PER LA NEGOZIAZIONE: COMPOSIZIONE PER DEBITORI/EMITTENTI

Voci/Valori	31/12/2006	31/12/2005
A. ATTIVITÀ PER CASSA		
1. Titoli di debito		
a) Governi e Banche Centrali		
b) Altri enti pubblici		
c) Banche		
d) Altri emittenti		
2. Titoli di capitale		
a) Banche		
b) Altri emittenti:		
- imprese di assicurazione		
- società finanziarie		
- imprese non finanziarie		
- altri		
3. Quote di O.I.C.R.		
4. Finanziamenti		
a) Governi e Banche Centrali		
b) Altri enti pubblici		
c) Banche		
d) Altri soggetti		
5. Attività deteriorate		
a) Governi e Banche Centrali		
b) Altri enti pubblici		
c) Banche		
d) Altri soggetti		
6. Attività cedute non cancellate		
a) Governi e Banche Centrali		
b) Altri enti pubblici		
c) Banche		
d) Altri emittenti		
Totale A		
B. STRUMENTI DERIVATI		
a) Banche	131.673	75.702
b) Clientela	4.198	
Totale B	135.871	75.702
Totale (A+B)	135.871	75.702

I derivati finanziari esposti nella tabella fanno riferimento alle opzioni esplicite acquistate a copertura della componente opzionale dei buoni indicizzati a scadenza. Tale componente

opzionale è stata oggetto di scorporo dallo strumento ospite (buono indicizzato a scadenza) e classificata tra le passività finanziarie detenute per la negoziazione.

2.3 Attività finanziarie detenute per la negoziazione: strumenti derivati

(migliaia di euro)

2.3 ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE PER LA NEGOZIAZIONE: STRUMENTI DERIVATI

Tipologie derivati/attività sottostanti	Tassi di interesse	Valute e oro	Titoli di capitale	Crediti	Altro	31/12/2006	31/12/2005
A) Derivati quotati							
1. Derivati finanziari: • Con scambio di capitale - Opzioni acquistate - Altri derivati • Senza scambio di capitale - Opzioni acquistate - Altri derivati							
2. Derivati creditizi: • Con scambio di capitale • Senza scambio di capitale							
Totale A							
B) Derivati non quotati							
1. Derivati finanziari: • Con scambio di capitale - Opzioni acquistate - Altri derivati • Senza scambio di capitale - Opzioni acquistate - Altri derivati			135.871			135.871	75.702
2. Derivati creditizi: • Con scambio di capitale • Senza scambio di capitale			135.871			135.871	75.702
Totale B			135.871			135.871	75.702
Totale (A+B)			135.871			135.871	75.702

SEZIONE 4 – ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA – VOCE 40
4.1 Attività finanziarie disponibili per la vendita: composizione merceologica
(migliaia di euro)
4.1 ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA: COMPOSIZIONE MERCEOLOGICA

Voci/Valori	31/12/2006		31/12/2005	
	Quotati	Non quotati	Quotati	Non quotati
1. Titoli di debito	214.692		1.018.440	
1.1 Titoli strutturati				
1.2 Altri titoli di debito	214.692		1.018.440	
2. Titoli di capitale	15.103.480	2.066	13.539.268	2.066
2.1 Valutati al fair value	15.103.480		13.539.268	
2.2 Valutati al costo		2.066		2.066
3. Quote di O.I.C.R.				
4. Finanziamenti				
5. Attività deteriorate				
6. Attività cedute non cancellate				
Totale	15.318.172	2.066	14.557.708	2.066

4.2 Attività finanziarie disponibili per la vendita: composizione per debitori/emittenti

(migliaia di euro)

4.2 ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA: COMPOSIZIONE PER DEBITORI/EMITTENTI

Voci/Valori	31/12/2006	31/12/2005
1. Titoli di debito	214.692	1.018.440
a) Governi e Banche Centrali		805.050
b) Altri enti pubblici	11.434	13.008
c) Banche		
d) Altri emittenti	203.258	200.382
2. Titoli di capitale	15.105.546	13.541.334
a) Banche	2.066	2.066
b) Altri emittenti		
- imprese di assicurazione		
- società finanziarie		
- imprese non finanziarie	15.103.480	13.539.268
- altri		
3. Quote di O.I.C.R.		
4. Finanziamenti		
a) Governi e Banche Centrali		
b) Altri enti pubblici		
c) Banche		
d) Altri soggetti		
5. Attività deteriorate		
a) Governi e Banche Centrali		
b) Altri enti pubblici		
c) Banche		
d) Altri soggetti		
6. Attività cedute non cancellate		
a) Governi e Banche Centrali		
b) Altri enti pubblici		
c) Banche		
d) Altri soggetti		
Totale	15.320.238	14.559.774

4.5 Attività finanziarie disponibili per la vendita diverse da quelle cedute e non cancellate e da quelle deteriorate: variazioni annue

(migliaia di euro)

4.5 ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA DIVERSE DA QUELLE CEDUTE E NON CANCELLATE E DA QUELLE DETERIORATE: VARIAZIONI ANNUE

	Titoli di debito	Titoli di capitale	Quote di O.I.C.R.	Finanziamenti	Totale
A. Esistenze iniziali	1.018.440	13.541.334			14.559.775
B. Aumenti	2.875	1.564.212			1.567.086
B1. Acquisti					-
B2. Variazioni positive di FV	275	1.564.212			1.564.487
B3. Riprese di valore					-
- imputate al conto economico					-
- imputate al patrimonio netto					-
B4. Trasferimenti da altri portafogli					-
B5. Altre variazioni	2.600				2.600
C. Diminuzioni	806.623	-			806.623
C1. Vendite					
C2. Rimborsi	800.191				800.191
C3. Variazioni negative di FV	382				382
C4. Svalutazioni da deterioramento					-
- imputate al conto economico					-
- imputate al patrimonio netto					-
C5. Trasferimenti ad altri portafogli					-
C6. Altre variazioni	6.050				6.050
D. Rimanenze finali	214.692	15.105.546			15.320.238

SEZIONE 6 – CREDITI VERSO BANCHE – VOCE 60

6.1 Crediti verso banche: composizione merceologica

(migliaia di euro)

6.1 CREDITI VERSO BANCHE: COMPOSIZIONE MERCEOLOGICA

Tipologia operazioni / Valori	31/12/2006	31/12/2005
A. Crediti verso Banche Centrali	2.766.513	-
1. Depositi vincolati		
2. Riserva obbligatoria	2.766.513	-
3. Pronti contro termine attivi		
4. Altri		
B. Crediti verso banche	698.797	3.633.791
1. Conti correnti e depositi liberi	384	973
2. Depositi vincolati	268.937	-
3. Altri finanziamenti:	429.476	3.632.818
3.1 Pronti contro termine attivi	-	3.188.795
3.2 Locazione finanziaria		
3.3 Altri	429.476	444.023
4. Titoli di debito	-	-
4.1 Titoli strutturati		
4.2 Altri titoli di debito		
5. Attività deteriorate	-	-
6. Attività cedute non cancellate	-	-
Totale (valore di bilancio)	3.465.309	3.633.791
Totale (fair value)	3.448.704	

I crediti verso banche sono originati principalmente da operazioni di finanziamento pari a circa 429,5 milioni di euro, dalla giacenza sul conto di gestione per la riserva obbligatoria pari a circa 2.766,5 milioni di euro e da depositi (*cash collateral*) presso banche per operazioni a copertura del rischio di credito su strumenti derivati pari a circa 268,9 milioni di euro.

SEZIONE 7 – CREDITI VERSO CLIENTELA – VOCE 70

7.1 Crediti verso clientela: composizione merceologica

I crediti verso clientela sono relativi all'attività di finanziamento della Gestione Separata e della Gestione Ordinaria della CDP e contengono le obbligazioni emesse da comuni e regioni. Nella tabella che segue tali crediti sono ripartiti in base alla forma tecnica dell'operazione.

(migliaia di euro)

7.1 CREDITI VERSO CLIENTELA: COMPOSIZIONE MERCEOLOGICA

Tipologia operazioni/Valori	31/12/2006	31/12/2005
1. Conti correnti	3	7
2. Pronti contro termine attivi		
3. Mutui	75.636.527	61.518.099
4. Carte di credito, prestiti personali e cessioni del quinto		
5. Locazione finanziaria		
6. Factoring		
7. Altre operazioni	586.424	648.618
8. Titoli di debito	491.009	364.458
8.1 Titoli strutturati		
8.2 Altri titoli di debito	491.009	364.458
9. Attività deteriorate	135.744	58.157
10. Attività cedute non cancellate		
Totale (valore di bilancio)	76.849.708	62.589.339
Totale (fair value)	78.121.028	n.d.

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 ammonta ad un importo pari a 40,8 milioni di euro.

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

- 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 pre-ammortamento, 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 semestrale variabile. 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 dall'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 pre-ammortamento 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 pre-ammortamento.

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.

Nell'ambito dei mutui si segnala, inoltre, l'importo di 19.118,1 milioni di euro concesso a garanzia dei *covered bond*, come descritto nella sezione relativa alle Attività costituite in garanzia di propri debiti.

7.2 Crediti verso clientela: composizione per debitori/emittenti

(migliaia di euro)

7.2 CREDITI VERSO CLIENTELA: COMPOSIZIONE PER DEBITORI/EMITTENTI

Tipologia operazioni/Valori	31/12/2006	31/12/2005
1. Titoli di debito:	491.009	364.458
a) Governi		
b) Altri Enti pubblici	491.009	364.458
c) Altri emittenti		
- imprese non finanziarie		
- imprese finanziarie		
- assicurazioni		
- altri		
2. Finanziamenti verso:	76.222.955	62.166.724
a) Governi	34.236.134	30.461.747
b) Altri Enti pubblici	36.584.141	28.440.472
c) Altri soggetti	5.402.680	3.264.504
- imprese non finanziarie	5.379.943	3.264.504
- imprese finanziarie		
- assicurazioni		
- altri	22.737	
3. Attività deteriorate:	135.744	58.157
a) Governi		
b) Altri Enti pubblici	120.206	58.157
c) Altri soggetti	15.538	
- imprese non finanziarie	14.819	
- imprese finanziarie		
- assicurazioni		
- altri	719	
4. Attività cedute non cancellate:	-	-
a) Governi		
b) Altri Enti pubblici		
c) Altri soggetti	-	-
- imprese non finanziarie		
- imprese finanziarie		
- assicurazioni		
- altri		
Totale	76.849.708	62.589.339

7.3 Crediti verso clientela: attività oggetto di copertura specifica

(migliaia di euro)

7.3 CREDITI VERSO CLIENTELA: ATTIVITÀ OGGETTO DI COPERTURA SPECIFICA

Tipologia operazioni/Valori	31/12/2006	31/12/2005
1. Crediti oggetto di copertura specifica del fair value:	12.076.217	-
a) rischio di tasso di interesse	12.076.217	
b) rischio di cambio		
c) rischio di credito		
d) più rischi		
2. Crediti oggetto di copertura specifica dei flussi finanziari:	-	-
a) rischio di tasso di interesse		
b) rischio di cambio		
c) altro		
Totale	12.076.217	-

SEZIONE 8 – DERIVATI DI COPERTURA – VOCE 80
8.1 Derivati di copertura: composizione per tipologia di contratti e di attività sottostanti

(migliaia di euro)

8.1 DERIVATI DI COPERTURA: COMPOSIZIONE PER TIPOLOGIA DI CONTRATTI E DI ATTIVITÀ SOTTOSTANTI

Tipologie derivati/attività sottostanti	Tassi di interesse	Valute e oro	Titoli di capitale	Crediti	Altro	Totale
A) Derivati quotati						
1. Derivati finanziari: • Con scambio di capitale - Opzioni acquistate - Altri derivati • Senza scambio di capitale - Opzioni acquistate - Altri derivati						
2. Derivati creditizi: • Con scambio di capitale • Senza scambio di capitale						
Totale A						
B) Derivati non quotati						
1. Derivati finanziari: • Con scambio di capitale - Opzioni acquistate - Altri derivati • Senza scambio di capitale - Opzioni acquistate - Altri derivati	91.267					91.267
	91.267					91.267
	91.267					91.267
2. Derivati creditizi: • Con scambio di capitale • Senza scambio di capitale						
Totale B	91.267					91.267
Totale (A+B) 2006	91.267					91.267
Totale (A+B) 2005	48.327					48.327

8.2 Derivati di copertura: composizione per portafogli coperti e per tipologia di copertura

(migliaia di euro)

8.2 DERIVATI DI COPERTURA: COMPOSIZIONE PER PORTAFOGLI COPERTI E PER TIPOLOGIA DI COPERTURA

Operazioni/Tipo di copertura	Fair value						Flussi finanziari	
	Specifica					Generica	Specifica	Generica
	rischio di tasso	rischio di cambio	rischio di credito	rischio di prezzo	più rischi			
1. Attività finanziarie disponibili per la vendita								
2. Crediti	91.267							
3. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza								
4. Portafoglio								
Totale attività	91.267							
1. Passività finanziarie								
2. Portafoglio								
Totale passività								

SEZIONE 10 – LE PARTECIPAZIONI – VOCE 100
10.1 Partecipazioni in società controllate, controllate in modo congiunto o sottoposte ad influenza notevole: informazioni sui rapporti partecipativi
10.1 PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ CONTROLLATE, CONTROLLATE IN MODO CONGIUNTO O SOTTOPOSTE AD INFLUENZA NOTEVOLE: INFORMAZIONI SUI RAPPORTI PARTECIPATIVI

Denominazioni	Sede	Quota di partecipazione %	Disponibilità voti %
A. Imprese controllate in via esclusiva			
B. Imprese controllate in modo congiunto			
C. Imprese sottoposte ad influenza notevole			
1. Poste Italiane S.p.A.	Roma	35,00%	35,00%
2. Terna S.p.A.	Roma	30,00%	30,00%
3. ST Holding N.V.	Amsterdam	30,00%	30,00%
4. Galaxy S.àr.l.	Lussemburgo	40,00%	40,00%
5. Europrogetti & Finanza S.p.A.	Roma	31,80%	31,80%
6. Tunnel di Genova	Genova	33,33%	33,33%
7. Sinloc S.p.A. (*)	Torino	11,85%	

(*) A fine dicembre 2006 è stata ceduta una quota pari all'8,15% del capitale. La rappresentanza della CDP nel CdA di Sinloc (due consiglieri) configura a fine 2006 l'esistenza di un'influenza notevole

10.2 Partecipazioni in società controllate, controllate in modo congiunto o sottoposte ad influenza notevole: informazioni contabili

(migliaia di euro)

10.2 PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ CONTROLLATE, CONTROLLATE IN MODO CONGIUNTO O SOTTOPOSTE AD INFLUENZA NOTEVOLE: INFORMAZIONI CONTABILI

Denominazioni	Totale attivo	Ricavi totali	Utile (Perdita)	Patrimonio netto	Valore di bilancio	Fair value
A. Imprese controllate in via esclusiva						
B. Imprese controllate in modo congiunto						
C. Imprese sottoposte ad influenza notevole	76.060.626	18.782.267	712.531	4.730.672	5.417.505	n.d.
1. Poste Italiane S.p.A. (1)	68.549.251	17.694.026	348.910	1.935.223	2.578.406	n.d.
2. Terna S.p.A. (2)	6.637.800	1.010.200	299.400	1.953.300	1.311.330	1.542.000
3. ST Holding N.V.	767.664	63.687	63.665	767.673	1.506.991	1.288.894
4. Galaxy S.à.r.l. (3)	35.478	4.864	1.011	20.015	13.099	n.d.
5. Europrogetti & Finanza S.p.A. (3)	17.748	7.880	(1.278)	6.683	2.125	n.d.
6. Tunnel di Genova (3)	4.885	29	(50)	371	-	n.d.
7. Sinloc S.p.A. (3)	47.800	1.581	873	47.407	5.554	n.d.
Totale	76.060.626	18.782.267	712.531	4.730.672	5.417.505	n.d.

(1) Dati bilancio consolidato al 31/12/05

(2) Dati relazione trimestrale consolidata al 30/09/06

(3) Dati bilancio al 31/12/05

10.3 Partecipazioni: variazioni annue

(migliaia di euro)

10.3 PARTECIPAZIONI: VARIAZIONI ANNUE

	31/12/2006	31/12/2005
A. Esistenze iniziali	5.270.575	4.002.106
B. Aumenti	325.454	1.435.616
B.1 Acquisti	13.099	1.315.200
B.2 Riprese di valore		
B.3 Rivalutazioni	312.175	119.808
B.4 Altre variazioni	180	608
C. Diminuzioni	178.524	167.146
C.1 Vendite	9.875	21.479
C.2 Rettifiche di valore	124	105.899
C.3 Altre variazioni	168.525	39.768
D. Rimanenze finali	5.417.505	5.270.575
E. Rivalutazioni totali	431.983	119.808
F. Rettifiche totali	106.023	105.899

10.6 Impegni riferiti a partecipazioni in società sottoposte ad influenza notevole

Nel corso del 2006 la CDP ha acquisito una quota di partecipazione pari al 40% del capitale di Galaxy S.àr.l., una società di diritto lussemburghese che realizza investimenti equity o quasi-equity in progetti e infrastrutture nel settore dei trasporti.

L'investimento complessivo della CDP è pari a 100 milioni di euro, di cui 13,0 milioni di euro sono stati versati nel corso dell'esercizio a fronte degli investimenti già realizzati da Galaxy prima dell'ingresso di CDP nel proprio azionariato.

SEZIONE 11 – ATTIVITÀ MATERIALI – VOCE 110

11.1 Attività materiali: composizione delle attività valutate al costo

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)

11.1 ATTIVITÀ MATERIALI: COMPOSIZIONE DELLE ATTIVITÀ VALUTATE AL COSTO

Attività/Valori	31/12/2006	31/12/2005
A. Attività ad uso funzionale		
1.1 di proprietà	208.312	204.672
a) terreni	117.406	117.406
b) fabbricati	75.197	77.371
c) mobili	1.800	1.820
d) impianti elettronici	5.468	3.835
e) altre	8.441	4.238
1.2 acquisite in locazione finanziaria		
a) terreni		
b) fabbricati		
c) mobili		
d) impianti elettronici		
e) altre		
Totale A	208.312	204.672
B. Attività detenute a scopo di investimento		
2.1 di proprietà		
a) terreni		
b) fabbricati		
2.2 acquisite in locazione finanziaria		
a) terreni		
b) fabbricati		
Totale B	-	-
Totale (A+B)	208.312	204.672

11.3 Attività materiali ad uso funzionale: variazioni annue

(migliaia di euro)

11.3 ATTIVITÀ MATERIALI AD USO FUNZIONALE: VARIAZIONI ANNUE

	Terreni	Fabbricati	Mobili	Impianti elettronici	Altre	Totale
A. Esistenze iniziali lorde	117.406	80.650	8.554	16.349	14.518	237.477
A.1 Riduzioni di valore totali nette	-	- 3.279	- 6.733	- 12.514	- 10.280	- 32.806
A.2 Esistenze iniziali nette	117.406	77.371	1.821	3.835	4.238	204.671
B. Aumenti:	-	248	322	2.905	5.308	8.783
B.1 Acquisti			322	2.905	5.308	8.535
B.2 Spese per migliorie capitalizzate		248				248
B.3 Riprese di valore						-
B.4 Variazioni positive di fair value imputate a						-
a) patrimonio netto						-
b) conto economico						-
B.5 Differenze positive di cambio						-
B.6 Trasferimenti da immobili detenuti a scopo di investimento						-
B.7 Altre variazioni						-
B.8 Operazioni di aggregazione aziendale						-
C. Diminuzioni:	-	2.422	343	1.271	1.105	5.142
C.1 Vendite			0		2	3
C.2 Ammortamenti		2.422	343	1.271	1.072	5.108
C.3 Rettifiche di valore da deterioramento imputate a						-
a) patrimonio netto						-
b) conto economico						-
C.4 Variazioni negative di fair value imputate a						-
a) patrimonio netto						-
b) conto economico						-
C.5 Differenze negative di cambio						-
C.6 Trasferimenti a:						-
a) attività materiali detenute a scopo di investimento						-
b) attività in via di dismissione						-
C.7 Altre variazioni					31	31
D. Rimanenze finali nette	117.406	75.197	1.800	5.469	8.441	208.312
D.1 Riduzioni di valore totali nette	-	5.701	7.026	10.512	11.149	34.389
D.2 Rimanenze finali lorde	117.406	80.898	8.826	15.981	19.590	242.701
E. Valutazione al costo						

SEZIONE 12 – ATTIVITÀ IMMATERIALI – VOCE 120

12.1 Attività immateriali: composizione per tipologia di attività

Le immobilizzazioni immateriali presentano la seguente composizione:

(migliaia di euro)

12.1 ATTIVITÀ IMMATERIALI: COMPOSIZIONE PER TIPOLOGIA DI ATTIVITÀ

Attività/Valori	31/12/2006		31/12/2005	
	Durata limitata	Durata illimitata	Durata limitata	Durata illimitata
A.1 Avviamento	-	-	-	-
A.2 Altre attività immateriali	4.711	-	4.215	-
A.2.1 Attività valutate al costo:	4.711	-	4.215	-
a) Attività immateriali generate internamente	-	-	-	-
b) Altre attività	4.711	-	4.215	-
A.2.2 Attività valutate al fair value:	-	-	-	-
a) Attività immateriali generate internamente	-	-	-	-
b) Altre attività	-	-	-	-
Totale	4.711	-	4.215	-

12.2 Attività immateriali: variazioni annue

(migliaia di euro)

12.2 ATTIVITÀ IMMATERIALI: VARIAZIONI ANNUE

	Avviamento	Altre attività immateriali: generate internamente		Altre attività immateriali: altre		Totale
		Durata limitata	Durata illimitata	Durata limitata	Durata illimitata	
A. Esistenze iniziali				4.824		4.824
A.1 Riduzioni di valore totali nette				609		609
A.2 Esistenze iniziali nette				4.215		4.215
B. Aumenti				1.825		1.825
B.1 Acquisti				1.825		1.825
B.2 Incrementi di attività immateriali interne						-
B.3 Riprese di valore						-
B.4 Variazioni positive di fair value:						-
- a patrimonio netto						-
- a conto economico						-
B.5 Differenze di cambio positive						-
B.6 Altre variazioni						-
B.6 Operazioni di aggregazione aziendale						-
C. Diminuzioni				1.329		1.329
C.1 Vendite						-
C.2 Rettifiche di valore						-
- Ammortamenti				1.329		1.329
- Svalutazioni:						-
+ patrimonio netto						-
+ conto economico						-
C.3 Variazioni negative di fair value:						-
- a patrimonio netto						-
- a conto economico						-
C.4 Trasferimenti alle attività non correnti in via di dismissione						-
C.5 Differenze di cambio negative						-
C.6 Altre variazioni						-
D. Rimanenze finali nette				4.711		4.711
D.1 Rettifiche di valore totali nette				2.187		2.187
E. Rimanenze finali lorde				6.898		6.898
F. Valutazione al costo						

12.3 Altre informazioni

In relazione alle informazioni richieste dai principi contabili internazionali si rileva che:

- Le attività immateriali non sono state oggetto di rivalutazione;
- non si posseggono attività immateriali acquisite per concessione governativa (IAS 38, paragrafo 122, lettera c);

- c) non si sono costituite attività immateriali, in garanzie di propri debiti (IAS 38, paragrafo 122, lettera d);
- d) non si rilevano impegni per l'acquisto di attività immateriali (IAS 38, paragrafo 122, lettera e);
- e) non si dispone di attività immateriali oggetto di operazioni di locazione.

SEZIONE 13 – LE ATTIVITÀ FISCALI E LE PASSIVITÀ FISCALI – VOCE 130 DELL’ATTIVO E VOCE 80 DEL PASSIVO**13.1 Attività per imposte anticipate: composizione**

Le attività per imposte anticipate si riferiscono, principalmente, agli accantonamenti per oneri futuri, ai compensi agli amministratori non corrisposti, alle quote di ammortamento, alle spese di rappresentanza e ad altri oneri, nonché a contabilizzazioni di *fair value* su attività di copertura, effettuate in applicazione dei principi contabili internazionali, che costituiranno componenti di reddito deducibili in esercizi successivi a quello di imputazione a conto economico.

13.2 Passività per imposte differite: composizione

Le passività per imposte differite si riferiscono alle differenze temporanee tassabili relative, essenzialmente, all'accantonamento per rischi su crediti dedotto in via extracontabile, ed alle variazioni di *fair value* dei titoli di debito emessi, ed alle valutazioni delle attività del portafoglio AFS.

13.3 Variazioni delle imposte anticipate (in contropartita del conto economico)

(migliaia di euro)

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

	31/12/2006	31/12/2005
1. Importo iniziale	138.755	146.680
2. Aumenti	221.338	14.710
2.1 Imposte anticipate rilevate nell'esercizio		
a) relative a precedenti esercizi		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) riprese di valore		
d) altre	221.338	14.710
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali		
2.3 Altri aumenti		
3. Diminuzioni	114.363	22.635
3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio		
a) rigiri	1.627	22.635
b) svalutazioni per sopravvenuta irrecoverabilità		
c) mutamento di criteri contabili		
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali		
3.3 Altre diminuzioni	112.736	
4. Importo finale	245.730	138.755

13.4 Variazioni delle imposte differite (in contropartita del conto economico)

(migliaia di euro)

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

	31/12/2006	31/12/2005
1. Importo iniziale	323.186	181.859
2. Aumenti	296.827	143.932
2.1 Imposte differite rilevate nell'esercizio		
a) relative a precedenti esercizi		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre	292.884	71.016
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali		
2.3 Altri aumenti	3.943	72.916
3. Diminuzioni	155.562	2.605
3.1 Imposte differite annullate nell'esercizio		
a) rigiri	331	
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre		
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali		
3.3 Altre diminuzioni	155.231	2.605
4. Importo finale	464.451	323.186

13.5 Variazioni delle imposte anticipate (in contropartita del patrimonio netto)

(migliaia di euro)

13.5 VARIAZIONI DELLE IMPOSTE ANTICIPATE (IN CONTROPARTITA DEL PATRIMONIO NETTO)

	31/12/2006	31/12/2005
1. Importo iniziale	114	-
2. Aumenti		114
2.1 Imposte anticipate rilevate nell'esercizio		
a) relative a precedenti esercizi		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre		
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali		
2.3 Altri aumenti		114
3. Diminuzioni	86	
3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio		
a) rigiri		
b) svalutazioni per sopravvenuta irrecuperabilità		
c) dovute al mutamento di criteri contabili		
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali		
3.3 Altre diminuzioni	86	
4. Importo finale	28	114

13.6 Variazioni delle imposte differite (in contropartita del patrimonio netto)

(migliaia di euro)

13.6 VARIAZIONI DELLE IMPOSTE DIFFERITE (IN CONTROPARTITA DEL PATRIMONIO NETTO)

	31/12/2006	31/12/2005
1. Importo iniziale	270.215	72.996
2. Aumenti	82.589	270.135
2.1 Imposte differite rilevate nell'esercizio		
a) relative a precedenti esercizi		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre		
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali		
2.3 Altri aumenti	82.589	270.135
3. Diminuzioni	2.054	72.916
3.1 Imposte differite annullate nell'esercizio		
a) rigiri		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre		
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali		
3.3 Altre diminuzioni	2.054	72.916
4. Importo finale	350.750	270.215

13.7 Altre informazioni

Non si evidenziano ulteriori informazioni a quelle fornite nelle singole sottovoci della presente sezione.

SEZIONE 15 – ALTRE ATTIVITÀ – VOCE 150

15.1 Altre attività: composizione

(migliaia di euro)

15.1 ALTRE ATTIVITÀ: COMPOSIZIONE

Tipologia operazioni/Valori	31/12/2006	31/12/2005
1. Partite in corso di lavorazione	665	233.220
2. Crediti verso l'erario:	0	10.168
2.1 acconti per imposte di competenza dell'esercizio		
2.2 attività per imposte anticipate		
2.3 altri crediti	0	10.168
3. Crediti verso MIUR	4.913	-
4. Crediti verso MEF	9.200	36
5. Crediti verso MIT	87	-
6. Altre partite	5.920	1.519
Totale	20.785	244.943

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

Le principali poste di tale voce sono:

- partite in corso di lavorazione: somme relative ad operazioni in conti di transito che saranno qualificate nel 2007;
- crediti verso MIUR: sono relativi principalmente alle somme anticipate per conto del Ministero dell'Università e della Ricerca ai sensi della legge 338/2000 art. 1;
- crediti verso MEF: sono principalmente relativi a somme, che saranno incassate nel 2007, dovute per la convenzione sottoscritta il 25/07/2006 per le attività e passività trasferite al Ministero dell'economia e delle finanze ai sensi dell'art. 3 del D.M. 5/12/2003;
- altre partite: in questa voce è compreso principalmente 1 credito verso l'INPDAP per anticipo pensioni ai dipendenti negli anni 1985 -1992 pari a circa 3,8 milioni di euro.

PASSIVO

SEZIONE 1 – DEBITI VERSO BANCHE – VOCE 10

1.1 Debiti verso banche: composizione merceologica

(migliaia di euro)

1.1 DEBITI VERSO BANCHE: COMPOSIZIONE MERCEOLOGICA

Tipologia operazioni/Valori	31/12/2006	31/12/2005
1. Debiti verso banche centrali	433.571	711.000
2. Debiti verso banche	815.183	737.099
2.1 Conti correnti e depositi liberi	74.997	49.831
2.2 Depositi vincolati		
2.3 Finanziamenti	473.579	418.933
2.3.1 Locazione finanziaria		
2.3.2 Altri	473.579	418.933
2.4 Debiti per impegni di riacquisto di propri strumenti patrimoniali	-	-
2.5 Passività a fronte di attività cedute non cancellate dal bilancio	-	-
2.5.1 Pronti contro termine passivi	-	-
2.5.2 Altre	-	-
2.6 Altri debiti	266.606	268.335
Totale	1.248.754	1.448.099
Fair value	1.248.754	1.448.099

La voce “Debiti verso banche centrali” comprende:

- il debito verso la Banca d’Italia per RID insoluti pari a 94,2 milioni di euro;
- il debito verso la Banca d’Italia pari a circa 339,4 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 2007.

I debiti verso altre banche comprendono il debito verso gli enti creditizi per IRS e il debito per opzioni con premio posticipato.

SEZIONE 2 – DEBITI VERSO CLIENTELA – VOCE 20

2.1 Debiti verso clientela: composizione merceologica

(migliaia di euro)

2.1 DEBITI VERSO CLIENTELA: COMPOSIZIONE MERCEOLOGICA

Tipologia operazioni/Valori	31/12/2006	31/12/2005
1. Conti correnti e depositi liberi	70.580.226	65.403.474
2. Depositi vincolati		
3. Fondi di terzi in amministrazione	36.480	55.197
4. Finanziamenti		
4.1 Locazione finanziaria		
4.2 Altri		
5. Debiti per impegni di riacquisto di propri strumenti patrimoniali		
6. Passività a fronte di attività cedute non cancellate dal bilancio		
6.1 Pronti contro termine passivi		
6.2 Altre		
7. Altri debiti	10.417.043	8.576.429
Totale	81.033.749	74.035.100
Fair value	81.033.749	74.035.100

SEZIONE 3 – TITOLI IN CIRCOLAZIONE – VOCE 30

3.1 Titoli in circolazione: composizione merceologica

(migliaia di euro)

3.1 TITOLI IN CIRCOLAZIONE: COMPOSIZIONE MERCEOLOGICA

Tipologia titoli/Valori	31/12/2006		31/12/2005	
	Valore bilancio	Fair value	Valore bilancio	Fair value
A. Titoli quotati	7.852.807	7.918.040	3.977.116	3.973.977
1. Obbligazioni	7.852.807	7.918.040	3.977.116	3.973.977
1.1 strutturate				
1.2 altre	7.852.807	7.918.040	3.977.116	3.973.977
2. Altri titoli				
2.1 strutturati				
2.2 altri				
B. Titoli non quotati	74.742.632	75.601.265	57.200.490	n.d.
1. Obbligazioni	785.919	783.128	397.915	396.074
1.1 strutturate				
1.2 altre	785.919	783.128	397.915	396.074
2. Altri titoli	73.956.713	74.818.137	56.802.575	n.d.
2.1 strutturati	2.192.382	2.286.123	1.465.251	
2.2 altri	71.764.331	72.532.014	55.337.324	
Totale	82.595.439	83.519.305	61.177.606	n.d.

3.3 Titoli in circolazione: titoli oggetto di copertura specifica*(migliaia di euro)***3.3 TITOLI IN CIRCOLAZIONE: TITOLI OGGETTO DI COPERTURA SPECIFICA**

	31/12/2006	31/12/2005
1. Titoli oggetto di copertura specifica del fair value:	8.293.488	4.375.031
a) rischio di tasso di interesse	8.293.488	4.375.031
b) rischio di cambio		
c) più rischi		
2. Titoli oggetto di copertura specifica dei flussi finanziari:		
a) rischio di tasso di interesse		
b) rischio di cambio		
c) altro		

SEZIONE 4 – PASSIVITÀ FINANZIARIE DI NEGOZIAZIONE – VOCE 40

4.1 Passività finanziarie di negoziazione: composizione merceologica

(migliaia di euro)

4.1 PASSIVITÀ FINANZIARIE DI NEGOZIAZIONE: COMPOSIZIONE MERCEOLOGICA

Tipologia operazioni/Valori	31/12/2006				31/12/2005			
	VN	FV		FV *	VN	FV		FV *
		Quotati	Non Quotati			Quotati	Non Quotati	
A. Passività per cassa								
1. Debiti verso banche								
2. Debiti verso clientela								
3. Titoli di debito								
3.1 Obbligazioni								
3.1.1 Strutturate								
3.1.2 Altre obbligazioni								
3.2 Altri titoli								
3.2.1 Strutturati								
3.2.2 Altri								
Totale A								
B. Strumenti derivati								
1. Derivati finanziari			137.392				369.128	
1.1 Di negoziazione							287.627	
1.2 Connessi con la fair value option								
1.3 Altri			137.392				81.501	
2. Derivati creditizi								
2.1 Di negoziazione								
2.2 Connessi con la fair value option								
2.3 Altri								
Totale B			137.392				369.128	
Totale (A+B)			137.392				369.128	

Legenda

FV = fair value

FV* = fair value calcolato escludendo le variazioni di valore dovute al cambiamento del merito creditizio dell'emittente rispetto alla data di emissione

VN = valore nominale o nozionale

Tale voce comprende la componente opzionale dei buoni indicizzati a scadenza che è stata oggetto di scorporo dal contratto ospite.

4.4 Passività finanziarie di negoziazione: strumenti derivati

(migliaia di euro)

4.4 PASSIVITÀ FINANZIARIE DI NEGOZIAZIONE: STRUMENTI DERIVATI

Tipologie derivati/attività sottostanti	Tassi di interesse	Valute e oro	Titoli di capitale	Crediti	Altro	31/12/2006	31/12/2005
A) Derivati quotati							
1. Derivati finanziari: • Con scambio di capitale - opzioni emesse - altri derivati • Senza scambio di capitale - opzioni emesse - altri derivati							
2. Derivati creditizi: • Con scambio di capitale • Senza scambio di capitale							
Totale A							
B) Derivati non quotati							
1. Derivati finanziari: • Con scambio di capitale - opzioni emesse - altri derivati • Senza scambio di capitale - opzioni emesse - altri derivati			137.392			137.392	369.128
			137.392			137.392	369.128
			137.392			137.392	81.501
							287.627
2. Derivati creditizi: • Con scambio di capitale • Senza scambio di capitale							
Totale B			137.392			137.392	369.128
Totale (A+B)			137.392			137.392	369.128

Tale voce comprende la componente opzionale dei buoni indicizzati a scadenza che è stata oggetto di scorporo dal contratto ospite.

SEZIONE 6 – DERIVATI DI COPERTURA – VOCE 60
6.1 Derivati di copertura: composizione per tipologia di contratti e di attività sottostanti

(migliaia di euro)

6.1 DERIVATI DI COPERTURA: COMPOSIZIONE PER TIPOLOGIA DI CONTRATTI E DI ATTIVITÀ SOTTOSTANTI

Tipologie derivati/attività sottostanti	Tassi di interesse	Valute e oro	Titoli di capitale	Crediti	Altro	Totale
A) Derivati quotati						
1. Derivati finanziari: • Con scambio di capitale - opzioni emesse - altri derivati • Senza scambio di capitale - opzioni emesse - altri derivati						
2. Derivati creditizi: • Con scambio di capitale • Senza scambio di capitale						
Totale A						
B) Derivati non quotati						
1. Derivati finanziari: • Con scambio di capitale - opzioni emesse - altri derivati • Senza scambio di capitale - opzioni emesse - altri derivati	657.294					657.294
	657.294					657.294
	657.294					657.294
2. Derivati creditizi: • Con scambio di capitale • Senza scambio di capitale						
Totale B	657.294					657.294
Totale (A+B) 2006	657.294					657.294
Totale (A+B) 2005	48.787					48.787

6.2 Derivati di copertura: composizione per portafogli coperti e per tipologia di copertura

(migliaia di euro)

6.2 DERIVATI DI COPERTURA: COMPOSIZIONE PER PORTAFOGLI COPERTI E PER TIPOLOGIA DI COPERTURA

Operazioni/Tipo di copertura	Fair Value						Flussi di cassa	
	Specifica					Generica	Specifica	Generica
	rischio di tasso	rischio di cambio	rischio di credito	rischio di prezzo	più rischi			
1. Attività finanziarie disponibili per la vendita								
2. Crediti	129.072							
3. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza								
4. Portafoglio								
Totale attività	129.072							
1. Passività finanziarie	265.780							
2. Portafoglio						262.442		
Totale passività	265.780					262.442		

SEZIONE 7 – ADEGUAMENTO DI VALORE DELLE PASSIVITÀ FINANZIARIE OGGETTO DI COPERTURA GENERICA – VOCE 70**7.1 Adeguamento di valore delle passività coperte: composizione per portafogli coperti***(migliaia di euro)***7.1 ADEGUAMENTO DI VALORE DELLE PASSIVITÀ COPERTE:
COMPOSIZIONE PER PORTAFOGLI COPERTI**

Adeguamento di valore delle passività coperte/Valori	31/12/2006	31/12/2005
1. Adeguamento positivo delle passività finanziarie	319.044	
2. Adeguamento negativo delle passività finanziarie		18.640
Totale	319.044	18.640

7.2 Passività oggetto di copertura generica del rischio di tasso d'interesse: composizione

Forma oggetto di rilevazione della presente voce il saldo delle variazioni di valore del portafoglio dei Buoni fruttiferi postali oggetto di copertura generica del rischio di tasso d'interesse.

SEZIONE 8 – PASSIVITÀ FISCALI – VOCE 80

Per le informazioni relative a questa voce si fa rinvio a quanto riportato nella precedente Sezione 13 dell'attivo.

SEZIONE 10 – ALTRE PASSIVITÀ – VOCE 100**10.1 Altre passività: composizione***(migliaia di euro)***10.1 ALTRE PASSIVITÀ: COMPOSIZIONE**

Tipologia operazioni/Valori	31/12/2006	31/12/2005
1. Partite in corso di lavorazione	8	88.573
2. Somme da erogare al personale	1.352	1.211
3. Oneri per il servizio di raccolta postale	579.986	790.386
4. Debiti verso l'erario	107.196	17.945
5. Somme da corrispondere alla Banca d'Italia	-	-
6. Altre partite	19.878	15.655
Totale	708.420	913.770

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

Le principali poste di tale voce sono:

- il debito verso Poste Italiane S.p.A., pari a circa 580,0 milioni di euro, per le commissioni passive maturate a seguito della gestione e del collocamento dei prodotti del Risparmio postale;
- il debito verso l'erario, pari a circa 107,2 milioni di euro, relativo principalmente all'imposta sostitutiva applicata sugli interessi corrisposti sui buoni fruttiferi postali alle ritenute sugli interessi corrisposti sui libretti postali ed alle ritenute erariali;
- le altre partite relative principalmente al debito verso fornitori, il debito verso il MEF per il servizio di incasso e pagamento svolto dalla Banca d'Italia e debiti verso dipendenti a vario titolo.

SEZIONE 11 – TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DEL PERSONALE – VOCE 110

11.1 Trattamento di fine rapporto del personale: variazioni annue

(migliaia di euro)

11.1 TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DEL PERSONALE: VARIAZIONI ANNUE

	31/12/2006	31/12/2005
A. Esistenze iniziali	396	59
B. Aumenti	822	381
B.1 Accantonamento dell'esercizio	590	320
B.2 Altre variazioni in aumento	232	61
C. Diminuzioni	492	44
C.1 Liquidazioni effettuate	126	17
C.2 Altre variazioni in diminuzione	366	27
D. Rimanenze finali	726	396

Nelle altre variazioni in aumento è evidenziato il valore del fondo TFR dei dipendenti della società Infrastrutture S.p.A., incorporata in data 01/01/2006, in virtù del subentro contrattuale della CDP nei rapporti di lavoro preesistenti in capo alla società incorporata.

Le altre variazioni in diminuzione del Fondo, invece, sono relative, per la quasi totalità, al versamento ad un Fondo aperto, conformemente alla nuova normativa in materia, della quota di TFR maturata nel 2006 relativa ai dipendenti che hanno scelto tale opzione.

SEZIONE 12 – FONDI PER RISCHI E ONERI – VOCE 120

12.1 Fondi per rischi e oneri: composizione

(migliaia di euro)

12.1 FONDI PER RISCHI E ONERI: COMPOSIZIONE

Voci/Valori	31/12/2006	31/12/2005
1 Fondi di quiescenza aziendali	-	-
2. Altri fondi per rischi ed oneri	904	9.829
2.1 controversie legali	904	9.829
2.2 oneri per il personale	-	-
2.3 altri	-	-
Totale	904	9.829

12.2 Fondi per rischi e oneri: variazioni annue

(migliaia di euro)

12.2 FONDI PER RISCHI E ONERI: VARIAZIONI ANNUE

	Fondi di quiescenza	Altri fondi	Totale
A. Esistenze iniziali	-	9.829	9.829
B. Aumenti	-	109	109
B.1 Accantonamento dell'esercizio		109	109
B.2 Variazioni dovute al passare del tempo		-	-
B.3 Variazioni dovute a modifiche del tasso di sconto		-	-
B.4 Altre variazioni in aumento		-	-
C. Diminuzioni	-	9.034	9.034
C.1 Utilizzo nell'esercizio		-	-
C.2 Variazioni dovute a modifiche del tasso di sconto		-	-
C.3 Altre variazioni in diminuzione		9.034	9.034
D. Rimanenze finali	-	904	904

La diminuzione del Fondo rischi e oneri, è da imputare ad un riadeguamento, di circa 9 milioni di euro, dell'originario fondo liti in corso per cause legali, presente al 31/12/2005, destinato a coprire potenziali passività legate al contenzioso con personale dipendente.

12.4 Fondi per rischi ed oneri - altri fondi

Gli Altri fondi per rischi ed oneri sono costituiti per l'intero ammontare, pari a 904 mila euro, dal Fondo liti in corso per cause legali.

SEZIONE 14 – PATRIMONIO DELL'IMPRESA – VOCI 130, 150, 160, 170, 180, 190 E 200**14.1 Patrimonio dell'impresa: composizione***(migliaia di euro)***14.1 PATRIMONIO DELL'IMPRESA: COMPOSIZIONE**

Voci/Valori	31/12/2006	31/12/2005
1. Capitale	3.500.000	3.500.000
2. Sovrapprezzi di emissione		
3. Riserve	1.271.408	429.569
4. (Azioni proprie)		
5. Riserve da valutazione	6.459.776	5.014.832
6. Strumenti di capitale		
7. Utile (Perdita) d'esercizio	2.052.661	1.641.940
Totale	13.283.845	10.586.341

14.2 "Capitale" e "Azioni proprie": composizione

Il capitale sociale, interamente versato, ammonta a euro 3.500.000.000 e si compone di n° 245.000.000 azioni ordinarie e di n° 105.000.000 azioni privilegiate, ciascuna per un valore nominale di 10 euro.

Si rappresenta che gli azionisti hanno manifestato la comune intenzione a procedere alla conversione, entro l'anno 2007, delle azioni privilegiate in azioni ordinarie, previa approvazione, da parte dell'assemblea dei soci, delle necessarie modifiche statutarie.

La società non possiede azioni proprie.

14.3 Capitale - Numero azioni: variazioni annue

14.3 CAPITALE - NUMERO AZIONI: VARIAZIONI ANNUE

Voci/Tipologie	Ordinarie	Altre
A. Azioni esistenti all'inizio dell'esercizio	245.000.000	105.000.000
- interamente liberate	245.000.000	105.000.000
- non interamente liberate		
A.1 Azioni proprie (-)		
A.2 Azioni in circolazione: esistenze iniziali	245.000.000	105.000.000
B. Aumenti		
B.1 Nuove emissioni		
- a pagamento:		
- operazioni di aggregazioni di imprese		
- conversione di obbligazioni		
- esercizio di warrant		
- altre		
- a titolo gratuito:		
- a favore dei dipendenti		
- a favore degli amministratori		
- altre		
B.2 Vendita di azioni proprie		
B.3 Altre variazioni		
C. Diminuzioni		
C.1 Annullamento		
C.2 Acquisto di azioni proprie		
C.3 Operazioni di cessione di imprese		
C.4 Altre variazioni		
D. Azioni in circolazione: rimanenze finali	245.000.000	105.000.000
D.1 Azioni proprie (+)		
D.2 Azioni esistenti alla fine dell'esercizio	245.000.000	105.000.000
- interamente liberate	245.000.000	105.000.000
- non interamente liberate		

14.5 Riserve di utili: altre informazioni

(migliaia di euro)

14.5 RISERVE DI UTILI: ALTRE INFORMAZIONI

Voci/Tipologie	31/12/2006
Riserve di utili:	1.271.408
Riserva legale	60.833
Riserva straordinaria	81.000
Riserva FTA	1.129.575

14.7 Riserve da valutazione: composizione

(migliaia di euro)

14.7 RISERVE DA VALUTAZIONE: COMPOSIZIONE

Voci/Componenti	31/12/2006	31/12/2005
1. Attività finanziarie disponibili per la vendita	6.281.002	4.799.205
2. Attività materiali	167.572	167.572
3. Attività immateriali		
4. Copertura di investimenti esteri		
5. Copertura dei flussi finanziari		
6. Differenze di cambio	11.201	48.055
7. Attività non correnti in via di dismissione		
8. Leggi speciali di rivalutazione	-	-
Totale	6.459.775	5.014.832

14.8 Riserve da valutazione: variazioni annue

(migliaia di euro)

14.8 RISERVE DA VALUTAZIONE: VARIAZIONI ANNUE

	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Attività materiali	Attività immateriali	Copertura di investimenti esteri	Copertura dei flussi finanziari	Differenze di cambio	Attività non correnti in via di dismissione	Leggi speciali di rivalutazione
A. Esistenze iniziali	4.799.205					48.055		167.572
B. Aumenti								
B1. Incrementi di fair value	1.481.806							
B2. Altre variazioni	247							
C. Diminuzioni								
C1. Riduzioni di fair value	256							
C2. Altre variazioni						36.854		
D. Rimanenze finali	6.281.002					11.201		167.572

14.9 Riserve da valutazione delle attività finanziarie disponibili per la vendita: composizione

(migliaia di euro)

14.9 RISERVE DA VALUTAZIONE DELLE ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA: COMPOSIZIONE

Attività/Valori	31/12/2006		31/12/2005	
	Riserva positiva	Riserva negativa	Riserva positiva	Riserva negativa
1. Titoli di debito	201	(256)	17	(247)
2. Titoli di capitale	6.281.057		4.799.435	
3. Quote di O.I.C.R.				
4. Finanziamenti				
Totale	6.281.258	(256)	4.799.452	(247)

14.10 Riserve da valutazione delle attività finanziarie disponibili per la vendita: variazioni annue

14.10 RISERVE DA VALUTAZIONE DELLE ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA: VARIAZIONI ANNUE

	Titoli di debito	Titoli di capitale	Quote di O.I.C.R.	Finanziamenti
1. Esistenze iniziali	(230)	4.799.435		
2. Variazioni positive				
2.1 Incrementi di fair value	184	1.481.622		
2.2 Rigiro a conto economico di riserve negative				
- da deterioramento				
- da realizzo				
2.3 Altre variazioni	247			
3. Variazioni negative				
3.1 Riduzioni di fair value	256			
3.2 Rigiro a conto economico da riserve positive:				
da realizzo				
3.3 Altre variazioni				
4. Rimanenze finali	(55)	6.281.057		

ALTRE INFORMAZIONI

1. Garanzie rilasciate e impegni

(migliaia di euro)

1. GARANZIE RILASCIATE E IMPEGNI

Operazioni	31/12/2006	31/12/2005
1) Garanzie rilasciate di natura finanziaria		
a) Banche		
b) Clientela		
2) Garanzie rilasciate di natura commerciale		
a) Banche		
b) Clientela		
3) Impegni irrevocabili a erogare fondi	8.356.099	9.920.372
a) Banche		
i) a utilizzo certo		
ii) a utilizzo incerto		
b) Clientela	8.356.099	9.920.372
i) a utilizzo certo	8.116.967	9.714.867
ii) a utilizzo incerto	239.131	205.506
4) Impegni sottostanti ai derivati su crediti: vendite di protezione		
5) Attività costituite in garanzia di obbligazioni di terzi		
6) Altri impegni	104.479	-
Totale	8.460.578	9.920.372

2. Attività costituite a garanzia di proprie passività e impegni

(migliaia di euro)

2. ATTIVITÀ COSTITUITE A GARANZIA DI PROPRIE PASSIVITÀ E IMPEGNI

Portafogli	31/12/2006	31/12/2005
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione		
2. Attività finanziarie valutate al fair value		
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita		
4. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza		
5. Crediti verso banche		
6. Crediti verso clientela	19.118.126	16.564.638
7. Attività materiali		

Nel corso dell'esercizio, la CDP ha proseguito 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 delibera del Direttore generale o delibera del Consiglio di amministrazione.

Nel prospetto relativo alla situazione patrimoniale di bilancio della CDP viene data separata evidenza dell'ammontare concesso dei mutui a garanzia dell'emissione dei *covered bond* (evidenziato tra i crediti verso la clientela) e del corrispondente ammontare residuo da erogare (evidenziato nei crediti verso la clientela).

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.

PARTE C - INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

SEZIONE 1 – GLI INTERESSI – VOCI 10 E 20

1.1 Interessi attivi e proventi assimilati: composizione

(migliaia di euro)

1.1 INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI: COMPOSIZIONE

Voci/Forme tecniche	Attività finanziarie in bonis		Attività finanziarie deteriorate	Altre attività	31/12/2006	31/12/2005
	Titoli di debito	Finanziamenti				
1 Attività finanziarie detenute per la negoziazione						
2 Attività finanziarie disponibili per la vendita	12.206				12.206	31.879
3 Attività finanziarie detenute sino alla scadenza						
4 Crediti verso banche				6.882	6.882	8.697
5 Crediti verso clientela	20.778	3.360.419	10.604		3.391.801	3.377.104
6 Attività finanziarie valutate al fair value						
7 Derivati di copertura					-	79.828
8 Attività finanziarie cedute non cancellate						
9 Altre attività				2.230.672	2.230.672	1.376.844
Totale	32.984	3.360.419	10.604	2.237.554	5.641.561	4.874.352

La voce rappresenta la remunerazione delle attività svolte dalla CDP su:

- crediti verso clientela: gli interessi attivi sui crediti verso clientela, pari a circa 3.371,0 milioni di euro, rappresentano i ricavi sui finanziamenti effettuati;
- titoli di debito: gli interessi attivi su titoli di debito, pari a circa 20,8 milioni di euro, riguardano, principalmente, gli interessi maturati su BOC e BOR sottoscritti dalla CDP;
- altri interessi attivi comprendono, principalmente, gli interessi attivi maturati sul conto corrente n. 29814, pari a circa 2.212,5 milioni di euro.

1.2 Interessi attivi e proventi assimilati: differenziali relativi alle operazioni di copertura

(migliaia di euro)

1.2 INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI: DIFFERENZIALI RELATIVI ALLE OPERAZIONI DI COPERTURA

Voci/Valori	31/12/2006	31/12/2005
A. Differenziali positivi relativi a operazioni di:		
A.1 Copertura specifica del fair value di attività		
A.2 Copertura specifica del fair value di passività		21.183
A.3 Copertura generica del rischio di tasso di interesse		58.644
A.4 Copertura specifica dei flussi finanziari di attività		
A.5 Copertura specifica dei flussi finanziari di passività		
A.6 Copertura generica dei flussi finanziari		
Totale differenziali positivi (A)		79.827
B. Differenziali negativi relativi a operazioni di:		
B.1 Copertura specifica del fair value di attività		
B.2 Copertura specifica del fair value di passività		
B.3 Copertura generica del rischio di tasso di interesse		
B.4 Copertura specifica dei flussi finanziari di attività		
B.5 Copertura specifica dei flussi finanziari di passività		
B.6 Copertura generica dei flussi finanziari		
Totale differenziali negativi (B)		
C. Saldo (A-B)		

1.4 Interessi passivi e oneri assimilati: composizione (IAS 30/10, 16, 17; IAS 32/94.h.i; ED 7/21.a.i.v, b, c; normativa vigente)

(migliaia di euro)

1.4 INTERESSI PASSIVI E ONERI ASSIMILATI: COMPOSIZIONE

Voci/Forme tecniche	Debiti	Titoli	Altre passività	31/12/2006	31/12/2005
1 Debiti verso banche	4.796	-	554	5.350	734
2 Debiti verso clientela	1.267.807	-	-	1.267.807	950.033
3 Titoli in circolazione	-	2.569.793	-	2.569.793	1.802.409
4 Passività finanziarie di negoziazione	-	-	-	-	-
5 Passività finanziarie valutate al fair value	-	-	-	-	-
6 Passività finanziarie associate ad attività cedute non cancellate	-	-	-	-	-
7 Altre passività	-	-	0	0	78.055
8 Derivati di copertura	-	-	18.217	18.217	7.881
Totale	1.272.604	2.569.793	18.771	3.861.167	2.839.112

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 circa 958,4 milioni di euro e di interessi passivi sui finanziamenti non erogati per circa 306,5 milioni di euro.

Gli interessi sui debiti rappresentati da titoli fanno riferimento alle emissioni obbligazionarie per circa 221,1 milioni di euro ed ai buoni fruttiferi postali per circa 2.348,7 milioni di euro.

Il differenziale negativo sulle operazioni di copertura, inserito nella voce altre passività, si riferisce ai contratti di *interest rate swap* pari a circa 18,2 milioni di euro.

1.5 Interessi passivi e oneri assimilati: differenziali relativi alle operazioni di copertura

(migliaia di euro)

1.5 INTERESSI PASSIVI E ONERI ASSIMILATI: DIFFERENZIALI RELATIVI ALLE OPERAZIONI DI COPERTURA

Voci/Valori	31/12/2006	31/12/2005
A. Differenziali positivi relativi a operazioni di:		
A.1 Copertura specifica del fair value di attività	3	
A.2 Copertura specifica del fair value di passività	18.682	
A.3 Copertura generica del rischio di tasso di interesse	38.969	
A.4 Copertura specifica dei flussi finanziari di attività		
A.5 Copertura specifica dei flussi finanziari di passività		
A.6 Copertura generica dei flussi finanziari		
Totale differenziali positivi (A)	57.654	-
B. Differenziali negativi relativi a operazioni di:		
B.1 Copertura specifica del fair value di attività	69.585	
B.2 Copertura specifica del fair value di passività	6.286	
B.3 Copertura generica del rischio di tasso di interesse		
B.4 Copertura specifica dei flussi finanziari di attività		
B.5 Copertura specifica dei flussi finanziari di passività		
B.6 Copertura generica dei flussi finanziari		
Totale differenziali negativi (B)	75.871	-
C. Saldo (A-B)	(18.217)	-

SEZIONE 2 – LE COMMISSIONI - VOCI 40 E 50

2.1 Commissioni attive: composizione

Nel corso dell'esercizio, la CDP ha maturato commissioni attive correlate all'attività di finanziamento pari a circa 2,3 milioni di euro e commissioni attive relative alla convenzione sottoscritta con il Ministero dell'economia e delle finanze per le attività e passività trasferite al MEF ai sensi dell'art. 3 del D.M. 5/12/2003, pari a circa 9,2 milioni di euro.

(migliaia di euro)

2.1 COMMISSIONI ATTIVE: COMPOSIZIONE

Tipologia servizi/Valori	31/12/2006	31/12/2005
a) garanzie rilasciate b) derivati su crediti c) servizi di gestione, intermediazione e consulenza: 1. negoziazione di strumenti finanziari 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 per operazioni di cartolarizzazione f) servizi per operazioni di factoring g) esercizio di esattorie e ricevitorie h) altri servizi	11.493	1.931
Totale	11.493	1.931

2.3 Commissioni passive: composizione

Le commissioni passive riguardano principalmente la quota di competenza dell'esercizio, pari a circa 725,1 milioni di euro, della remunerazione riconosciuta a Poste Italiane S.p.A. per il servizio di gestione e collocamento della raccolta postale.

(migliaia di euro)

2.3 COMMISSIONI PASSIVE: COMPOSIZIONE

Servizi/Valori	31/12/2006	31/12/2005
a) garanzie ricevute		
b) derivati su crediti		
c) servizi di gestione e intermediazione:		
1. negoziazione di strumenti finanziari		
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 strumenti finanziari	725.052	672.047
6. offerta fuori sede di strumenti finanziari, prodotti e servizi		
d) servizi di incasso e pagamento	155	870
e) altri servizi		
Totale	725.207	672.917

SEZIONE 3 – DIVIDENDI E PROVENTI SIMILI - VOCE 70

3.1 Dividendi e proventi simili: composizione

(migliaia di euro)

3.1 DIVIDENDI E PROVENTI SIMILI: COMPOSIZIONE

Voci/Proventi	31/12/2006		31/12/2005	
	dividendi	proventi da quote di O.I.C.R.	dividendi	proventi da quote di O.I.C.R.
A Attività finanziarie detenute per la negoziazione				
B Attività finanziarie disponibili per la vendita	907.199		885.716	
C Attività finanziarie valutate al fair value				
D Partecipazioni				
Totale	907.199		885.716	

I dividendi riguardano le quote di utile spettante alla CDP S.p.A. dalle partecipazioni al capitale dell'Istituto per il Credito Sportivo (circa 5,2 milioni di euro), di ENI S.p.A. (circa 500,4 milioni di euro) e di ENEL S.p.A. (circa 401,7 milioni di euro).

SEZIONE 4 – IL RISULTATO NETTO DELL'ATTIVITÀ DI NEGOZIAZIONE - VOCE 80

4.1 Risultato netto dell'attività di negoziazione: composizione

(migliaia di euro)

4.1 RISULTATO NETTO DELL'ATTIVITÀ DI NEGOZIAZIONE: COMPOSIZIONE

Operazioni / Componenti reddituali	Plusvalenze (A)	Utili da negoziazione (B)	Minusvalenze (C)	Perdite da negoziazione (D)	Risultato netto [(A+B) - (C+D)]
1. Attività finanziarie di negoziazione					
1.1 Titoli di debito					
1.2 Titoli di capitale					
1.3 Quote di O.I.C.R.					
1.4 Finanziamenti					
1.5 Altre					
2. Passività finanziarie di negoziazione					
2.1 Titoli di debito					
2.2 Altre					
3. Altre attività e passività finanziarie: differenze di cambio					
4. Strumenti derivati	15.840	230.544	15.719	-	230.665
4.1 Derivati finanziari:	15.840	230.544	15.719		230.665
- Su titoli di debito e tassi di interesse		230.544			230.544
- Su titoli di capitale e indici azionari	15.840		15.719		121
- Su valute e oro					
- Altri					
4.2 Derivati su crediti					
Totale	15.840	230.544	15.719	-	230.665

SEZIONE 5 – IL RISULTATO NETTO DELL'ATTIVITÀ DI COPERTURA - VOCE 90

5.1 Risultato netto dell'attività di copertura: composizione

(migliaia di euro)

5.1 RISULTATO NETTO DELL'ATTIVITÀ DI COPERTURA: COMPOSIZIONE

Componenti reddituali/Valori	31/12/2006	31/12/2005
A. Proventi relativi a:		
A.1 Derivati di copertura del <i>fair value</i>	92.100	
A.2 Attività finanziarie coperte (<i>fair value</i>)	22.759	
A.3 Passività finanziarie coperte (<i>fair value</i>)	567.629	22.036
A.4 Derivati finanziari di copertura dei flussi finanziari		
A.5 Attività e passività in valuta		
Totale proventi dell'attività di copertura (A)	682.488	22.036
B. Oneri relativi a:		
B.1 Derivati di copertura del <i>fair value</i>	683.458	30.439
B.2 Attività finanziarie coperte (<i>fair value</i>)	486	
B.3 Passività finanziarie coperte (<i>fair value</i>)		18.640
B.4 Derivati finanziari di copertura dei flussi finanziari		
B.5 Attività e passività in valuta		
Totale oneri dell'attività di copertura (B)	683.944	49.079
C. Risultato netto dell'attività di copertura (A - B)	(1.456)	(27.043)

SEZIONE 6 – UTILI (PERDITE) DA CESSIONE/RIACQUISTO – VOCE 100
6.1 Utili (Perdite) da cessione/riacquisto: composizione

(migliaia di euro)

6.1 UTILI (PERDITE) DA CESSIONE/RIACQUISTO: COMPOSIZIONE

Voci/Componenti reddituali	31/12/2006			31/12/2005		
	Utili	Perdite	Risultato netto	Utili	Perdite	Risultato netto
Attività finanziarie						
1. Crediti verso banche						
2. Crediti verso clientela	200.398		200.398	71.390		71.390
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita						
3.1 Titoli di debito						
3.2 Titoli di capitale						
3.3 Quote di O.I.C.R.						
3.4 Finanziamenti						
4. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza						
Totale attività	200.398		200.398	71.390	-	71.390
Passività finanziarie						
1. Debiti verso banche						
2. Debiti verso clientela						
3. Titoli in circolazione						
Totale passività	-	-	-	-	-	-

SEZIONE 8 – LE RETTIFICHE/RIPRESE DI VALORE NETTE PER DETERIORAMENTO – VOCE 130

8.1 Rettifiche di valore nette per deterioramento di crediti: composizione

(migliaia di euro)

8.1 RETTIFICHE DI VALORE NETTE PER DETERIORAMENTO DI CREDITI: COMPOSIZIONE

Operazioni/ Componenti reddituali	Rettifiche di valore			Riprese di valore				31/12/2006	31/12/2005
	Specifiche		Di portafoglio	Specifiche		Di portafoglio			
	Cancellazioni	Altre		da interessi	altre riprese	da interessi	altre riprese		
A. Crediti verso banche									
B. Crediti verso clientela		34.526						34.526	2.026
C. Totale		34.526						34.526	2.026

SEZIONE 9 – LE SPESE AMMINISTRATIVE – VOCE 150
9.1 Spese per il personale: composizione
(migliaia di euro)
9.1 SPESE PER IL PERSONALE: COMPOSIZIONE

Tipologia di spese/Valori	31/12/2006	31/12/2005
1) Personale dipendente	39.085	42.285
a) salari e stipendi	29.129	32.643
b) oneri sociali	205	108
c) indennità di fine rapporto	-	-
d) spese previdenziali	7.706	8.412
e) accantonamento al trattamento di fine rapporto	590	320
f) accantonamento al fondo trattamento di quiescenza e simili:		
- a contribuzione definita	-	-
- a prestazione definita	-	-
g) versamenti ai fondi di previdenza complementare esterni:		
- a contribuzione definita	578	-
- a prestazione definita	-	-
h) costi derivanti da accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali		
i) altri benefici a favore dei dipendenti	877	801
2) Altro personale	460	389
3) Amministratori	550	763
Totale	40.095	43.436

9.2 Numero medio dei dipendenti per categoria

9.2 NUMERO MEDIO DEI DIPENDENTI PER CATEGORIA

Personale dipendente:	409
a) dirigenti	32
b) totale quadri direttivi	119
- di cui: di 3° e 4° livello	119
c) restante personale dipendente	258
Altro personale	3

9.4 Altri benefici a favore dei dipendenti

(migliaia di euro)

9.4 ALTRI BENEFICI A FAVORE DEI DIPENDENTI

Tipologia di spese/Valori	31/12/2006	31/12/2005
Buoni pasto	480	523
Polizze sanitarie per il personale	397	278
Totale	877	801

9.5 Altre spese amministrative: composizione

(migliaia di euro)

9.5 ALTRE SPESE AMMINISTRATIVE: COMPOSIZIONE

Tipologia di spese/Valori	31/12/2006	31/12/2005
Spese informatiche (licenze, manutenzione e consulenza)	8.126	7.230
Spese immobiliari	4.359	5.162
Immobili in locazione:	53	-
Immobili di proprietà:	4.306	5.162
- manutenzione degli immobili di proprietà	2.846	3.629
- spese per la conduzione dei locali	1.461	1.533
Utenze	1.645	1.139
Spese generali	5.744	4.153
- materiale consumo ed altre spese	716	1.019
- servizi	5.028	3.134
Spese rappresentanza e di marketing	382	475
Spese professionali ed assicurative	5.078	6.364
Costi professionali e servizi per il personale	1.118	968
Organi sociali diversi dal CdA	446	574
Imposte indirette e tasse	1.110	406
Totale	28.007	26.471

SEZIONE 10 – ACCANTONAMENTI NETTI AI FONDI PER RISCHI E ONERI – VOCE 160**10.1 Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri: composizione***(migliaia di euro)***10.1 ACCANTONAMENTI NETTI AI FONDI PER RISCHI E ONERI: COMPOSIZIONE**

Tipologia operazioni/Valori	31/12/2006	31/12/2005
Revisione del Fondo preesistente ed attualizzazione	9.034	-
Accantonamento liti sorte nell'esercizio	(109)	(4.394)
Totale	8.925	(4.394)

La revisione del fondo liti costituisce un riadeguamento, di circa 9 milioni di euro, del fondo esistente al 31/12/2005, destinato a coprire potenziali passività legate al contenzioso con personale dipendente.

SEZIONE 11 – RETTIFICHE/RIPRESE DI VALORE NETTE SU ATTIVITÀ MATERIALI – VOCE 170
11.1. Rettifiche di valore nette su attività materiali: composizione

(migliaia di euro)

11.1 RETTIFICHE DI VALORE NETTE SU ATTIVITÀ MATERIALI: COMPOSIZIONE

Attività/Componente reddituale	Ammortamento (a)	Rettifiche di valore per deterioramento (b)	Riprese di valore (c)	Risultato netto (a + b - c)
A. Attività materiali	5.108	-	-	5.108
A.1 Di proprietà	5.108	-	-	5.108
- Ad uso funzionale	5.108	-	-	5.108
- Per investimento	-	-	-	-
A.2 Acquisite in locazione finanziaria	-	-	-	-
- Ad uso funzionale	-	-	-	-
- Per investimento	-	-	-	-
Totale	5.108	-	-	5.108

SEZIONE 12 – RETTIFICHE/RIPRESE DI VALORE NETTE SU ATTIVITÀ IMMATERIALI – VOCE 180

12.1 Rettifiche di valore nette su attività immateriali: composizione

(migliaia di euro)

12.1 RETTIFICHE DI VALORE NETTE SU ATTIVITÀ IMMATERIALI: COMPOSIZIONE

Attività/Componente reddituale	Ammortamento (a)	Rettifiche di valore per deterioramento (b)	Riprese di valore (c)	Risultato netto (a + b - c)
A. Attività immateriali	1.329	-	-	1.329
A.1 Di proprietà	1.329	-	-	1.329
- Generate internamente dall'azienda	-	-	-	-
- Altre	1.329	-	-	1.329
A.2 Acquisite in locazione finanziaria	-	-	-	-
Totale	1.329	-	-	1.329

SEZIONE 13 – GLI ALTRI ONERI E PROVENTI DI GESTIONE – VOCE 190
13.1 Altri oneri di gestione: composizione

(migliaia di euro)

13.1 ALTRI ONERI DI GESTIONE: COMPOSIZIONE

Tipologia di spese/Valori	31/12/2006	31/12/2005
Oneri di gestione derivanti da ciclo passivo	1	-
Totale	1	-

13.2 Altri proventi di gestione: composizione

(migliaia di euro)

13.2 ALTRI PROVENTI DI GESTIONE: COMPOSIZIONE

Tipologia di spese/Valori	31/12/2006	31/12/2005
Proventi da assestamento poste del Passivo	72	778
Proventi per incarichi societari a dipendenti	196	102
Rimborsi vari	392	49
Rimborsi spese sostenute per Convenzione MIUR	641	-
Altri proventi per prestazioni svolte	70	1.047
Totale	1.371	1.976

SEZIONE 14 – UTILI (PERDITE) DELLE PARTECIPAZIONI – VOCE 210
14.1 Utili (perdite) delle partecipazioni: composizione

(migliaia di euro)

14.1 UTILI (PERDITE) DELLE PARTECIPAZIONI: COMPOSIZIONE

Componente reddituale/ Valori	31/12/2006	31/12/2005
A. Proventi	312.354	69.755
1. Rivalutazioni	312.175	69.147
2. Utili da cessione	180	608
3. Riprese di valore		
4. Altre variazioni positive		
B. Oneri	124	3.784
1. Svalutazioni	124	3.784
2. Rettifiche di valore da deterioramento		
3. Perdite da cessione		
4. Altre variazioni negative		
Risultato netto	312.231	65.971

SEZIONE 17 – UTILI (PERDITE) DA CESSIONE DI INVESTIMENTI – VOCE 240
Sezione 17 – Utili (Perdite) da cessione di investimenti – Voce 240
(migliaia di euro)
**17.1 UTILI (PERDITE) DA CESSIONE DI INVESTIMENTI:
COMPOSIZIONE**

Componente reddituale/Valori	31/12/2006	31/12/2005
A. Immobili		
- Utili da cessione		
- Perdite da cessione		
B. Altre attività	(2)	-
- Utili da cessione	1	
- Perdite da cessione	(3)	
Risultato netto	(2)	-

**SEZIONE 18 - LE IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO DELL'OPERATIVITÀ CORRENTE –
VOCE 260****18.1 Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente: composizione***(migliaia di euro)***18.1 IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO DELL'OPERATIVITÀ CORRENTE: COMPOSIZIONE**

Componente/Valori	31/12/2006	31/12/2005
1. Imposte correnti (-)	(529.680)	(310.395)
2. Variazioni delle imposte correnti dei precedenti esercizi (+ /-)	(315)	
3. Riduzione delle imposte correnti dell'esercizio (+)		1.135
4. Variazione delle imposte anticipate (+ /-)	106.976	(7.925)
5. Variazione delle imposte differite (+ /-)	(141.265)	(141.327)
6. Imposte di competenza dell'esercizio (-) (-1+ / -2+3+ / -4+ / -5)	(564.284)	(458.512)

Le imposte correnti si riferiscono all'IRES ed IRAP di competenza dell'esercizio.

Le variazioni delle imposte correnti dei precedenti esercizi rappresentano le imposte determinate in sede di pagamento in eccedenza rispetto alle migliori stime di bilancio.

La variazione delle imposte anticipate corrisponde al saldo tra gli aumenti e le diminuzioni delle attività per imposte anticipate, riportate nella tabella 13.3, mentre per le imposte differite la variazione corrisponde al saldo tra gli aumenti e le diminuzioni delle passività per imposte differite.

18.2 Riconciliazione tra onere fiscale teorico e onere fiscale effettivo di bilancio

18.2 Riconciliazione tra onere fiscale teorico e onere fiscale effettivo di bilancio

(migliaia di euro)

Utile al lordo delle imposte	2.606.953
IRES Onere fiscale teorico (aliquota 33%)	860.294
<i>dividendi esclusi 95%</i>	<i>(284.407)</i>
<i>dividendi a p.n.</i>	<i>2.139</i>
<i>valutazione partecipazioni</i>	<i>(103.072)</i>
<i>costi non deducibili</i>	<i>883</i>
<i>svalutazioni non deducibili</i>	<i>41</i>
IRES Onere fiscale effettivo di bilancio	475.878

PARTE D – INFORMATIVA DI SETTORE

A. SCHEMA PRIMARIO

La CDP è soggetta ad un regime di separazione organizzativa e contabile ai sensi dell'art. 5, comma 8, del decreto legge 30 settembre 2003, n. 269, convertito, con modificazioni, dalla legge 24 novembre 2003, n. 326.

La struttura organizzativa della società, ai fini della costituzione di un impianto di separazione contabile, è stata pertanto suddivisa in tre unità operative denominate rispettivamente Gestione Separata, Gestione Ordinaria e Servizi Comuni, all'interno delle quali sono riclassificate le esistenti unità organizzative di CDP.

Gestione Separata

La Gestione Separata ha il compito di perseguire la missione di interesse economico generale affidata per legge alla CDP.

Lo statuto della CDP, in conformità alla legge, assegna alla Gestione Separata le seguenti attività:

- il finanziamento, sotto qualsiasi forma, dello Stato, delle regioni, degli enti locali, degli enti pubblici e degli organismi di diritto pubblico, utilizzando fondi rimborsabili sotto forma di libretti di risparmio postale e di buoni fruttiferi postali, assistiti dalla garanzia dello Stato e distribuiti attraverso Poste italiane S.p.A. o società da essa controllate, e fondi provenienti dall'emissione di titoli, dall'assunzione di finanziamenti e da altre operazioni finanziarie, che possono essere assistiti dalla garanzia dello Stato;
- l'assunzione delle partecipazioni trasferite o conferite alla CDP con uno o più decreti del Ministro dell'economia e delle finanze di cui all'art. 5, comma 3, lettera b) del decreto legge 269, la cui gestione è uniformata ai criteri indicati con il decreto del Ministro dell'economia e delle finanze di cui all'art. 5, comma 11, lettera d) del decreto legge 269;
- la gestione, eventualmente assegnata dal Ministro dell'economia e delle finanze, delle funzioni, delle attività e delle passività della CDP, anteriori alla trasformazione, trasferite al MEF ai sensi dell'art. 5, comma 3, lettera a) del decreto legge 269, nonché la gestione di ogni altra funzione di rilievo pubblicistico

e attività di interesse generale assegnata per atto normativo, amministrativo o convenzionale;

- la fornitura di servizi di assistenza e consulenza in favore dei soggetti indicati al primo punto.

Con riguardo alla struttura organizzativa della CDP, fanno riferimento alla Gestione Separata la Direzione Finanziamenti Pubblici, la Direzione Gestione e Supporto Politiche di Sviluppo, il Settore Risparmio Postale della Direzione Finanza, nonché la Commissione Parlamentare di Vigilanza.

Gestione Ordinaria

Ogni altra attività di *business* della CDP non specificamente attribuita alla Gestione Separata è svolta dalla Gestione Ordinaria. Quest'ultima rappresenta pertanto il complemento delle attività svolte dalla CDP non assegnate per legge alla Gestione Separata.

In particolare, lo statuto della CDP prevede tra le attività finalizzate al raggiungimento dell'oggetto sociale non assegnate alla Gestione Separata:

- il finanziamento, sotto qualsiasi forma, delle opere, degli impianti, delle reti e delle dotazioni destinati alla fornitura dei servizi pubblici ed alle bonifiche, mediante l'utilizzo di fondi provenienti dall'emissione di titoli, dall'assunzione di finanziamenti e da altre operazioni finanziarie, senza garanzia dello Stato, con preclusione della raccolta di fondi a vista e con raccolta effettuata esclusivamente presso investitori istituzionali. A tale fine la CDP può emettere titoli di qualsiasi natura, partecipativi e non, e può acquisire finanziamenti da soci o da terzi. La CDP raccoglie la provvista anche mediante l'utilizzo di contributi forniti a qualsiasi titolo dallo Stato, da enti pubblici o privati e da organismi internazionali e di qualsiasi altra risorsa propria ed entrata finanziaria compatibile con i fini sociali;
- la fornitura di servizi di consulenza e attività di studio, ricerca e analisi in materia economica e finanziaria.

Da un punto di vista organizzativo confluisce nella Gestione Ordinaria l'attività della Direzione Infrastrutture e Grandi Opere.

Servizi Comuni

Costituiscono Servizi Comuni, oltre alle Aree di supporto, gli Organi societari e statutari (ad esclusione della Commissione Parlamentare di Vigilanza, afferente alla Gestione Separata), gli Uffici di Presidenza e Vice-Presidenza, la Direzione Generale e la Direzione Finanza. Quest'ultima agisce in definitiva come controparte interna per tutte le altre Direzioni e quindi svolge una funzione di supporto per tutte le attività della CDP.

Per maggiori informazioni sul sistema di separazione contabile di CDP è possibile fare riferimento alla Relazione sulla gestione.

A.1 Distribuzione per settori di attività: dati economici

(migliaia di euro)

Voci	Gestione Separata	Gestione Ordinaria	Servizi Comuni	Elisioni	Totale CDP
Interessi attivi e proventi assimilati	5.616.072	25.605	-	(116)	5.641.561
- di cui relativi a transazioni interne	89	27	-	(116)	-
Interessi passivi e oneri assimilati	(3.836.150)	(25.133)	-	116	(3.861.167)
- di cui relativi a transazioni interne	(27)	(89)	-	116	-
Margine di interesse	1.779.922	472	-	-	1.780.394
Commissioni nette	(715.787)	2.219	(146)		(713.714)
Dividendi e proventi simili	907.199	-	-		907.199
Utili (Perdite) delle partecipazioni	312.231	-	-		312.231
Risultato netto dell'attività di negoziazione	230.665	-	-		230.665
Risultato netto dell'attività di copertura	(1.856)	399	-		(1.457)
Utili (perdite) da cessione o riacquisto di crediti	200.327	71	-		200.398
Margine di intermediazione lordo	2.712.701	3.161	(146)		2.715.716
Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di crediti	(34.526)	-	-		(34.526)
Spese amministrative	(18.464)	(2.499)	(47.140)		(68.103)
Altri oneri/proventi di gestione	664	286	420		1.370
RISULTATO DI GESTIONE	2.660.376	948	(46.866)		2.614.458

A.2 Distribuzione per settori di attività: dati patrimoniali

(migliaia di euro)

Voci	Gestione Separata	Gestione Ordinaria	Servizi Comuni	Totale CDP
Crediti verso clientela	75.836.085	1.013.613	10	76.849.708
Debiti verso clientela	81.033.143	607	-	81.033.750
Titoli in circolazione	81.809.520	785.919	-	82.595.439
Disponibilità liquide e posizione interbancaria netta	84.277.969	(240.822)	(3.198.140)	80.839.007

PARTE E – INFORMAZIONI SUI RISCHI E SULLE RELATIVE POLITICHE DI COPERTURA

Aspetti organizzativi e linee guida per la gestione dei rischi

I principi guida per la gestione dei rischi della CDP sono riassunti nel Regolamento Rischi predisposto dall'Area Risk Management nel marzo 2005 e sottoposto a revisione nel febbraio 2006:

- la segregazione di ruoli e responsabilità in relazione all'assunzione e controllo dei rischi
- l'indipendenza organizzativa del controllo dei rischi dalla gestione operativa dei medesimi
- il rigore nei sistemi di misurazione e controllo.

Lo scopo del Regolamento Rischi è quello di definire:

- l'ambito di applicazione del Regolamento;
- la *governance* del Regolamento nell'ambito di CDP;
- le metriche di valutazione (misurazione e mappatura dei rischi);
- i limiti espressi dal Regolamento;
- i processi di controllo dei rischi;
- la reportistica;
- il presidio tecnologico predisposto dalla CDP nella forma di sistema proprietario.

L'approvazione, l'emanazione e la revisione del Regolamento Rischi sono di competenza del Consiglio di amministrazione su proposta del Direttore Generale.

Il Comitato *Asset e Liability Management* ha natura consultiva e di coordinamento e ha il compito di verificare la coerenza tra le strategie operative di ALM in atto e gli indirizzi del Consiglio di amministrazione.

Il Comitato è composto da un gruppo di manager chiave della Cassa che, nel perimetro minimo, comprende:

- il Direttore Generale
- il responsabile della Direzione Finanza
- il responsabile della Direzione Finanziamenti Pubblici
- il responsabile della Direzione Infrastrutture e Grandi Opere

- il responsabile dell'Area Risk Management
- il responsabile dell'Area Pianificazione e Controllo di Gestione.

Il Consiglio di amministrazione della CDP delega al Direttore Generale la facoltà di stabilire la quantità di rischio assumibile dalla Cassa in termini delle misure di rischio di riferimento, fissandone il limite massimo. Tali limiti dovranno essere revisionati dal Consiglio, in funzione dell'andamento della gestione e su indicazione del Direttore Generale, e comunque periodicamente con cadenza trimestrale.

L'Area Risk Management ha la responsabilità di garantire il controllo, sia puntuale che prospettico, dell'esposizione ai rischi di mercato, credito, liquidità e operativi, nonché di far rispettare i limiti approvati dal Consiglio di amministrazione.

SEZIONE 1 – RISCHIO DI CREDITO

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

1. Aspetti generali

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).

La gestione separata, che in termini di stock è quella largamente prevalente, presenta esposizioni principalmente verso lo Stato e verso gli enti locali.

2. Politiche di gestione del rischio di credito

2.1 Aspetti organizzativi

L'Area Crediti si concentra principalmente sulle valutazioni pre-impiego, mentre all'Area Risk Management il Regolamento Aziendale attribuisce la responsabilità di monitorare l'andamento complessivo del rischio del portafoglio crediti, al fine di individuare azioni correttive volte ad ottimizzare il profilo rischio/rendimento.

2.2 Sistemi di gestione, misurazione e controllo

Nell'ambito delle politiche del credito, CDP, nel 2006, ha definito un nuovo sistema di concessione dei finanziamenti agli Enti Territoriali in grado di ricondurre ogni singolo prestito a categorie omogenee di rischio. Allo scopo di definire in maniera adeguata il livello di rischio associato ai singoli Enti, i parametri quantitativi utilizzati dal sistema si differenziano a seconda della tipologia di Ente e della relativa dimensione.

Il nuovo sistema di concessione dei finanziamenti, che sarà operativo dal 1° gennaio 2007, consentirà di identificare i casi in cui sia opportuno un approfondimento sul merito di credito del debitore attraverso criteri qualitativi oltre che quantitativi.

La valutazione del merito di credito delle controparti non è in conflitto con i principi di "uniformità di trattamento" e "non discriminazione", sanciti nel D.L. 30 settembre 2003, n. 269 per l'operatività in Gestione Separata di CDP, ma anzi ne rafforza il rispetto attraverso la ripartizione dei finanziamenti in categorie omogenee di rischio, così come previsto dall'art. 11, comma 3, del D.M. Economia e Finanze del 6 ottobre 2004.

Dal lato delle politiche di gestione e controllo del rischio di credito, è da segnalare l'adozione da parte di CDP di un modello di rating interno "International Municipal Model" sviluppato dall'agenzia di rating Standard&Poor's. In CDP il modello sarà applicato solo agli Enti di maggiore dimensione e ciò, in quanto, il calcolo del rating interno necessita di una serie di variabili economico - finanziarie che nelle realtà locali di minori dimensioni potrebbero non trovare un'adeguata misurazione.

Significative sono le potenzialità informative dei nuovi strumenti di gestione del rischio di credito adottati da CDP. Pur in presenza di fattori di rischio comuni nei finanziamenti concessi agli Enti territoriali, mitigati dalla delegazione di pagamento che tradizionalmente assiste i singoli finanziamenti, la conoscenza di componenti specifiche di rischio della clientela consentirà a CDP di monitorare nel tempo l'evoluzione del profilo di rischio del portafoglio crediti di Regioni, Province e Comuni, prevenendo il sorgere di situazioni di eventuali difficoltà degli enti affidati.

A fine 2006 è stata predisposta la prima versione di un modello proprietario di calcolo dei rischi di credito di portafoglio. Il modello verrà applicato nel corso del 2007 al portafoglio crediti della Gestione Ordinaria.

Si tratta di un modello attuariale *bottom-up* che:

- contempla diverse probabilità di *default* per diverso rating e scadenza e diversi valori di *recovery* al variare delle garanzie;

- gestisce esposizioni variabili nel tempo;
- opera in una logica pluriennale;
- gestisce la struttura di dipendenza;
- calcola le *risk contribution* dei vari obligor;
- gestisce portafogli omogenei ed eterogenei;
- gestisce i fattori idiosincratici in portafogli non pienamente diversificati.

Il modello beneficia di una struttura di input parsimoniosa. Gli input principali sono le probabilità di *default*, le loro volatilità, i tassi di recupero e le esposizioni. Le probabilità di *default* e le loro volatilità vengono derivate a partire dagli output del prodotto commerciale “Credit Risk Tracker” fornito dall’agenzia di rating Standard&Poor’s.

Il Risk Management monitora regolarmente i limiti relativi al rischio di controparte riveniente dalle operazioni in derivati di copertura.

Accanto a limiti di minimo rating della controparte, esistono limiti assoluti e relativi basati sui nominali lordi delle operazioni e sulle esposizioni nette.

Le esposizioni sono calcolate come costo di sostituzione più *add-on*.

In virtù dei contratti ISDA siglati si fa ricorso alla tecnica del *netting*. I contratti fanno riferimento all’accordo ISDA del 2002.

Con un sott’insieme di controparti è stato perfezionato il contratto di Credit Support Annex al fine di mitigare il rischio di credito. Lo schema di supporto adottato corrisponde allo schema standard proposto dall’ISDA e adottato dalle maggiori banche.

2.4 Attività deteriorate

Nel corso del 2006 la CDP ha proceduto ad intensificare le attività di monitoraggio ed amministrazione dei crediti problematici, al fine di ottimizzare i propri processi operativi diretti al recupero delle somme in sofferenza o in incaglio.

In particolare, il processo di gestione dei crediti problematici è supportato da una base dati costantemente aggiornata sulla situazione debitoria delle controparti dell’attività di finanziamento svolta dalla CDP. Con frequenza mensile vengono predisposti dei report di sintesi per la direzione e per le strutture dedicate al controllo della qualità del portafoglio dei crediti che evidenziano la tipologia di crediti non riscossi e l’anzianità dello scaduto.

L’approccio seguito dalla CDP per quanto riguarda le rettifiche di valore è sostanzialmente basato su analisi analitiche sulle controparti in difficoltà finanziaria, che presentano ritardi nel rimborso dei finanziamenti ricevuti.

Tale approccio è giustificato dall'assenza di serie storiche su crediti in sofferenza, dovuta alla tipologia di clientela (soggetti pubblici) dell'attività tradizionale di finanziamento della CDP. I principali eventi monitorati, per l'analisi della solidità finanziaria delle controparti e la conseguente valutazione in bilancio dell'esposizione creditoria, fanno riferimento ad eventuali mancati pagamenti (o ad altri inadempimenti contrattuali), a dichiarazioni di dissesto finanziario degli enti locali o all'attivazione di procedure concorsuali per altri soggetti finanziati.

La valutazione delle attività deteriorate è basata sulla stima del piano di rientro dei crediti, attualizzata al tasso di interesse effettivo dello specifico rapporto di finanziamento. Nella stima del piano di rientro e della conseguente rettifica del valore dei crediti vengono considerate, ove presenti, eventuali garanzie reali o personali ricevute: tra queste, in particolare, vengono considerate le somme concesse e non erogate sui mutui di scopo, per i quali la modalità di erogazione avviene in più soluzioni sulla base dello stato avanzamento lavori dell'opera finanziata.

Alle controparti che presentano consistenti ritardi nel rimborso dei finanziamenti, infatti, oltre alla sospensione della possibilità di accedere a nuovi finanziamenti della CDP, viene bloccata la somministrazione di eventuali residui da erogare sui finanziamenti che presentano criticità.

La valutazione è sottoposta a revisione ogni qualvolta si venga a conoscenza di eventi significativi che possano modificare le prospettive di recupero. Affinché tali eventi siano tempestivamente recepiti, si procede ad un monitoraggio periodico del patrimonio informativo relativo ai debitori e ad un costante controllo sull'andamento degli accordi stragiudiziali e sulle diverse fasi delle procedure giudiziali in essere.

L'individuazione dei crediti scaduti e/o sconfinanti da oltre 180 giorni, ristrutturati e incagliati, viene effettuata sulla base della normativa di vigilanza, sulla base di prudenti soglie di rilevanza.

La classificazione dei crediti deteriorati tra gli incagli, in particolare, avviene in presenza di un mancato rimborso di almeno tre rate semestrali per ciò che riguarda i rapporti di mutuo o di un ritardo superiore a 12 mesi per il rimborso delle anticipazioni.

Il ritorno *in bonis* di esposizioni deteriorate può avvenire solo previo accertamento del venir meno delle condizioni di criticità o dello stato di insolvenza e subordinatamente al parere vincolante, ove previsto, della struttura deputata al monitoraggio dei crediti.

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

A. QUALITÀ DEL CREDITO

A.1 ESPOSIZIONI DETERIORATE E IN BONIS: CONSISTENZE, RETTIFICHE DI VALORE, DINAMICA, DISTRIBUZIONE ECONOMICA E TERRITORIALE

(migliaia di euro)

A.1.1 DISTRIBUZIONE DELLE ATTIVITÀ FINANZIARIE PER PORTAFOGLI DI APPARTENENZA E PER QUALITÀ CREDITIZIA (VALORI DI BILANCIO)

Portafogli/qualità	Sofferenze	Incgli	Esposizioni ristrutturare	Esposizioni scadute	Rischio Paese	Altre attività	Totale
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione						135.871	135.871
2. Attività finanziarie disponibili per la vendita						15.320.238	15.320.238
3. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza						-	-
4. Crediti verso banche						3.465.309	3.465.309
5. Crediti verso clientela	31.275	74.798		29.671		76.713.964	76.849.708
6. Attività finanziarie valutate al fair value						-	-
7. Attività finanziarie in corso di dismissione						-	-
8. Derivati di copertura						91.267	91.267
Totale al 31/12/2006	31.275	74.798	-	29.671	-	95.726.649	95.862.393
Totale al 31/12/2005	-	15.601	-	-	-	80.891.333	80.906.934

(migliaia di euro)

A.1.2 DISTRIBUZIONE DELLE ATTIVITÀ FINANZIARIE PER PORTAFOGLI DI APPARTENENZA E PER QUALITÀ CREDITIZIA (VALORI LORDI E NETTI)*

Portafogli/qualità	Attività deteriorate				Altre attività			Totale (esposizione netta)
	Esposizione lorda	Rettifiche specifiche	Rettifiche di portafoglio	Esposizione netta	Esposizione lorda	Rettifiche di portafoglio	Esposizione netta	
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione							135.871	135.871
2. Attività finanziarie disponibili per la vendita					15.320.238		15.320.238	15.320.238
3. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza							-	-
4. Crediti verso banche					3.465.309		3.465.309	3.465.309
5. Crediti verso clientela	176.594	(40.850)		135.744	76.713.964		76.713.964	76.849.708
6. Attività finanziarie valutate al fair value							-	-
7. Attività finanziarie in corso di dismissione							-	-
8. Derivati di copertura							91.267	91.267
Totale al 31/12/2006	176.594	(40.850)	-	135.744	95.499.511	-	95.726.649	95.862.393
Totale al 31/12/2005	64.482	(6.325)	-	58.157	80.724.747	-	80.848.777	80.906.934

(migliaia di euro)

A.1.3 ESPOSIZIONI PER CASSA E FUORI BILANCIO VERSO BANCHE: VALORI LORDI E NETTI

Tipologie esposizioni/valori	Esposizione lorda	Rettifiche di valore specifiche	Rettifiche di valore di portafoglio	Esposizione netta
A. ESPOSIZIONI PER CASSA				
a) Sofferenze				
b) Incagli				
c) Esposizioni ristrutturate				
d) Esposizioni scadute				
e) Rischio Paese				
f) Altre attività	3.467.375		-	3.467.375
TOTALE A	3.467.375	-	-	3.467.375
B. ESPOSIZIONI FUORI BILANCIO				
a) Deteriorate				
b) Altre	201.592		-	201.592
TOTALE B	201.592	-	-	201.592

(migliaia di euro)

A.1.6 ESPOSIZIONI PER CASSA E FUORI BILANCIO VERSO CLIENTELA: VALORI LORDI E NETTI

Tipologie esposizioni/valori	Esposizione lorda	Rettifiche di valore specifiche	Rettifiche di valore di portafoglio	Esposizione netta
A. ESPOSIZIONI PER CASSA				
a) Sofferenze	70.107	(38.832)		31.275
b) Incagli	76.816	(2.018)		74.798
c) Esposizioni ristrutturate				
d) Esposizioni scadute	29.671	-		29.671
e) Rischio Paese				
f) Altre attività	92.032.136			92.032.136
TOTALE A	92.208.731	(40.850)	-	92.167.880
B. ESPOSIZIONI FUORI BILANCIO				
a) Deteriorate	3.949	-	-	3.949
b) Altre	8.482.173			8.482.173
TOTALE B	8.486.123	-	-	8.486.123

(migliaia di euro)

**A.1.7 ESPOSIZIONI PER CASSA VERSO CLIENTELA: DINAMICA DELLE ESPOSIZIONI
DETERIORATE E SOGGETTE AL "RISCHIO PAESE" LORDE**

Causali/Categorie	Sofferenze	Incagli	Esposizioni ristrutturate	Esposizioni scadute	Rischio Paese
A. Esposizione lorda iniziale - di cui: esposizioni cedute non cancellate	46.931	17.552		-	
B. Variazioni in aumento	23.177	64.072		29.671	
B.1 ingressi da crediti in bonis	20.366	63.846		29.671	
B.2 trasferimenti da altre categorie di esposizioni deteriorate	2.807				
B.3 altre variazioni in aumento	3	226			
C. Variazioni in diminuzione	-	(4.808)		-	
C.1 uscite verso crediti in bonis					
C.2 cancellazioni					
C.3 incassi		(2.001)			
C.4 realizzi per cessioni					
C.5 trasferimenti ad altre categorie di esposizioni deteriorate		(2.807)			
C.6 altre variazioni in diminuzione					
D. Esposizione lorda finale - di cui: esposizioni cedute non cancellate	70.107	76.816		29.671	

(migliaia di euro)

**A.1.8 ESPOSIZIONI PER CASSA VERSO CLIENTELA: DINAMICA DELLE RETTIFICHE DI VALORE
COMPLESSIVE**

Causali/Categorie	Sofferenze	Incagli	Esposizioni ristrutturate	Esposizioni scadute	Rischio Paese
A. Rettifiche complessive iniziali - di cui: esposizioni cedute non cancellate	4.374	1.951		-	
B. Variazioni in aumento	34.458	2.874		-	
B.1 rettifiche di valore	20.366	2.874			
B.2 trasferimenti da altre categorie di esposizioni deteriorate	2.807				
B.3 altre variazioni in aumento (*)	11.285				
C. Variazioni in diminuzione	-	(2.807)		-	
C.1 riprese di valore da valutazione					
C.2 riprese di valore da incasso					
C.3 cancellazioni					
C.4 trasferimenti ad altre categorie di esposizioni deteriorate		(2.807)			
C.5 altre variazioni in diminuzione					
D. Rettifiche complessive finali - di cui: esposizioni cedute non cancellate	38.832	2.018		-	

A.2 CLASSIFICAZIONE DELLE ESPOSIZIONI IN BASE AI RATING ESTERNI

(migliaia di euro)

A.2.1 DISTRIBUZIONE DELLE ESPOSIZIONI PER CASSA E "FUORI BILANCIO" PER CLASSI DI RATING ESTERNI

Esposizioni	Classi di rating esterni						Senza rating	Totale
	AAA/AA-	A+/A-	BBB+/BBB-	BB+/BB-	B+/B-	Inferiore a B-		
A. Esposizioni per cassa	49.120.087	16.063.155	385.319			46.884	30.019.810	95.635.255
B. Derivati	204.695	22.443					-	227.138
B.1 Derivati finanziari	204.695	22.443					-	227.138
B.2 Derivati creditizi								
C. Garanzie rilasciate								
D. Impegni a erogare fondi	1.226.684	1.706.216	15.040			1	5.512.637	8.460.578
Totale	50.551.466	17.791.813	400.360			46.885	35.532.447	104.322.971

A.3 DISTRIBUZIONE DELLE ESPOSIZIONI GARANTITE PER TIPOLOGIA DI GARANZIA

(migliaia di euro)

A.3.1 ESPOSIZIONI PER CASSA VERSO BANCHE E VERSO CLIENTELA GARANTITE

RISULTATO ESPOSIZIONI PER CASSA VERSO BANCHE E VERSO CLIENTELA GARANTITE													
	Valore esposizione	Garanzie reali			Garanzie personali								Totale 31/12/2006
					Derivati su crediti				Crediti di firma				
		Immobili	Titoli	Altri beni	Stati	Altri enti pubblici	Banche	Altri soggetti	Stati	Altri enti pubblici	Banche	Altri soggetti	
1. Esposizioni verso banche garantite:													
1.1 totalmente garantite													
1.2 parzialmente garantite													
2. Esposizioni verso clientela garantite:													
2.1 totalmente garantite													
2.2 parzialmente garantite													

(migliaia di euro)

A.3.2 ESPOSIZIONI "FUORI BILANCIO" VERSO BANCHE E VERSO CLIENTELA GARANTITE

	Valore esposizione	Garanzie reali			Garanzie personali								Totale 31/12/2006
					Derivati su crediti				Crediti di firma				
		Immobili	Titoli	Altri beni	Stati	Altri enti pubblici	Banche	Altri soggetti	Stati	Altri enti pubblici	Banche	Altri soggetti	
1. Esposizioni verso banche garantite:													
1.1 totalmente garantite													
1.2 parzialmente garantite													
2. Esposizioni verso clientela garantite:													
2.1 totalmente garantite	376.957	22.553	234.534							84.000		35.870	376.957
2.2 parzialmente garantite													

(migliaia di euro)

A.3.3 ESPOSIZIONI PER CASSA DETERIORATE VERSO BANCHE E VERSO CLIENTELA GARANTITE

A.5.5 ESPOSIZIONI PER CASA DETERIORATE VERSO BANCHE E VERSO CLIENTELA GARANTITE																				
	Valore esposizione	Ammontare garantito	Garanzie (fair value)															Totale	Eccedenza fair value, garanzia	
			Garanzie reali	Garanzie personali																
				Derivati su crediti						Crediti di firma										
				Immobili	Titoli	Altri beni	Governi e Banche Centrali	Altri Enti pubblici	Banche	Società finanziarie	Società di assicurazione	Imprese non finanziarie	Altri soggetti	Governi e Banche Centrali	Altri Enti pubblici	Banche	Società finanziarie			Società di assicurazione
1. Esposizioni verso banche garantite:																				
1.1. oltre il 150%																				
1.2. tra il 100% e il 150%																				
1.3. tra il 50% e il 100%																				
1.4. entro il 50%																				
2. Esposizioni verso clientela garantite:																				
2.1. oltre il 150%		49.479	33.037			33.037													33.037	-
2.2. tra il 100% e il 150%																				
2.3. tra il 50% e il 100%		127.085	12.169			12.169													12.169	-
2.4. entro il 50%																				

B. DISTRIBUZIONE E CONCENTRAZIONE DEL CREDITO

B.1 DISTRIBUZIONE SETTORIALE DELLE ESPOSIZIONI PER CASSA E "FUORI BILANCIO" VERSO CLIENTELA

(migliaia di euro)

B.1 DISTRIBUZIONE SETTORIALE DELLE ESPOSIZIONI PER CASSA E "FUORI BILANCIO" VERSO CLIENTELA

Esposizioni/Controparti	Governi e Banche Centrali				Altri enti pubblici				Società finanziarie			
	Espos. lorda	Rettifiche val. specifiche	Rettifiche val. di portafoglio	Espos. netta	Espos. lorda	Rettifiche val. specifiche	Rettifiche val. di portafoglio	Espos. netta	Espos. lorda	Rettifiche val. specifiche	Rettifiche val. di portafoglio	Espos. netta
A. Esposizioni per cassa												
A.1 Sofferenze					46.885	(15.610)		31.275				
A.2 Incagli					61.016	(1.737)		59.279				
A.3 Esposizioni ristrutturate												
A.4 Esposizioni scadute					29.652			29.652				
A.5 Altre esposizioni	34.236.134			34.236.134	37.086.859			37.086.859	202.983			202.983
Totale A	34.236.134	-	-	34.236.134	37.224.412	(17.348)	-	37.207.064	202.983	-	-	202.983
B. Esposizioni "fuori bilancio"												
B.1 Sofferenze												
B.2 Incagli					1.899			1.899				
B.3 Altre attività deteriorate					2.050			2.050				
B.4 Altre esposizioni	627.030			627.030	7.055.429			7.055.429	25.545			25.545
Totale B	627.030	-	-	627.030	7.059.378	-	-	7.059.378	25.545	-	-	25.545
Totale (A+B) al 31/12/2006	34.863.164	-	-	34.863.164	44.283.790	(17.348)	-	44.266.443	228.528	-	-	228.528
Totale (A+B) al 31/12/2005	32.592.853	-	-	32.592.853	36.609.500	(6.325)	-	36.603.175	200.382	-	-	200.382

(migliaia di euro)

B.1 DISTRIBUZIONE SETTORIALE DELLE ESPOSIZIONI PER CASSA E "FUORI BILANCIO" VERSO CLIENTELA

Esposizioni/Controparti	Imprese di assicurazione				Imprese non finanziarie				Altri soggetti			
	Espos. lorda	Rettifiche val. specifiche	Rettifiche val. di portafoglio	Espos. netta	Espos. lorda	Rettifiche val. specifiche	Rettifiche val. di portafoglio	Espos. netta	Espos. lorda	Rettifiche val. specifiche	Rettifiche val. di portafoglio	Espos. netta
A. Esposizioni per cassa												
A.1 Sofferenze					23.222	(23.222)		-				
A.2 Incagli					15.005	(205)		14.800	795	(75)		719
A.3 Esposizioni ristrutturate												
A.4 Esposizioni scadute					19			19				
A.5 Altre esposizioni					20.483.424			20.483.424	22.737			22.737
Totale A	-	-	-	-	20.521.670	(23.427)	-	20.498.243	23.531	(75)	-	23.456
B. Esposizioni "fuori bilancio"												
B.1 Sofferenze												
B.2 Incagli												
B.3 Altre attività deteriorate												
B.4 Altre esposizioni					773.550			773.550	620			620
Totale B	-	-	-	-	773.550	-	-	773.550	620	-	-	620
Totale (A+B) al 31/12/2006	-	-	-	-	21.295.220	(23.427)	-	21.271.793	24.151	(75)	-	24.076
Totale (A+B) al 31/12/2005	-	-	-	-	17.671.009	-	-	17.671.009	-	-	-	-

B.3 DISTRIBUZIONE TERRITORIALE DELLE ESPOSIZIONI PER CASSA E “FUORI BILANCIO” VERSO CLIENTELA

(migliaia di euro)

B.3 DISTRIBUZIONE TERRITORIALE DELLE ESPOSIZIONI PER CASSA E "FUORI BILANCIO" VERSO CLIENTELA										
Esposizioni/Aree geografiche	Italia		Altri Paesi europei		America		Asia		Resto del mondo	
	Espos. lorda	Espos. netta	Espos. lorda	Espos. netta	Espos. lorda	Espos. netta	Espos. lorda	Espos. netta	Espos. lorda	Espos. netta
A. Esposizioni per cassa										
A.1 Sofferenze	70.107	31.275								
A.2 Incagli	76.816	74.798								
A.3 Esposizioni ristrutturate	-	-								
A.4 Esposizioni scadute	29.671	29.671								
A.5 Altre esposizioni	92.032.136	92.032.136								
Totale A	92.208.731	92.167.880	-	-	-	-	-	-	-	-
B. Esposizioni "fuori bilancio"										
B.1 Sofferenze										
B.2 Incagli	1.899	1.899								
B.3 Altre attività deteriorate	2.050	2.050								
B.4 Altre esposizioni	8.456.628	8.456.628	25.075	25.075	470	470				
Totale B	8.460.578	8.460.578	25.075	25.075	470	470	-	-	-	-
Totale (A+B) al 31/12/2006	100.669.308	100.628.458	25.075	25.075	470	470	-	-	-	-
Totale (A+B) al 31/12/2005	87.073.745	87.067.420	-	-	-	-	-	-	-	-

B.4 DISTRIBUZIONE TERRITORIALE DELLE ESPOSIZIONI PER CASSA E “FUORI BILANCIO” VERSO BANCHE

(migliaia di euro)

B.4 DISTRIBUZIONE TERRITORIALE DELLE ESPOSIZIONI PER CASSA E "FUORI BILANCIO" VERSO BANCHE										
Esposizioni/Aree geografiche	Italia		Altri Paesi europei		America		Asia		Resto del mondo	
	Espos. lorda	Espos. netta	Espos. lorda	Espos. netta	Espos. lorda	Espos. netta	Espos. lorda	Espos. netta	Espos. lorda	Espos. netta
A. Esposizioni per cassa										
A.1 Sofferenze										
A.2 Incagli										
A.3 Esposizioni ristrutturate										
A.4 Esposizioni scadute										
A.5 Altre esposizioni	3.198.438	3.198.438	268.937	268.937						
Totale A	3.198.438	3.198.438	268.937	268.937	-	-	-	-	-	-
B. Esposizioni "fuori bilancio"										
B.1 Sofferenze										
B.2 Incagli										
B.3 Altre attività deteriorate										
B.4 Altre esposizioni	33.325	33.325	168.268	168.268						
Totale B	33.325	33.325	168.268	168.268	-	-	-	-	-	-
Totale (A+B) al 31/12/2006	3.231.763	3.231.763	437.204	437.204	-	-	-	-	-	-
Totale (A+B) al 31/12/2005	3.720.512	3.720.512	39.375	39.375	-	-	-	-	-	-

C. OPERAZIONI DI CARTOLARIZZAZIONE E DI CESSIONE DELLE ATTIVITÀ

C.1 OPERAZIONI DI CARTOLARIZZAZIONE

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

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. (portafoglio estinto a fine 2005);
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.

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.

Si sottolinea che i mutui sottostanti l'operazione, sono stati oggetto di integrale cancellazione dal bilancio, in quanto ci si è avvalsi dell'esenzione prevista dal paragrafo 27 dell'IFRS 1 che

consente al neo-utilizzatore di applicare le regole per la *derecognition* delle attività finanziarie prospetticamente per le operazioni verificatesi a partire dal 1° gennaio 2004.

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.

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

(migliaia di euro)

C.1.1 ESPOSIZIONI DERIVANTI DA OPERAZIONI DI CARTOLARIZZAZIONE DISTINTE PER QUALITÀ DELLE ATTIVITÀ SOTTOSTANTI

Qualità attività sottostanti/Esposizioni	Esposizioni per cassa						Garanzie rilasciate						Linee di credito					
	Senior		Mezzanine		Junior		Senior		Mezzanine		Junior		Senior		Mezzanine		Junior	
	Esposiz. lorda	Esposiz. netta	Esposiz. lorda	Esposiz. netta	Esposiz. lorda	Esposiz. netta	Esposiz. lorda	Esposiz. netta	Esposiz. lorda	Esposiz. netta	Esposiz. lorda	Esposiz. netta	Esposiz. lorda	Esposiz. netta	Esposiz. lorda	Esposiz. netta	Esposiz. lorda	Esposiz. netta
A. Con attività sottostanti proprie :					164.724	164.724												
a) Deteriorate																		
b) Altre					164.724	164.724												
B. Con attività sottostanti di terzi :	203.258	203.258																
a) Deteriorate																		
b) Altre	203.258	203.258																

(migliaia di euro)

C.1.2 ESPOSIZIONI DERIVANTI DALLE PRINCIPALI OPERAZIONI DI CARTOLARIZZAZIONE "PROPRIE" RIPARTITE PER TIPOLOGIA DI ATTIVITÀ CARTOLARIZZATE E PER TIPOLOGIA DI ESPOSIZIONI

Tipologia attività cartolarizzate/Esposizioni	Esposizioni per cassa						Garanzie rilasciate						Linee di credito					
	Senior		Mezzanine		Junior		Senior		Mezzanine		Junior		Senior		Mezzanine		Junior	
	Valore di bilancio	Rettif./ripr. di valore	Valore di bilancio	Rettif./ripr. di valore	Valore di bilancio	Rettif./ripr. di valore	Esposiz. netta	Rettif./ripr. di valore	Esposiz. netta	Rettif./ripr. di valore	Esposiz. netta	Rettif./ripr. di valore	Esposiz. netta	Rettif./ripr. di valore	Esposiz. netta	Rettif./ripr. di valore	Esposiz. netta	Rettif./ripr. di valore
A. Oggetto di integrale cancellazione dal bilancio A.1 CPG - Società di cartolarizzazione a r.l. - Finanziamenti a lungo termine					164.724	-												
B. Oggetto di parziale cancellazione dal bilancio B.1 nome cartolarizzazione 1 - tipologia attività B.2 nome cartolarizzazione 2 - tipologia attività B.3 nome cartolarizzazione .. - tipologia attività																		
C. Non cancellate dal bilancio C.1 nome cartolarizzazione 1 - tipologia attività C.2 nome cartolarizzazione 2 - tipologia attività C.3 nome cartolarizzazione .. - tipologia attività																		

(migliaia di euro)

C.1.3 ESPOSIZIONI DERIVANTI DALLE PRINCIPALI OPERAZIONI DI CARTOLARIZZAZIONE "DI TERZI" RIPARTITE PER TIPOLOGIA DI ATTIVITÀ CARTOLARIZZATE E PER TIPO DI ESPOSIZIONE

Tipologia attività sottostanti/Esposizioni	Esposizioni per cassa						Garanzie rilasciate						Linee di credito					
	Senior		Mezzanine		Junior		Senior		Mezzanine		Junior		Senior		Mezzanine		Junior	
	Valore di bilancio	Rettif./ripr. di valore	Valore di bilancio	Rettif./ripr. di valore	Valore di bilancio	Rettif./ripr. di valore	Esposiz. netta	Rettif./ripr. di valore	Esposiz. netta	Rettif./ripr. di valore	Esposiz. netta	Rettif./ripr. di valore	Esposiz. netta	Rettif./ripr. di valore	Esposiz. netta	Rettif./ripr. di valore	Esposiz. netta	Rettif./ripr. di valore
A.1 - S.C.C.I. - Crediti previdenziali	203.258																	

(migliaia di euro)

C.1.4 ESPOSIZIONI VERSO LE CARTOLARIZZAZIONI RIPARTITE PER PORTAFOGLIO DI ATTIVITÀ FINANZIARIE E PER TIPOLOGIA

Esposizione/portafoglio	Attività finanziarie detenute per negoziazione	Attività finanziarie fair value option	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	Crediti	31/12/2006	31/12/2005
1. Esposizioni per cassa					367.982	367.982	351.725
- senior					203.258	203.258	203.258
- mezzanine							
- junior					164.724	164.724	148.467
2. Esposizioni fuori bilancio							
- senior							
- mezzanine							
- junior							

(migliaia di euro)

C.1.7 ATTIVITÀ DI SERVICER - INCASSI DEI CREDITI CARTOLARIZZATI E RIMBORSI DEI TITOLI EMESSI DALLA SOCIETÀ VEICOLO

Società veicolo	Attività cartolarizzate (dato di fine periodo)		Incassi crediti realizzati nell'anno		Quota % dei titoli rimborsati (dato di fine periodo)					
	Deteriorate	In bonis	Deteriorate	In bonis	senior		mezzanine		junior	
					attività deteriorate	attività in bonis	attività deteriorate	attività in bonis	attività deteriorate	attività in bonis
CPG - Società di cartolarizzazione a r.l.	367	1.041.428		340.700						

SEZIONE 2 – RISCHI DI MERCATO

2.1 RISCHIO DI TASSO DI INTERESSE – PORTAFOGLIO DI NEGOZIAZIONE DI VIGILANZA

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

A. Aspetti generali

La CDP non ha posto in essere operazioni rientranti nel portafoglio di negoziazione di vigilanza.

2.2 RISCHIO DI TASSO DI INTERESSE - PORTAFOGLIO BANCARIO

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

A. Aspetti generali, processi di gestione e metodi di misurazione del rischio di tasso di interesse

Il rischio tasso di interesse, inteso come esposizione della Cassa a variazioni sfavorevoli dei tassi di interesse, è principalmente riconducibile allo sfasamento temporale nella scadenza delle poste attive e passive a tasso fisso (rischio di revisione di tasso e rischio di curva) e all'opzionalità implicita nei mutui dell'attivo e nei buoni postali del passivo.

La CDP ha adottato il *fair value* come concetto rilevante anche per le esposizioni “strutturali”, soggette (nell'attivo) sia a operazioni di rinegoziazione/rimodulazione che ne fotografano ripetutamente il *fair value*, sia ad operazioni di copertura di *fair value* (per le quali si ricorre allo *hedge accounting*).

Il Regolamento Rischi prevede che la strategia di CDP in materia di gestione del rischio tasso sia quella di proteggere il margine di interesse, sia nella prospettiva di lungo periodo (nella forma di *net present value* - NPV) che di breve. In una prima fase l'enfasi è stata posta principalmente sul valore economico dell'azienda, ossia sulla stabilizzazione del valore attuale dei margini nel lungo periodo. Tale strategia è stata implementata con costante attenzione ai risvolti sul margine di interesse, dati i limiti di esposizione proposti al CdA.

Dato che la maggioranza delle poste rilevanti ai fini del calcolo dei rischi è immobilizzata in bilancio, e che le perdite potenziali non si manifesterebbero a conto economico nell'orizzonte breve, ma avrebbero un impatto differito nel tempo, la CDP ha lavorato alla quantificazione degli effetti sul margine di interesse di diversi scenari di tasso e di evoluzione delle masse di bilancio, premessa indispensabile per trasformare tale l'attenzione verso il margine in un obiettivo quantitativo da proteggere con limiti di rischio. A tal fine è necessario un sistema di ALM dinamico in grado di combinare le logiche *accrual* e *fair value* per definire obiettivi espliciti di stabilizzazione del margine di breve e medio termine con cui mediare gli obiettivi di stabilizzazione di lungo periodo.

Nel corso del 2006 la CDP si è dotata di un sistema – DALM - rispondente a questa esigenza; il sistema consente di simulare l'impatto di scenari alternativi riguardanti (a) masse di bilancio, (b) parametri di mercato e (c) politiche ALM su (I) margini di interesse futuri e (II) *sensitivity* e *fair value* futuri.

La CDP mantiene l'esposizione di bilancio al rischio tasso nell'ambito dei limiti di VaR periodicamente rivisti dal Consiglio di amministrazione, usando il PV01 come ulteriore indicatore in una logica *fair value* ed NPV e sfruttando gli *hedge* naturali per le posizioni strutturali.

La misurazione ed il monitoraggio del rischio di tasso di interesse sono effettuati dall'Area Risk Management.

Nell'ambito di un sistema di deleghe definito ed approvato dal CdA, la responsabilità della gestione operativa del rischio tasso (e, più in generale, dei rischi di mercato) è assegnata alla Direzione Finanza.

Per il monitoraggio del rischio di tasso di interesse ci si avvale di metodologie standard di mercato implementate all'interno del sistema proprietario della CDP:

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

Per il VaR si è scelto di utilizzare il metodo della simulazione storica filtrata su osservazioni giornaliere, seguendo l'approccio *full revaluation* su 750 scenari, adeguato anche per le esposizioni non lineari. Nella tecnica della simulazione storica le correlazioni sono implicite nella serie storica multivariata dei fattori di rischio. Essendo implementata la *full revaluation*,

non sono richieste assunzioni semplificatrici per l'aggregazione dei profili di rischio (*risk mapping*).

La misurazione è estesa a tutte le classi di attività e passività finanziarie con *duration* maggiore di un anno e di importo aggregato minimo rilevante.

Il modello di *fair value* dei buoni postali cattura il rischio di rimborsi anticipati coniugando le tecniche di *pricing* dei derivati (per non arbitraggio) con una logica econometrica che si avvale del patrimonio informativo della CDP.

Il livello di confidenza prescelto per il calcolo del VaR è del 99% con orizzonte giornaliero e applicazione del metodo di “*scaling*” per ottenerne il valore decadale.

Con particolare riferimento ai tassi di interesse, per le misure di *sensitivity* si stimano i seguenti indicatori:

- Delta, ossia la derivata prima del valore di mercato della posizione rispetto alla curva dei tassi zero coupon;
- Gamma, ossia la derivata seconda del valore di mercato della posizione rispetto alla curva dei tassi zero coupon;
- Vega, come misura di sensibilità ad un movimento parallelo della struttura di volatilità dei tassi.

Al fine di valutare l'impatto di significative perturbazioni dei parametri di mercato, è stato predisposto un sistema di *stress testing* basato sulla definizione di una griglia di scenari predefiniti per classi di fattori di rischio, in particolare:

- spostamento parallelo della curva zero-coupon (+/- 200 b.p.)
- variazione di pendenza della curva zero-coupon (+/- 100 b.p.)
- spostamento del livello della superficie di volatilità ATM del mercato delle *swaptions*, in misura coerente con le perturbazioni applicate alla curva zero-coupon nel test di *shift* parallelo della curva.

Limiti

Il Regolamento fissa due limiti di VaR, uno per il portafoglio bancario, l'altro per il portafoglio negoziazione.

Il limite per il portafoglio bancario va interpretato nell'ambito della filosofia di gestione dell'ALM sopra esposta.

Reportistica

La reportistica su VaR e *sensitivity* è giornaliera e viene inviata ai membri del Comitato ALM che si riunisce settimanalmente.

Trimestralmente viene inviata al CdA una reportistica relativa alle stesse grandezze in occasione della revisione dei limiti. Trimestralmente viene inviato al CdA lo *stress test report*.

B. Attività di copertura del fair value

Le strategie sottostanti alle attività di copertura del *fair value* possono essere sintetizzate come segue:

- la gestione ordinaria viene immunizzata al rischio tasso in fase di *origination*;
- in virtù di quanto esposto nel paragrafo “Aspetti generali” vengono realizzati dei programmi di copertura volti a ridurre le misure di rischio tasso di interesse del portafoglio bancario.

Per quanto riguarda il passivo della gestione ordinaria, le emissioni sul mercato a tasso variabile strutturate sono state coperte con *swap* atti a trasformarle in Euribor 6 mesi più *spread*.

Per quanto concerne l'attivo della gestione ordinaria, i finanziamenti a tasso fisso sono coperti da IRS in cui la CDP paga fisso e riceve variabile. Si tratta di IRS *amortizing*.

Tutte le coperture relative alla gestione ordinaria sono di tipo micro *fair value hedge*; nel caso delle emissioni si tratta di coperture specifiche; nel caso dei finanziamenti si hanno casi in cui la copertura riguarda un aggregato omogeneo di finanziamenti.

Le emissioni di covered bond a tasso fisso in gestione separata sono state sistematicamente trasformate a tasso variabile tramite IRS. In questo caso si tratta di coperture di tipo micro *fair value hedge* di tipo specifico.

Nel corso del 2005, a fronte dell'esposizione negativa ad una riduzione dei tassi, CDP ha attuato un programma di coperture del rischio tasso su un portafoglio di buoni postali (copertura di *fair value* di un portafoglio di passività finanziarie esposte a variazioni dei tassi di interesse). Il programma è stato attuato mediante IRS di tipo *roller-coaster* in cui Cassa riceve fisso e paga Euribor 12 mesi più *spread*.

A inizio 2006, a seguito dell'operazione di rinegoziazione dei mutui a carico Stato, la CDP aveva un'esposizione negativa ad un rialzo dei tassi.

A fronte di ciò la CDP ha attuato un programma di micro-coperture del rischio tasso su portafogli omogenei di finanziamenti a tasso fisso a carico Stato.

Il programma è stato attuato mediante IRS di tipo *amortizing* in cui la CDP paga fisso e riceve Euribor 6 mesi più *spread*.

C. Attività di copertura dei flussi finanziari

La CDP non ha posto in essere operazioni di copertura dei flussi finanziari

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

Come già evidenziato in precedenza, nel corso del 2006 la CDP si è dotata di un sistema – DALM – che consente di simulare l’impatto di scenari alternativi.

La CDP mantiene l’esposizione di bilancio al rischio tasso nell’ambito dei limiti di VaR periodicamente rivisti dal CdA, usando il PV01 come ulteriore indicatore in una logica *fair value* ed NPV e sfruttando gli *hedge* naturali per le posizioni strutturali.

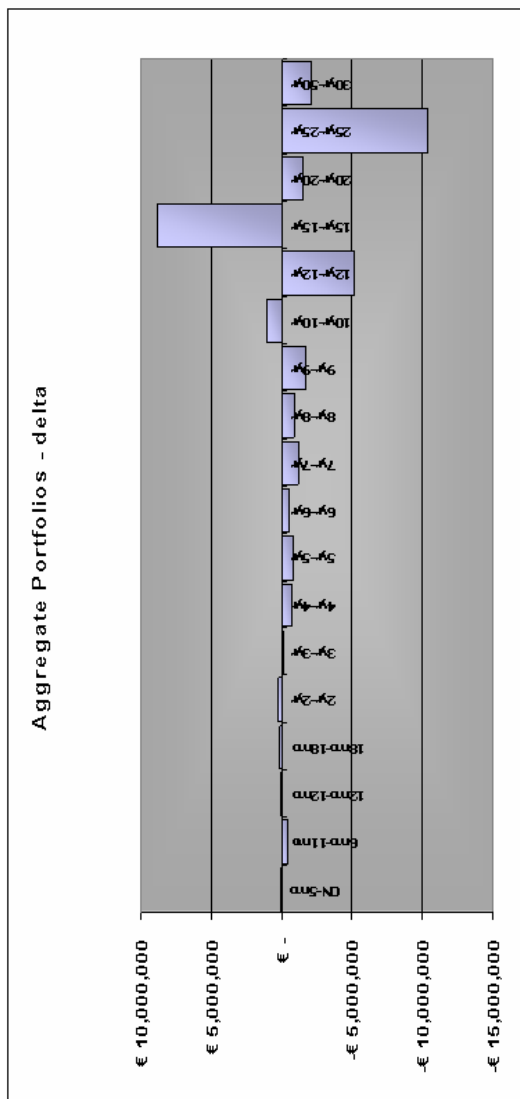
Nel grafico successivo è evidenziata una analisi di sensitività ai tassi d’interesse del portafoglio bancario della CDP.

Sensitivity ai tassi zero coupon EURO per scadenza

Dati di mercato aggiornati al 29/12/2006

Intervallo scadenza	PV01
ON-5mo	114,111
6mo-11mo	- 370,315
12mo-18mo	111,483
18mo-24mo	150,081
24mo-30mo	242,702
30mo-36mo	69,254
36mo-42mo	- 647,926
42mo-48mo	- 794,680
48mo-54mo	530,258
54mo-60mo	- 1,117,476
60mo-66mo	- 877,803
66mo-72mo	1,664,791
72mo-78mo	1,087,324
78mo-84mo	- 5,132,508
84mo-90mo	8,857,897
90mo-96mo	- 1,463,419
96mo-102mo	-10,358,450
102mo-108mo	- 2,113,274

Totale -14,576,555



2.3 RISCHIO DI PREZZO – PORTAFOGLIO DI NEGOZIAZIONE DI VIGILANZA

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

A. Aspetti generali

La CDP non ha posto in essere operazioni rientranti nel portafoglio di negoziazione di vigilanza.

2.4 RISCHIO DI PREZZO – PORTAFOGLIO BANCARIO

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

A. Aspetti generali, processi di gestione e metodi di misurazione del rischio di prezzo

Le componenti di rischio azionario che derivano dalla proprietà delle grandi partecipazioni quotate concernono movimenti avversi dei titoli sul mercato. Ciò si potrebbe tradurre in una significativa diminuzione del valore, con potenziali effetti negativi su stato patrimoniale e/o conto economico.

Un'ulteriore fonte di rischio di prezzo è costituita dall'emissione di buoni indicizzati a scadenza all'indice Euro Stoxx 50.

Per il rischio *equity* relativo alle partecipazioni (sia in società non collegate che in società collegate) quotate CDP applica un approccio innovativo per la protezione del portafoglio. Tra gli strumenti di monitoraggio è utilizzato il VaR calcolato con la stessa metodologia applicata al rischio tasso.

Il rischio prezzo collegato alle emissioni dei buoni indicizzati a scadenza viene sistematicamente immunizzato tramite l'acquisto di opzioni speculari a quelle implicite nei buoni.

Il nozionale di opzione acquistata per ciascuna emissione è determinato sulla base del modello proprietario dei rimborsi.

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

(migliaia di euro)

1. PORTAFOGLIO BANCARIO: ESPOSIZIONI PER CASSA IN TITOLI DI CAPITALE E O.I.C.R.

Tipologia esposizione/Valori	Valore di bilancio	
	Quotati	Non quotati
A. Titoli di capitale		
A.1 Azioni	15.103.480	2.066
A.2 Strumenti innovativi di capitale		
A.3 Altri titoli di capitale		
B. O.I.C.R.		
B.1 Di diritto italiano		
- armonizzati aperti		
- non armonizzati aperti		
- chiusi		
- riservati		
- speculativi		
B.2 Di altri Stati UE		
- armonizzati		
- non armonizzati aperti		
- non armonizzati chiusi		
B.2 Di Stati non UE		
- aperti		
- chiusi		
Totale	15.103.480	2.066

2.5 RISCHIO DI CAMBIO

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

Le operazioni poste in essere dalla CDP non presentano esposizioni significative al rischio di tasso di cambio.

2.6 GLI STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

A. DERIVATI FINANZIARI

(migliaia di euro)

A.2.1 DI COPERTURA

Tipologia derivati/Sottostanti	Titoli di debito e tassi di interesse		Titoli di capitale e indici azionari		Tassi di cambio e oro		Altri valori		31/12/2006		31/12/2005	
	Quotati	Non quotati	Quotati	Non quotati	Quotati	Non quotati	Quotati	Non quotati	Quotati	Non quotati	Quotati	Non quotati
1. Forward rate agreement		24.569.215								24.569.215		8.620.070
2. Interest rate swap												
3. Domestic currency swap												
4. Currency i.r.s.		450.000								450.000		400.000
5. Basis swap												
6. Scambi di indici azionari												
7. Scambi di indici reali												
8. Futures												
9. Opzioni cap												
- acquistate												
- emesse												
10. Opzioni floor												
- acquistate												
- emesse												
11. Altre opzioni												
- acquistate												
- plain vanilla												
- esotiche												
- emesse												
- plain vanilla												
- esotiche												
12. Contratti a termine												
- acquisti												
- vendite												
- valute contro valute												
13. Altri contratti derivati												
Totale		25.019.215								25.019.215		9.020.070

(migliaia di euro)

A.2.2 ALTRI DERIVATI

Tipologia derivati/Sottostanti	Titoli di debito e tassi di interesse		Titoli di capitale e indici azionari		Tassi di cambio e oro		Altri valori		31/12/2006		31/12/2005	
	Quotati	Non quotati	Quotati	Non quotati	Quotati	Non quotati	Quotati	Non quotati	Quotati	Non quotati	Quotati	Non quotati
1. Forward rate agreement												
2. Interest rate swap												
3. Domestic currency swap												
4. Currency i.r.s.												
5. Basis swap												
6. Scambi di indici azionari												
7. Scambi di indici reali												
8. Futures												
9. Opzioni cap												
- acquistate												
- emesse												
10. Opzioni floor												
- acquistate												
- emesse												
11. Altre opzioni												
- acquistate				3.824.596								2.596.925
- plain vanilla				3.824.596								2.596.925
- esotiche												
- emesse				3.824.596								2.596.925
- plain vanilla				3.824.596								2.596.925
- esotiche												
12. Contratti a termine												
- acquisti												
- vendite												
- valute contro valute												
13. Altri contratti derivati												
Totale				7.649.192								5.193.850

(migliaia di euro)

A.3 DERIVATI FINANZIARI: ACQUISTO E VENDITA DEI SOTTOSTANTI

Tipologia operazioni/Sottostanti	Titoli di debito e tassi di interesse		Titoli di capitale e indici azionari		Tassi di cambio e oro		Altri valori		31/12/2006		31/12/2005	
	Quotati	Non quotati	Quotati	Non quotati	Quotati	Non quotati	Quotati	Non quotati	Quotati	Non quotati	Quotati	Non quotati
A. Portafoglio di negoiazione di vigilanza:												
1. Operazioni con scambio di capitali												
- acquisti												
- vendite												
- valute contro valute												
2. Operazioni senza scambio di capitali												
- acquisti												
- vendite												
- valute contro valute												
B. Portafoglio bancario:												
B.1 Di copertura												
1. Operazioni con scambio di capitali												
- acquisti												
- vendite												
- valute contro valute												
2. Operazioni senza scambio di capitali		25.469.215								25.469.215		9.420.069
- acquisti		5.159.007								5.159.007		9.020.069
- vendite		20.310.208								20.310.208		400.000
- valute contro valute												
B.2 Altri derivati												
1. Operazioni con scambio di capitali												
- acquisti												
- vendite												
- valute contro valute												
2. Operazioni senza scambio di capitali				7.649.192						7.649.192		5.193.850
- acquisti				3.824.596						3.824.596		2.596.925
- vendite				3.824.596						3.824.596		2.596.925
- valute contro valute												

(migliaia di euro)

A.4 DERIVATI FINANZIARI "OVER THE COUNTER": FAIR VALUE POSITIVO - RISCHIO DI CONTROPARTE

Controparti/Sottostanti	Titoli di debito e tassi di interesse			Titoli di capitale e indici azionari			Tassi di cambio e oro			Altri valori			Sottostanti differenti	
	Lordo non compensato	Lordo compensato	Esposizione futura	Lordo non compensato	Lordo compensato	Esposizione futura	Lordo non compensato	Lordo compensato	Esposizione futura	Lordo non compensato	Lordo compensato	Esposizione futura	Compensato	Esposizione futura
A. Portafoglio di negoziazione di vigilanza: 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														
Totale A al 31/12/2006														
B. Portafoglio bancario: B.1 Governi e Banche Centrali B.2 Enti pubblici B.3 Banche B.4 Società finanziarie B.5 Assicurazioni B.6 Imprese non finanziarie B.7 Altri soggetti														
	84.386		61.571	131.673		181.060								
	6.881		5.889	4.198		6.000								
Totale B al 31/12/2006	91.267		67.460	135.871		187.060								

(migliaia di euro)

A.5 DERIVATI FINANZIARI "OVER THE COUNTER": FAIR VALUE NEGATIVO - RISCHIO FINANZIARIO

Controparti/Sottostanti	Titoli di debito e tassi di interesse			Titoli di capitale e indici azionari			Tassi di cambio e oro			Altri valori			Sottostanti differenti	
	Lordo non compensato	Lordo compensato	Esposizione futura	Lordo non compensato	Lordo compensato	Esposizione futura	Lordo non compensato	Lordo compensato	Esposizione futura	Lordo non compensato	Lordo compensato	Esposizione futura	Compensato	Esposizione futura
A. Portafoglio di negoziazione di vigilanza:														
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														
Totale A al 31/12/2006														
B. Portafoglio bancario:														
B.1 Governi e Banche Centrali														
B.2 Enti pubblici														
B.3 Banche	508.204		172.851											
B.4 Società finanziarie	149.090		83.112											
B.5 Assicurazioni														
B.6 Imprese non finanziarie														
B.7 Altri soggetti				137.392		189.360								
Totale B al 31/12/2006	657.294		255.963	137.392		189.360								

(migliaia di euro)

A.6 VITA RESIDUA DEI DERIVATI FINANZIARI "OVER THE COUNTER": VALORI NOZIONALI

Sottostanti/Vita residua	Fino a 1 anno	Oltre 1 anno e fino a 5 anni	Oltre 5 anni	Totale
A. Portafoglio di negoziazione di vigilanza				
A.1 Derivati finanziari su titoli di debito e tassi d'interesse				
A.2 Derivati finanziari su titoli di capitale e indici azionari				
A.3 Derivati finanziari su tassi di cambio e oro				
A.4 Derivati finanziari su altri valori				
B. Portafoglio bancario				
B.1 Derivati finanziari su titoli di debito e tassi d'interesse	119.020	6.041.311	18.858.884	25.019.215
B.2 Derivati finanziari su titoli di capitale e indici azionari	240.172	916.602	6.492.418	7.649.192
B.3 Derivati finanziari su tassi di cambio e oro				
B.4 Derivati finanziari su altri valori				
Totale al 31/12/2006	359.192	6.957.913	25.351.302	32.668.407

SEZIONE 3 – RISCHIO DI LIQUIDITÀ

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

Aspetti generali, processi di gestione e metodi di misurazione del rischio di liquidità

In relazione al rischio liquidità, CDP si avvale dell'effetto mitigante che origina dalla garanzia dello Stato sul Risparmio postale e dalla stabile e forte eccedenza di attività liquide. Considerata la natura del Risparmio postale, rimane comunque prioritario per 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.

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

(migliaia di euro)

1. DISTRIBUZIONE TEMPORALE PER DURATA RESIDUA CONTRATTUALE DELLE ATTIVITÀ E PASSIVITÀ FINANZIARIE

Voci/Scaglioni temporali	a vista	da oltre 1 giorno a 7 giorni	da oltre 7 giorni a 15 giorni	da oltre 15 giorni a 1 mese	da oltre 1 mese fino a 3 mesi	da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	da oltre 6 mesi fino a 1 anno	da oltre 1 anno fino a 5 anni	Oltre 5 anni
Attività per cassa									
A.1 Titoli di Stato									
A.2 Titoli di debito quotati							2.060	4.372	208.260
A.3 Altri titoli di debito									
A.4 Quote O.I.C.R.									
A.5 Finanziamenti									
- banche	2.779.080			268.937		3.974	4.049	35.241	374.028
- clientela	2.119.835	2.071.083			77	1.177.457	1.545.266	11.719.101	57.725.879
Passività per cassa									
B.1 Depositi									
- banche	414.405	669.319				667		13.320	151.043
- clientela	81.033.750								
B.2 Titoli di debito						149.472		7.019.719	1.469.534
B.3 Altre passività	73.956.713				677.784	84.185			
Operazioni "fuori bilancio"									
C.1 Derivati finanziari con scambio di capitale									
- posizioni lunghe									
- posizioni corte									
C.2 Depositi e finanziamenti da ricevere									
- posizioni lunghe									
- posizioni corte									
C.3 Impegni irrevocabili a erogare fondi									
- posizioni lunghe	8.221.446					239.131			
- posizioni corte									

(migliaia di euro)

2. DISTRIBUZIONE SETTORIALE DELLE PASSIVITÀ FINANZIARIE

Esposizioni/Controparti	Governi e Banche Centrali	Altri enti pubblici	Società finanziarie	Imprese di assicurazione	Imprese non finanziarie	Altri soggetti
1. Debiti verso clientela	4.683.356	5.659.094	62.789		45.250	70.583.261
2. Titoli in circolazione						82.595.439
3. Passività finanziarie di negoziazione						137.392
4. Passività finanziarie al fair value						
Totale al 31/12/2006	4.683.356	5.659.094	62.789	-	45.250	153.316.091
Totale al 31/12/2005	3.408.548	5.104.538	94.436	-	24.103	126.950.208

(migliaia di euro)

3. DISTRIBUZIONE TERRITORIALE DELLE PASSIVITÀ FINANZIARIE

Esposizioni/Controparti	Italia	Altri Paesi europei	America	Asia	Resto del mondo
1. Debiti verso clientela	81.033.750				
2. Debiti verso banche	684.123	564.630			
3. Titoli in circolazione	73.956.713	8.638.725			
4. Passività finanziarie di negoziazione	137.392				
5. Passività finanziarie al fair value					
Totale al 31/12/2006	155.811.978	9.203.355	-	-	-
Totale al 31/12/2005	137.029.932	5.240.626			

SEZIONE 4 – RISCHI OPERATIVI

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

Aspetti generali, processi di gestione e metodi di misurazione del rischio operativo

La CDP non ha fino ad oggi implementato sistemi di rilevazioni degli eventi che danno origine a perdite operative.

La CDP ha però messo in atto misure atte a mitigare i rischi operativi in particolari ambiti della propria attività.

Sia per le operazioni in derivati, sia per le attività tradizionali di raccolta e di finanziamento, la CDP incorre in un “rischio di modello” inteso come non correttezza del modello utilizzato per quantificare i rischi di mercato ed eseguire operazioni. Tale rischio assume diverse connotazioni:

- rischio nei dati di input (di mercato, anagrafici, di posizione), che potrebbero essere inesatti;
- rischio connesso alla stima dei parametri sulla base di dati storici;
- rischio di scelta del modello;
- rischio di implementazione del modello sotto forma di codice sorgente.

La CDP ha adottato una serie di soluzioni per ridurre l'impatto del rischio di modello:

- adeguati tempi di “gestazione” delle architetture di acquisizione dati anagrafici e di posizione;
- controllo periodico di integrità con le Aree / Direzioni fornitrici;
- ridondanza di *provider* e algoritmi di controllo per i dati di mercato;
- utilizzo di modelli alternativi;
- controllo indipendente sul modello avvalendosi di qualificata figura professionale esterna;
- intensa attività di *testing*;
- puntuale documentazione di processi, modelli e codici.

PARTE F – INFORMAZIONI SUL PATRIMONIO
--

SEZIONE 1 – IL PATRIMONIO DELL'IMPRESA**INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA**

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 2006, concordemente con l'Autorità di vigilanza, non si è provveduto a definire il patrimonio di vigilanza della CDP, né i relativi requisiti prudenziali di vigilanza.

PARTE G – OPERAZIONI DI AGGREGAZIONE RIGUARDANTI IMPRESE O RAMI D'AZIENDA
--

SEZIONE 1 - OPERAZIONI REALIZZATE DURANTE L'ESERCIZIO**1.1 OPERAZIONI DI AGGREGAZIONE**

Il comma 79 dell'articolo 1 della legge 23 dicembre 2005, n. 266, concernente Disposizioni per la formazione del bilancio annuale e pluriennale dello Stato (legge finanziaria 2006), ha disposto per la Cassa depositi e prestiti S.p.A., con effetto 1° gennaio 2006, la fusione per incorporazione e la conseguente assunzione di tutti i beni, diritti e rapporti giuridici attivi e passivi, della società Infrastrutture S.p.A. di cui la CDP era socio unico. Il comma 83 del richiamato articolo 1, inoltre, ha stabilito che la pubblicazione della legge nella G.U., tiene luogo degli atti e delle relative iscrizioni previste dall'art. 2504 del codice civile, omessa ogni altra formalità.

1.2 ALTRE INFORMAZIONI SULLE OPERAZIONI DI AGGREGAZIONE**1.2.2 Altre**

Si riportano le attività e le passività della società Infrastrutture S.p.A. al momento dell'incorporazione, evidenziando i rapporti con la stessa CDP.

Stato Patrimoniale al 31/12/2005

(in unita' di euro)

Attivo	31/12/2005	di cui verso CDP
Cassa e disponibilità	0	
Crediti verso enti creditizi	6.565.798	
a) a vista	454.402	
b) altri crediti	6.111.396	
Crediti verso enti finanziari	71.462	71.462
b) altri crediti	71.462	
Crediti verso clientela	37.151.800	
Immobilizzazioni immateriali	0	
Immobilizzazioni materiali	0	
Altre attività	405.786	
Ratei e risconti attivi:	318.922	
(a) ratei attivi	234.795	
(b) risconti attivi	84.127	
Totale dell'attivo	44.513.768	71.462
Passivo	31/12/2005	di cui verso CDP
Debiti v/enti finanziari	36.093.615	36.093.615
b) a termine o con preavviso	36.093.615	
Altre passività	2.251.747	
Trattamento di fine rapporto subordinato	231.739	
Fondi per rischi ed oneri:	56.871	
(b) fondi imposte e tasse	56.871	
Capitale	10.000.000	10.000.000
Riserve	6.905	
a) riserva legale	6.905	
Utili (perdite) di esercizio portati a nuovo	(765.728)	(4.120.204)
Utile (perdita) di esercizio	(3.361.381)	
Totale del passivo	44.513.768	41.973.411
Valore carico partecipazione	5.879.796	
Capitale sottoscritto	10.000.000	
Svalutazione partecipazione	(4.120.204)	

In applicazione dell'IFRS 3 di cui al paragrafo 72, si evidenzia:

(a) che non sussistono plusvalenze o minusvalenze rilevata nel corso del 2006 che si riferiscano alle attività identificabili acquisite oppure alle passività o passività potenziali identificabili assunte, nella aggregazione aziendale in questione;

(b) che qualora si presentassero, anche nei futuri esercizi, eventuali correzioni di errori, secondo quanto previsto dallo IAS 8, per ogni attività, passività o passività potenziale identificabile dell'acquisito, o le rettifiche dei valori assegnati a tali elementi, che si sono rilevati nel corso dell'esercizio corrente, nella nota integrativa verrebbero fornite adeguate le informazioni.

PARTE H – OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE**1. Informazioni sui compensi degli amministratori e dei dirigenti***(migliaia di euro)***COMPENSI AGLI AMMINISTRATORI E SINDACI**

	31/12/2006
a) amministratori	532
b) sindaci	111
Totale	643

*(migliaia di euro)***COMPENSI ALLE PARTI CORRELATE (1)**

	31/12/2006
(a) benefici a breve termine	3.344
(b) benefici successivi al rapporto di lavoro	55
(c) altri benefici a lungo termine;	-
(d) indennità per la cessazione del rapporto di lavoro	119
(e) pagamenti in azioni	-
Totale	3.518

(1) Include le retribuzioni lorde ed i relativi oneri sociali relativi agli Amministratori ed ai dirigenti di prima linea

(migliaia di euro)

COMPENSI CORRISPOSTI AGLI AMMINISTRATORI E SINDACI

Nome e Cognome	Carica ricoperta	Periodo in carica	Scadenza carica (*)	Emolumenti per la carica e bonus
Amministratori				
Alfonso Iozzo	Presidente (1)	15/12/06-31/12/06	2009	-
Salvatore Rebecchini	Presidente (2)	01/01/06-16/11/06	2006	(**)
Luigi Roth	Vicepresidente	01/01/06-31/12/06	2006	135
Luigi Fausti	Consigliere	01/01/06-31/12/06	2006	35
Gianluca Galletti	Consigliere (3)	01/01/06-20/06/06	2006	17
Ettore Gotti Tedeschi	Consigliere	01/01/06-31/12/06	2006	35
Vittorio Grilli	Consigliere	01/01/06-31/12/06	2006	(**)
Nunzio Guglielmino	Consigliere	01/01/06-31/12/06	2006	35
Mario Sarcinelli	Consigliere	01/01/06-31/12/06	2006	35
Luisa Torchia	Consigliere	01/01/06-31/12/06	2006	35
Integrato per l'amministrazione della gestione separata (art. 5, comma 8, D.L. 269/03)				
Edoardo Grisolia	Consigliere (4)	01/01/06-31/12/06	2006	(**)
Maria Cannata	Consigliere (5)	01/01/06-31/12/06	2006	(**)
Lucio D'Ubaldo	Consigliere	01/01/06-31/12/06	2006	35
Donato Robilotta	Consigliere	01/01/06-31/12/06	2006	35
Sergio Vedovato	Consigliere	01/01/06-31/12/06	2006	35
Sindaci				
Alberto Sabatini	Presidente	01/01/06-31/12/06	2006	27
Paolo Asso	Sindaco effettivo	01/01/06-31/12/06	2006	20
Mario Basili	Sindaco effettivo	01/01/06-31/12/06	2006	(**)
Piergiorgio Benvenuti	Sindaco effettivo	01/01/06-31/12/06	2006	20
Antonio Finotti	Sindaco effettivo	01/01/06-31/12/06	2006	20
Ignazio Cardone	Sindaco supplente	01/01/06-31/12/06	2006	-
Biagio Mazzotta	Sindaco supplente	01/01/06-31/12/06	2006	-

(*) Data di convocazione dell'Assemblea degli Azionisti di approvazione del bilancio dell'esercizio relativo.

(**) Il compenso viene erogato al Ministero dell'economia e delle finanze.

(***) Ha rinunciato al compenso.

(1) D.P.C.M. 5 dicembre 2006

(2) Dimissionario in data 16/11/2006

(3) Dimissionario in data 20/06/2006

(4) Delegato dal Ragioniere generale dello Stato

(5) Delegato dal Direttore generale del Tesoro

2. Informazioni sulle transazioni con parti correlate

Nel corso dell'esercizio, ad eccezione dei rapporti con Poste Italiane S.p.A. che svolge per conto della CDP il servizio di collocamento dei prodotti del Risparmio postale, non sono state effettuate operazioni con parti correlate di natura atipica o inusuale che per significatività possano avere impatti sulla situazione patrimoniale ed economica della società. Tutte le operazioni effettuate con le parti correlate, infatti, sono poste in essere a condizioni di mercato e rientrano nell'ordinaria operatività della CDP.

Alla fine del 2006 si segnalano i seguenti rapporti con la controllante e con le società collegate.

Operazioni con il Ministero dell'economia e delle finanze

Le principali operazioni effettuate con il Ministero dell'economia e delle finanze fanno riferimento al servizio di tesoreria svolto dal MEF e ai rapporti di finanziamento.

In particolare, la liquidità della CDP è depositata su un conto corrente fruttifero n. 29814 acceso presso la tesoreria dello Stato e viene remunerata, come previsto dall'art. 6, comma 1, del D.M. Economia e Finanze del 5 dicembre 2003, ad un tasso 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.

Per ciò che riguarda i crediti per finanziamenti, si evidenzia che quasi la metà del portafoglio della CDP è rimborsato dallo Stato.

La CDP, inoltre, svolge un servizio di gestione dei finanziamenti e dei prodotti del Risparmio postale di proprietà del MEF, per il quale riceve un corrispettivo stabilito con un'apposita convenzione stipulata nel corso del 2006.

I rapporti in essere alla fine dell'esercizio e i relativi effetti economici sono riepilogati come segue:

(migliaia di euro)

Rapporti con Ministero dell'economia e delle finanze	2006
Disponibilità in cc/cc	78.622.445
Crediti verso clientela	34.226.142
Altre attività	18.018
Debiti verso clientela	4.564.459
Altre passività	1.078
Interessi attivi	3.347.186
Commissioni attive per servizi resi	9.164
Interessi passivi	(146.562)

Operazioni con società collegate

Le operazioni con società collegate fanno esclusivamente capo ai rapporti con Poste Italiane S.p.A. sia in relazione al servizio di collocamento e di gestione dei prodotti del Risparmio postale sia in relazione a finanziamenti concessi dalla CDP.

Il servizio reso da Poste Italiane viene remunerato con una commissione annuale concordata con un'apposita convenzione tra le parti..

I rapporti in essere alla fine dell'esercizio e i relativi effetti economici sono riepilogati come segue:

(migliaia di euro)

Rapporti con società collegate	2006
Crediti verso clientela	1.592.368
Debiti verso clientela	579.986
Interessi attivi	52.091
Commissioni passive per servizi ricevuti	(1.188.978)
<i>di cui: soggette ad ammortamento</i>	<i>(463.926)</i>

ALLEGATI DI BILANCIO

ALLEGATO 1

ELENCO ANALITICO DELLE PARTECIPAZIONI

ALLEGATO 2

SITUAZIONE AL 31 DICEMBRE 2006 DEL
PATRIMONIO SEPARATO TAV

ALLEGATO 3

LA PRIMA APPLICAZIONE DEGLI IAS / IFRS DA PARTE DELLA CDP

Allegato 1

*(migliaia di euro)***ELENCO ANALITICO DELLE PARTECIPAZIONI**

Denominazioni	Sede	Quota %	Valore di bilancio
A. Imprese quotate			
1. Eni S.p.A.	Roma	9,99%	10.199.347
2. Enel S.p.A.	Roma	10,16%	4.904.134
3. Terna S.p.A.	Roma	29,99%	1.311.330
B. Imprese non quotate			
1. Poste Italiane S.p.A.	Roma	35,00%	2.578.406
2. ST Holding N.V.	Amsterdam	30,00%	1.506.991
3. Galaxy S.àr.l.	Lussemburgo	40,00%	13.099
4. Sinloc S.p.A.	Torino	11,85%	5.554
5. Europrogetti & Finanza S.p.A.	Roma	31,80%	2.125
6. Istituto per il Credito Sportivo	Roma	21,62%	2.066
7. Tunnel di Genova S.p.A.	Genova	33,33%	-

Allegato 2

SITUAZIONE AL 31 DICEMBRE 2006**DEL PATRIMONIO SEPARATO TAV**

Nel presente Allegato viene rappresentata la situazione al 31 dicembre 2006 del Patrimonio separato costituito dal Consiglio di amministrazione di Infrastrutture S.p.A., con delibera del 23 dicembre 2003, ai sensi dell'articolo 8 del decreto legge 15 aprile 2002, n. 63. Tale Patrimonio separato è stato costituito per il finanziamento degli investimenti relativi alla infrastruttura ferroviaria del sistema alta velocità / alta capacità, ai sensi dell'articolo 75 della legge 27 dicembre 2002, n. 289. Il citato decreto legge 63/2002 prevedeva, infatti, che «Infrastrutture S.p.A. potesse destinare propri beni e rapporti giuridici al soddisfacimento dei diritti dei portatori di titoli da essa emessi e di altri soggetti finanziatori».

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. La CDP, quindi, è stata chiamata a svolgere, in continuità con Infrastrutture S.p.A., l'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. La rappresentazione è effettuata, in coerenza con quanto rappresentato nei precedenti bilanci di Infrastrutture S.p.A., non dando diretta evidenza del patrimonio nel bilancio societario. La CDP tiene libri e scritture contabili distinte per il patrimonio separato.

PREMESSA

La Legge finanziaria 2007, con i commi 966, 967, 668 e 969 entrati in vigore dalla data di pubblicazione della legge avvenuta in data 27 dicembre 2006, ha abrogato l'art 75 della legge 27 dicembre 2002, n. 289, commi 1 ultimo periodo, 2 ultimo periodo e 4, e ha definito i criteri e le modalità di liquidazione del Patrimonio separato TAV e di assunzione dei relativi oneri a carico dello Stato.

Il Ministero dell'economia e delle finanze, in attuazione delle suddette disposizioni, ha emanato un proprio decreto che con l'art. 1, comma 2, stabilisce, con efficacia alla data del DM (27 dicembre 2006) che gli oneri derivanti dai rapporti relativi al Prestito obbligazionario, mutui passivi e SWAP di copertura "sono assunti direttamente a carico del bilancio dello Stato". L'art 2 del medesimo decreto, inoltre, stabilisce la messa in liquidazione del patrimonio separato secondo le procedure previste dall'art. 2447-novies del codice civile, terminate le quali viene estinto il patrimonio destinato e quindi il vincolo di destinazione di crediti e proventi e le garanzie e tutti gli altri rapporti giuridici da esso derivanti.

Lo Stato si è, quindi, fatto direttamente carico degli oneri assunti dal Patrimonio, così superando sia la garanzia a carico dello Stato prevista dal comma 81 dell'art. 1 della legge finanziaria per il 2006, sia il meccanismo della integrazione a carico dello Stato previsto dall'art. 75 della legge n. 289/2002, che andava a compensare l'eventuale insufficienza dei proventi derivanti dallo sfruttamento economico dell'opera finanziata. Per tali ragioni, la CDP evidenzia, nella presente Situazione al 31/12/2006, che lo Stato è il debitore dell'intera esposizione facente capo al Patrimonio Destinato.

Nel contempo, la CDP ha provveduto a porre in essere le azioni indicate nella Legge finanziaria del 2007, nonché nel decreto del Ministro dell'economia e delle finanze del 27 dicembre 2006, volte ad ottenere la liberazione dei proventi in parola. In ogni caso la destinazione dei crediti e dei proventi di cui al comma 4 dell'art. 75 della legge 289/2002 potrà cessare soltanto dopo che siano state ottenute le adesioni da parte dei creditori così come indicato nel summenzionato decreto ministeriale.

SITUAZIONE DELL'OPERAZIONE AL 31 DICEMBRE 2006

Di seguito si riporta il prospetto riassuntivo delle attività separate e dell'indebitamento contratto:

<i>unità di euro</i>			
CODICE	DESCRIZIONE	SITUAZIONE AL 31 dicembre 2006	SITUAZIONE AL 31 dicembre 2005
A.	ATTIVITA' SEPARATE	12.950.000.000	12.499.314.880
A1	Crediti	12.950.000.000	12.204.000.000
A1 1	Ratei attivi	-	351.399.746
A1 2	Saldo aggio/ disaggio da ammortizzare	-	(56.084.866)
B.	IMPIEGO DELLE DISPONIBILITA' RIVENIENTI DALLA GESTIONE DEI CREDITI	7.435.204	38.646.950
B3	Altre:		
B3 1	Disponibilità liquide presso Tesoreria centrale Stato	6.633.245	37.806.206
B3 2	Disponibilità liquide presso c/c Jp Morgan 985 e 986	801.959	840.744
B3 3	Altri crediti	-	-
	TOTALE ATTIVO	12.957.435.204	12.537.961.830

C.	TITOLI EMESSI	9.450.000.000	9.643.083.154
C1	Titoli a ricorso limitato	9.450.000.000	9.450.000.000
C1 1	Ratei passivi (compresi differenziali passivi)	-	249.168.020
C1 2	Saldo aggio/ disaggio da ammortizzare	-	(56.084.866)
D.	FINANZIAMENTI RICEVUTI	3.500.000.000	2.847.753.279
D1	Finanziamenti ricevuti	3.500.000.000	2.754.000.000
D1 1	Ratei passivi (compresi differenziali passivi)	-	93.753.279
E.	ALTRE PASSIVITA'	7.435.204	47.125.397
E1	Debiti per Negative Carry	-	8.478.445
E2	Debiti per interessi su c/c e tesoreria	6.382.115	21.849.772
E3	Debiti per interessi rateo cedola	-	15.756.713
E4	Debiti per fatture da ricevere	-	541.762
E5	Altri debiti	1.053.089	498.705
	TOTALE PASSIVO	12.957.435.204	12.537.961.830

CRITERI DI VALUTAZIONE UTILIZZATI PER LA REDAZIONE DEL PROSPETTO RIASSUNTIVO

Si è proceduto alla stesura del solo Stato patrimoniale senza applicare il principio di competenza economica (e quindi manca la rilevazione dei ratei) e conseguentemente senza rappresentare il conto economico. Quest'ultimo prospetto non risulta, d'altronde, rappresentativo in quanto la strutturazione stessa del Patrimonio separato TAV impone un risultato di gestione nullo, considerando che le poste economiche tra costi e ricavi si debbono azzerare reciprocamente tramite addebiti e/o accrediti ai soggetti coinvolti nell'operazione.

Nella redazione del Prospetto riassuntivo gli schemi utilizzati sono coerenti (con l'eccezione già rilevata del conto economico) con quelli utilizzati per le situazioni contabili del Patrimonio separato TAV precedentemente allegate ai bilanci d'esercizio della società Infrastrutture S.p.A.

Tutte i valori e le voci indicate corrispondono a quanto desunto dalla contabilità e dal sistema informativo aziendale. In particolare, di seguito, si riassumono i criteri di valutazione adottati.

Cassa e disponibilità

Sono iscritte in bilancio al valore nominale.

Crediti ed altre attività

Sono valutati al loro presumibile valore di realizzo che corrisponde al valore nominale.

Ratei e Risconti/Aggi e disaggi

In coerenza con la scelta di non rappresentare la competenza temporale dei costi e dei ricavi, se non al momento della loro manifestazione finanziaria, non sono stati iscritti i Ratei ed i Risconti di competenza dell'esercizio 2006 e si è altresì proceduto ad elidere nell'Attivo e nel Passivo dello Stato patrimoniale le voci presenti rappresentative di Ratei e Risconti/Aggi e disaggi.

Debiti ed altre passività

Sono iscritti al loro valore nominale.

Operazioni "fuori bilancio"

Nel finanziamento del sistema ferroviario ad alta velocità / alta capacità le operazioni fuori bilancio sono utilizzate esclusivamente come strumento di copertura dal rischio di avverse variazioni dei tassi di interesse, dei tassi di cambio e dei prezzi di mercato.

I contratti derivati posti a copertura specifica di attività o passività, in bilancio o fuori bilancio, sono valutati coerentemente con le attività o le passività coperte.

Sono stati valorizzati i differenziali e i margini che hanno avuto manifestazione finanziaria nell'esercizio 2006, correlati ai contratti derivati posti a copertura di attività mentre non si è proceduto a valorizzare il rateo maturato nel 2006.

Rilevazione dei costi e dei ricavi

Rispetto alla rappresentazione fornita nei precedenti esercizi da Infrastrutture S.p.A. non si è dato evidenza dei costi e dei ricavi di competenza, e pertanto non viene rappresentato il Conto Economico del Patrimonio separato. Si è, comunque, proceduto a dar evidenza delle sole componenti economiche, connesse ai flussi finanziari 2006, e di seguito si presenta il relativo prospetto che evidenzia un risultato pari a zero, coerentemente alla natura dell'operazione.

PROSPETTO RELATIVO ALLE COMPONENTI ECONOMICHE DERIVANTI DAI FLUSSI FINANZIARI RAFFRONTATO CON CONTO ECONOMICO 2005

unità di euro			
CODICE	DESCRIZIONE	SITUAZIONE DA FLUSSI AL 31 dicembre 2006	CONTO ECONOMICO AL 31 dicembre 2005
F.	INTERESSI PASSIVI SU TITOLI EMESSI E FINANZIAMENTI RICEVUTI (COMPRESI DIFFERENZIALI NEGATIVI)	277.348.483	494.364.892
F1	Titoli emessi	202.959.836	400.611.613
F2	Finanziamenti ricevuti	74.388.647	93.753.279
G.	COMMISSIONI E PROVVIGIONI A CARICO DELL'OPERAZIONE	282.938	6.130.487
G1	Commissioni di collocamento	-	3.940.000
G2	Spese legali	82.698	646.845
G3	Rating fees	-	1.164.360
G4	Commissioni per il Project Facility Manager	200.000	200.000
G5	Commissioni varie (listing, rappresentante obb.sti, ecc.)	240	169.307
G6	Spese notarili	-	9.975
H.	ALTRI ONERI	209.021	6.291.345
H1	Interessi passivi su conti correnti e di Tesoreria	209.021	5.627.649
H2	Saldo Disaggio / Aggio su prestiti obbligazionari	-	663.696
I.	INTERESSI GENERATI DALLE ATTIVITA' SEPARATE	277.348.483	494.364.892
L.	ALTRI RICAVI	491.959	12.421.832
L 1	Interessi attivi sulle disponibilità liquide	209.021	5.627.649
L 2	Saldo Disaggio / Aggio su mutui attivi	-	663.696
L 3	Rimborsi spese	282.938	6.130.487
RISULTATO DELL'OPERAZIONE (I + L - F - G- H)		-	-

INFORMAZIONI QUALITATIVE

Descrizione dell'operazione ed andamento della stessa

Ai sensi dell'articolo 75 della legge 27 dicembre 2002, n. 289, la Società ISPA, e quindi l'incorporante CDP S.p.A., «finanzia prioritariamente, anche attraverso la costituzione di patrimoni separati, gli investimenti per la realizzazione della infrastruttura ferroviaria per il Sistema alta velocità/alta capacità, anche al fine di ridurre la quota a carico dello Stato. Le risorse necessarie per i finanziamenti sono reperite sul mercato bancario e su quello dei capitali, secondo criteri di trasparenza ed economicità. Al fine di preservare l'equilibrio economico e finanziario del debito nei confronti di Infrastrutture S.p.A. è a carico dello Stato l'integrazione dell'onere per il servizio del debito nei confronti di Infrastrutture S.p.A. che non è adeguatamente remunerabile utilizzando i soli flussi di cassa previsionali per il periodo di sfruttamento economico del Sistema alta velocità/alta capacità».

In attuazione di tale disposto normativo, Infrastrutture S.p.A. aveva stipulato una serie di contratti strettamente collegati tra loro, che costituiscono il quadro di riferimento in cui si collocano gli ulteriori accordi di volta in volta stipulati in relazione a ciascun finanziamento e al reperimento della relativa provvista. In particolare, sono stati conclusi: (i) in data 23 dicembre 2003, il contratto di finanziamento, denominato il "Credit Facility Agreement" con le società RFI Rete Ferroviaria Italiana S.p.A. e TAV Treno Alta Velocità S.p.A. (i Debitori); (ii) in data 29 gennaio 2004, il prospetto informativo (cosiddetta "Offering Circular") del programma di emissione di titoli e assunzione di finanziamenti per l'importo massimo di Euro 25.000.000.000 denominato "Euro 25.000.000.000 ISPA High Speed Railway Funding Note Programme" (il "Programma di emissione"); (iii) sempre in data 29 gennaio 2004, i contratti denominati "Dealer Agreement", "Intercreditor Agreement", "Intercompany Agreement", "Cash Allocation Management and Payment Agreement", "Transfer Agreement".

In base ai suddetti contratti, la Società poteva concedere una serie di finanziamenti ai Debitori per un importo massimo totale di 25 miliardi di euro ed aventi una durata massima coincidente con il termine della concessione per la gestione dell'infrastruttura ferroviaria (attualmente scadente nel 2060), salva la necessità, per i Debitori, di avvalersi di un periodo di grazia non superiore ad un anno. I finanziamenti sono stati erogati in base alle esigenze finanziarie dei Debitori e dei tempi di realizzazione dell'infrastruttura ferroviaria (il cui completamento è attualmente previsto entro il 2009).

Il pagamento degli interessi maturati su ciascun finanziamento e il rimborso del relativo capitale sarebbero dovuti avvenire, prima della liquidazione del Patrimonio, attraverso (i) i proventi derivanti dallo sfruttamento economico dell'infrastruttura ferroviaria, una volta messa in esercizio e (ii) l'integrazione dello Stato di cui al suddetto articolo 75. In particolare, la misura dell'integrazione a carico dello Stato, sino al 2006, veniva determinata anno per anno in via anticipata ed era pari alla differenza tra il credito complessivo in scadenza nell'anno successivo e le previsioni di incasso per tale anno. L'ammontare di tale integrazione (in quanto commisurata a flussi previsionali) veniva determinato, di volta in volta, l'anno precedente a quello in cui la rata del prestito diviene esigibile; ciò affinché lo Stato potesse tempestivamente effettuare gli opportuni appostamenti in bilancio per trasferire ai Debitori le risorse necessarie per far fronte agli impegni assunti nei confronti della Società.

La provvista necessaria di volta in volta per erogare i finanziamenti ai Debitori veniva reperita sul mercato dei capitali attraverso l'emissione di titoli o la stipula di prestiti interbancari a valere sul Programma di emissione. Ciascuna serie di titoli e ciascun prestito interbancario beneficiava della segregazione patrimoniale di cui all'articolo 8 del summenzionato decreto legge 63/2002 ed in particolare dei crediti e proventi della Società derivanti da ciascun prestito erogato ai Debitori nell'ambito del "Credit Facility Agreement".

I finanziamenti (denominati PLT - Project Loan Tranches) concessi ed erogati al 31/12/2006 sono:

PLT	Provvista	Data stipula	Importo totale (euro)	Erogato al 31/12/2006 (euro)	Scadenza rifinanziamento
1	Serie 1	05/02/2004	1.000.000.000	1.000.000.000	09/09/2013
2	Serie 2	05/02/2004	750.000.000	750.000.000	09/09/2018
3	Serie 3	05/02/2004	3.250.000.000	3.250.000.000	09/09/2023
4	Serie 4	05/07/2004	1.000.000.000	1.000.000.000	09/09/2033
5	EIB Funding Loan	29/09/2004	1.000.000.000	1.000.000.000	09/09/2023
6	Serie 4-2	11/11/2004	500.000.000	500.000.000	09/09/2033
7,8,9	Serie 5	03/03/2005	850.000.000	850.000.000	09/09/2044
10	OPI Floating Loan	03/03/2005	500.000.000	500.000.000	09/09/2020
11	Serie 4-3	18/04/2005	700.000.000	700.000.000	09/09/2033
12	Serie 6	22/04/2005	1.000.000.000	1.000.000.000	09/09/2044
13	Serie 7	29/06/2005	100.000.000	100.000.000	09/09/2034
14	Serie 8	29/06/2005	300.000.000	300.000.000	09/09/2034
15	MT Funding Loan	10/08/2005	2.000.000.000	2.000.000.000	09/09/2007
			12.950.000.000	12.950.000.000	

A fronte dei finanziamenti concessi, gli importi dovuti dai Debitori per la "Facility Payment Date" del 20 luglio 2006, sono stati tutti regolarmente pagati.

Soggetti coinvolti

Oltre allo Stato italiano che a seguito del decreto del Ministero dell'economia e delle finanze del 27 dicembre 2006 si è accollato il debito originariamente contratto da TAV ed RFI, ed a CDP S.p.A. nella duplice veste, da un lato, di mutuante nei confronti del debitore accollante Stato italiano e, dall'altro, di emittente di titoli e di prestatore di finanziamenti interbancari, i principali soggetti coinvolti nell'operazione sopra menzionata sono:

Project Facility Manager	Cassa depositi e prestiti S.p.A
Principal Paying Agent	JPMorgan Chase Bank, Milano
Luxembourg Paying agent	JPMorgan Chase Bank, Luxembourg
Transaction Account Bank	JPMorgan Chase Bank, Milano
Programme Calculation Agent	JPMorgan Chase Bank, London
Rappresentante dei portatori dei titoli	JPMorgan Corporate Trustees Services Ltd
Collection Account Bank	Tesoreria Centrale dello Stato
Listing Agent	JPMorgan Chase Bank, Luxembourg

A supporto dell'operazione, periodicamente sono redatti alcuni reports, tra cui il più importante è l'Investors Report prodotto nei 10 giorni lavorativi successivi a ciascuna data di pagamento prevista dall'indebitamento contratto disponibile, a richiesta, presso JPMorgan Chase Bank, London.

Caratteristiche del debito contratto

I titoli emessi ed i finanziamenti contratti nell'ambito del Programma sono a esigibilità limitata: gli interessi ed il capitale sono corrisposti esclusivamente nei limiti delle somme rimesse dai crediti vantati nei confronti dei Debitori e secondo l'ordine di priorità dei pagamenti indicato nel regolamento del Programma. I crediti suddetti formano un unico portafoglio segregato a favore dei finanziatori specificatamente indicati e di tutti i portatori dei titoli emessi ai sensi del Programma, indipendentemente dalla rispettiva data di stipula/emissione.

I titoli finora emessi sono:

Serie	Codice Isin	Descrizione	Tasso	Data emissione	Scadenza finale	Prima cedola	Prezzo di emissione	Rimborso
1	IT0003621445	ISPA / 4.50 20140731 S1 HSRFN	4,500%	06-feb-04	31-lug-14	31-lug-04	99,387	a scadenza
2	IT0003621452	ISPA / 2.25 TV 20190731 S2 HSRFN	inflazione	06-feb-04	31-lug-19	31-lug-04	97,368	a scadenza
3	IT0003621460	ISPA / 5.125 20240731 S3 HSRFN	5,125%	06-feb-04	31-lug-24	31-lug-04	98,934	a scadenza
4	IT0003685093	ISPA / 5,20% 20340731 S4 HSRFN	5,200%	06-lug-04	31-lug-34	31-lug-05	99,466	a scadenza
4-2	IT0003746341	ISPA / 5,20% 20340731 S4-2 HSRFN	5,200%	12-nov-04	31-lug-34	31-lug-06	104,952	a scadenza
4-3	IT0003746341	ISPA / 5,20% 20340731 S4-3 HSRFN	5,200%	19-apr-05	31-lug-34	31-lug-06	113,334	a scadenza
5	IT0003805295	ISPA / TV 20450731 S5 HSRFN	EU 12M	04-mar-05	31-lug-45	31-lug-06	100	con ammortamento
6	IT0003838031	ISPA / TV 5,20% 20450731 S6 HSRFN	EU 12M	25-apr-05	31-lug-45	31-lug-06	100	con ammortamento
7	IT0003874523	ISPA / TV 20350731 S7 HSRFN	CMS10A	30-giu-05	31-lug-35	31-lug-06	100	a scadenza
8	IT0003877310	ISPA / TV 20350731 S4-2 HSRFN	CMS10A	30-giu-05	31-lug-35	31-lug-06	100	a scadenza

ISPA SERIE 5

	data	Rimborso capitale
1	31/07/2031	56.667.000,00
2	31/07/2032	56.667.000,00
3	31/07/2033	56.666.000,00
4	31/07/2034	56.667.000,00
5	31/07/2035	56.667.000,00
6	31/07/2036	56.666.000,00
7	31/07/2037	56.667.000,00
8	31/07/2038	56.667.000,00
9	31/07/2039	56.666.000,00
10	31/07/2040	56.667.000,00
11	31/07/2041	56.667.000,00
12	31/07/2042	56.666.000,00
13	31/07/2043	56.667.000,00
14	31/07/2044	56.667.000,00
15	31/07/2045	56.666.000,00
		850.000.000,00

ISPA SERIE 6

	data	Rimborso capitale
1	31/07/2031	66.667.000,00
2	31/07/2032	66.667.000,00
3	31/07/2033	66.666.000,00
4	31/07/2034	66.667.000,00
5	31/07/2035	66.667.000,00
6	31/07/2036	66.666.000,00
7	31/07/2037	66.667.000,00
8	31/07/2038	66.667.000,00
9	31/07/2039	66.666.000,00
10	31/07/2040	66.667.000,00
11	31/07/2041	66.667.000,00
12	31/07/2042	66.666.000,00
13	31/07/2043	66.667.000,00
14	31/07/2044	66.667.000,00
15	31/07/2045	66.666.000,00
		1.000.000.000,00

I titoli sono quotati presso la Borsa di Lussemburgo.

Sui titoli emessi nell'ambito del Programma è stata richiesta l'assegnazione di un rating da tutte le principali agenzie.

Il rating attualmente assegnato alle emissioni è:

Agenzia	Rating
Fitch Ratings Limited	AA-
Moody s Investors Service	Aa
Standard & Poor s Ratings Services	A+

Oltre ai titoli suddetti, al 31/12/2006 nel debito contratto sono ricompresi i seguenti prestiti interbancari, anch'essi stipulati nell'ambito del Programma di emissione:

Controparte	Descrizione	Tasso	Data Stipula	Scadenza finale	Valore Nominale (euro)
Banca Europea per gli Investimenti	EIB Funding Loan	4,773%	29-set-04	31-lug-24	1.000.000.000
Banca OPI	OPI Funding Loan	Euribor 12m	03-mar-05	31-lug-35	500.000.000
Sogen	Sogen MT Funding Loan	Euribor 6m	10-ago-05	31-lug-08	2.000.000.000
Totale					3.500.000.000

MUTUO OPI

data	Rimborso capitale
1 31/07/2021	33.333.334,00
2 31/07/2022	33.333.333,00
3 31/07/2023	33.333.333,00
4 31/07/2024	33.333.334,00
5 31/07/2025	33.333.333,00
6 31/07/2026	33.333.333,00
7 31/07/2027	33.333.334,00
8 31/07/2028	33.333.333,00
9 31/07/2029	33.333.333,00
10 31/07/2030	33.333.334,00
11 31/07/2031	33.333.333,00
12 31/07/2032	33.333.333,00
13 31/07/2033	33.333.334,00
14 31/07/2034	33.333.333,00
15 31/07/2035	33.333.333,00
500.000.000,00	

Operazioni finanziarie accessorie

Tutti i fondi raccolti nell'ambito del Programma di emissione e non ancora investiti nei finanziamenti dell'opera sono depositati in un conto aperto presso la Tesoreria Centrale dello Stato che funge da "Collection Account".

Nella contabilità aziendale il conto di Tesoreria è suddiviso in una serie di sottoconti, secondo le indicazioni contenute nei documenti contrattuali dell'operazione. Il programma si avvale anche di due conti aperti presso JPMorgan Chase Bank Milano, il "Payment Account", dove transitano i fondi raccolti ed i relativi rimborsi, e l'"Expenses Account", per i pagamenti delle spese connesse al Programma.

Nel corso del 2004-2005, inoltre, Infrastrutture S.p.A. aveva concluso delle operazioni volte alla copertura dei rischi legati ai tassi d'interesse con la finalità di prefissare i tassi di rifinanziamento dei titoli emessi. La tabella seguente illustra le caratteristiche dei contratti di *interest rate swap* esistenti alla data del 31/12/2006:

Controparte	Nominale (euro)	Data stipula	Decorrenza interessi	Scadenza finale	Tasso da pagare Fisso	Tasso da ricevere	Loan collegato
UBS Limited	500.000.000	27-apr-04	09-set-13	31-lug-24	5,7550%	Non fissato	ISPA SERIES 1
Morgan Stanley & Co.	500.000.000	28-apr-04	09-set-13	31-lug-24	5,7670%	Non fissato	ISPA SERIES 1
Morgan Stanley & Co.	350.000.000	03-mar-05	04-mar-05	31-lug-45	5,0240%	2,7050%	ISPA SERIES 5
UBS Limited	250.000.000	03-mar-05	04-mar-05	31-lug-20	4,8000%	2,7050%	ISPA SERIES 5
Morgan Stanley & Co.	250.000.000	03-mar-05	31-lug-20	31-lug-45	5,0900%	Non fissato	ISPA SERIES 5
Morgan Stanley & Co.	250.000.000	03-mar-05	04-mar-05	31-lug-45	5,0240%	2,7050%	ISPA SERIES 5
Jp Morgan Chase Bank	500.000.000	03-mar-05	04-mar-05	31-lug-35	4,8825%	2,6500%	Loan OPI
Morgan Stanley & Co.	1.000.000.000	24-apr-05	25-apr-05	31-lug-26	5,4800%	2,5325%	ISPA SERIES 6
Depfa Bank	1.000.000.000	24-apr-05	31-lug-26	31-lug-45	4,8375%	Non fissato	ISPA SERIES 6
Lehman Brothers	300.000.000	29-giu-05	30-giu-05	31-lug-35	4,0720%	3,5000%	ISPA SERIES 7
Lehman Brothers	100.000.000	29-giu-05	30-giu-05	31-lug-35	4,1470%	3,5000%	ISPA SERIES 8
SWAP COPERTURA	5.000.000.000						

Informazioni quantitative

Dati di flusso relativi ai crediti

La seguente tabella illustra la movimentazione del portafoglio crediti ricompreso nel patrimonio separato intervenuta nell'esercizio:

<i>unità di euro</i>		
Descrizione	Situazione finale 31/ 12/ 2006	Situazione finale 31/ 12/ 2005
a) Situazione iniziale	12.204.000.000	-
b) Variazioni in aumento	1.363.528.738	12.488.445.700
b.1 Erogazioni (valore nominale)	746.000.000	12.204.000.000
b.2 Interessi da ricevere	617.528.738	284.445.700
c) Variazioni in diminuzione	617.528.738	284.445.700
c.1 Incassi	617.528.738	284.445.700
d) Situazione finale	12.950.000.000	12.204.000.000

Evoluzione dei crediti scaduti

Alla data del bilancio nel patrimonio separato non sono presenti crediti giunti a scadenza e non ancora incassati.

Flussi di cassa

La seguente tabella sintetizza i flussi di cassa dell'esercizio connessi con l'operazione in oggetto:

<i>unità di euro</i>	
Liquidità iniziale	38.646.950
Incassi	1.364.546.965
Ulteriore indebitamento contratto	746.000.000
Interessi su disponibilità liquide	730.227
Trasferimento integrativo dal MEF per luglio 2006	617.816.738
Pagamenti	1.395.758.711
Versamenti ai debitori (erogazioni)	746.000.000
Pagamento cedole, interessi passivi e coperture	649.222.850
Spese e commissioni	535.861
Liquidità finale	7.435.204

Situazione delle garanzie e delle linee di liquidità

L'operazione era, nel suo complesso, assistita dal meccanismo di garanzia costituito dall'articolo 75 della legge n. 289 del 2002. Tutte le esposizioni originariamente nei confronti della TAV erano, inoltre, garantite da RFI e comunque in forza del DM del 27 dicembre sono state assoggettate ad accollo da parte dello Stato italiano.

Al momento il Programma non dispone di una linea di liquidità.

Ripartizione per vita residua

Tutti i finanziamenti finora concessi hanno convenzionalmente scadenza nel 2061, eventualmente prorogabile di un anno, secondo un piano di rimborso flessibile che verrà definito in base alle esigenze del Progetto. L'indebitamento contratto ha scadenza più breve e quindi dovrà essere rifinanziato. Secondo la documentazione contrattuale il rifinanziamento dovrebbe avvenire entro il 9 settembre dell'anno precedente la scadenza. Di seguito si riporta la ripartizione per vita residua dell'indebitamento contratto:

Data	Valore nominale (euro)
31/07/2008	2.000.000.000
31/07/2014	1.000.000.000
31/07/2019	750.000.000
31/07/2021	33.333.334
31/07/2022	33.333.333
31/07/2023	33.333.333
31/07/2024	4.283.333.334
31/07/2025	33.333.333
31/07/2026	33.333.333
31/07/2027	33.333.334
31/07/2028	33.333.333
31/07/2029	33.333.333
31/07/2030	33.333.334
31/07/2031	33.333.333
31/07/2032	33.333.333
31/07/2033	33.333.334
31/07/2034	2.233.333.333
31/07/2035	433.333.333
31/07/2045	1.850.000.000
Totale	12.950.000.000

Ripartizione per debitore

Alla data del 31/12/2006 il credito a fronte dei finanziamenti concessi viene evidenziato verso lo Stato italiano che a seguito delle norme e delle valutazioni definite nella premessa, risulta essere il debitore dell'intera esposizione facente capo al Patrimonio destinato.

unità di euro	
Debitore	Valore Nominale al 31/12/2006
Stato italiano	12.950.000.000

Allegato 3

LA PRIMA APPLICAZIONE DEGLI IAS/IFRS DA PARTE DELLA CDP

1 L'adozione dei nuovi principi contabili internazionali

1.1 Regole di prima applicazione e scelte della Cassa Depositi e Prestiti S.p.A.

La CDP in conformità a quanto previsto dall'IFRS 1 ha redatto uno stato patrimoniale di apertura applicando gli IAS/IFRS alla data del 1° gennaio 2005 che costituisce il punto di partenza per l'applicazione dei nuovi principi contabili internazionali.

Da tale situazione patrimoniale risulta:

- la rilevazione di tutte le attività e passività previste dagli IAS/IFRS;
- lo storno di tutte le attività e passività la cui iscrizione in bilancio non è più consentita dagli IAS/IFRS;
- la riclassificazione e valutazione delle poste di bilancio sulla base degli IAS/IFRS e determinazione degli effetti come se tali principi fossero sempre stati applicati.

Le rettifiche che derivano dalla prima applicazione degli IAS/IFRS sono state imputate direttamente ad una specifica riserva di patrimonio netto al netto della relativa fiscalità anticipata e differita.

Ai fini della prima applicazione degli IAS/IFRS la Cassa depositi e prestiti si è avvalsa della esenzione prevista dall'IFRS 1 che consente, al neo-utilizzatore di usare il *fair value* come sostituto del costo. In particolare la Cassa ha scelto di valutare gli immobili di proprietà alla data di passaggio agli IFRS al loro *fair value*, effettuando una rivalutazione pari alla differenza tra costo ed il loro *fair value* (valore equo) e utilizzando tale valore come sostituto del costo a tale data.

Inoltre la Cassa ha applicato l'esenzione all'applicazione retroattiva dei nuovi principi,

prevista dal paragrafo 27 dell'IFRS 1 che consente al neo-utilizzatore di applicare le regole per la *derecognition* delle attività finanziarie prospetticamente per le operazioni che si sono verificate a partire dal 1° gennaio 2004.

In sostanza, se un neo-utilizzatore ha cancellato attività e passività finanziarie, non connesse a derivati in base ai precedenti principi contabili, come risultato di un'operazione che si è verificata prima del 1° gennaio 2004, non deve rilevare quelle attività e passività in base agli IAS/IFRS.

Questa esenzione ha permesso alla Cassa di non rilevare attività precedentemente cancellate dal bilancio a seguito di una operazione di cartolarizzazione di propri crediti effettuata nel 2002, e per le quali non sono soddisfatti i requisiti, stabiliti dallo IAS 39, per la cancellazione.

1.2 Prospetti di riconciliazione di prima applicazione degli IAS/IFRS e note esplicative

Nei prospetti successivi sono riportati le riconciliazioni del patrimonio netto tra valori IAS/IFRS e quelli determinati sulla base del D.Lgs. 87/92 al 1° gennaio 2005, data di transizione agli IAS, e al 31 dicembre 2005 e la riconciliazione del risultato economico dell'esercizio 2005.

La classificazione delle voci è avvenuta in base agli schemi previsti dalla Banca d'Italia con la circolare n. 262 del 22 dicembre 2005.

Riconciliazione tra patrimonio netto ex D.lgs. 87/92 e patrimonio netto IAS/IFRS al 1° gennaio 2005 – ATTIVO

STATO PATRIMONIALE CDP S.p.A. all'01/01/2005

(unità di euro)

ATTIVO

Voce Bilancio IAS	Totale IT GAAP	Rettifiche IAS	Totale IAS
10 . Cassa e disponibilità liquide	39.297.351.563	-	39.297.351.563
20 . Attività finanziarie detenute per la negoziazione	-	15.983.044	15.983.044
40 . Attività disponibili per la vendita	10.514.847.805	3.438.191.338	13.953.039.143
60 . Crediti verso banche	2.030.916.762	-	2.030.916.762
70 . Crediti verso clientela	62.526.909.346	12.963.240	62.539.872.586
100 . Partecipazioni	3.983.432.847	18.673.489	4.002.106.336
110 . Attività materiali	11.818.489	190.422.730	202.241.219
120 . Attività immateriali	807.681	-	807.681
130 . Attività fiscali	2.382.377	146.156.356	148.538.733
150 . Altre attività	277.702.747	-	277.702.747
Totale dell'attivo	118.646.169.617	3.822.390.197	122.468.559.814

Riconciliazione tra patrimonio netto ex D.lgs. 87/92 e patrimonio netto IAS/IFRS al 1° gennaio 2005 – PASSIVO

STATO PATRIMONIALE CDP S.p.A. all'01/01/2005

(unità di euro)

PASSIVO

Voce Bilancio IAS	Totale IT GAAP	Rettifiche IAS	Totale IAS
10 . Debiti verso banche	1.490.954.950	53.624.190	1.544.579.140
20 . Debiti verso clientela	72.122.545.752	8.659	72.122.554.411
30 . Titoli in circolazione	39.304.736.509	(228.713.032)	39.076.023.477
40 . Passività finanziarie di negoziazione		360.816.634	360.816.634
80 . Passività fiscali	386.136.948	159.064.347	545.201.295
100 . Altre passività	952.966.285		952.966.285
110 . Trattamento di fine rapporto del personale	59.377		59.377
120 . Fondi per rischi ed oneri	7.633.022		7.633.022
130 . Riserve da valutazione		3.438.206.538	3.438.206.538
160 . Riserve	881.136.773	39.382.861	920.519.634
180 . Capitale	3.500.000.000		3.500.000.000
200 . Utile (Perdita) d'esercizio			-
Totale del passivo e del patrimonio netto	118.646.169.617	3.822.390.197	122.468.559.814

Riconciliazione tra patrimonio netto ex D.lgs. 87/92 e patrimonio netto IAS/IFRS al 1° gennaio 2005 – DETTAGLIO**Riconciliazione Patrimonio FTA alla data di transizione agli IAS 01/01/05***(unità di euro)*

Patrimonio netto secondo gli It. Gaap all'1/1/2005 (*)	4.381.136.773
Costo ammortizzato altri debiti	(493.316)
Costo ammortizzato buoni fruttiferi postali	210.569.618
Costo ammortizzato crediti	12.954.581
Costo ammortizzato titoli di proprietà	(95.119)
Iscrizione immobili al fair value	190.422.730
Valutazione derivati riclassificati di trading	(340.011.985)
Valutazione partecipazioni al patrimonio netto	18.673.489
Ripristino di passività finanziarie	(39.809.065)
Rivalutazione attività finanziarie available for sale	3.438.286.457
Fiscalità differita	(12.907.990)
Patrimonio netto secondo gli IAS/IFRS all' 1/1/2005	7.858.726.172

(*) Il Patrimonio netto è comprensivo del fondo rischi bancari generali pari a euro 595.595.289

Riconciliazione tra patrimonio netto ex D.lgs. 87/92 e patrimonio netto IAS/IFRS al 31 dicembre 2005 – ATTIVO

STATO PATRIMONIALE CDP S.p.A. 31/12/2005

(unità di euro)

ATTIVO

Voce Bilancio IAS	Totale IT GAAP	Rettifiche IAS	Totale IAS
10 . Cassa e disponibilità liquide	62.466.564.146		62.466.564.146
20 . Attività finanziarie detenute per la negoziazione	-	75.702.136	75.702.136
40 . Attività disponibili per la vendita	9.492.777.545	5.066.996.862	14.559.774.407
60 . Crediti verso banche	3.633.791.241		3.633.791.241
70 . Crediti verso clientela	62.523.099.439	66.239.346	62.589.338.785
80 . Derivati di copertura	112.614.448	(64.287.189)	48.327.259
100 . Partecipazioni	5.272.504.068	(1.928.621)	5.270.575.447
110 . Attività materiali	200.773.131	3.898.532	204.671.663
120 . Attività immateriali	4.215.301		4.215.301
130 . Attività fiscali	301.161.612	134.140.822	435.302.435
150 . Altre attività	244.226.865	716.643	244.943.508
Totale dell'attivo	144.251.727.795	5.281.478.532	149.533.206.327

Riconciliazione tra patrimonio netto ex D.lgs. 87/92 e patrimonio netto IAS/IFRS al 31 dicembre 2005 – PASSIVO

STATO PATRIMONIALE CDP S.p.A. 31/12/2005

(unità di euro)

PASSIVO

Voce Bilancio IAS	Totale IT GAAP	Rettifiche IAS	Totale IAS
10 . Debiti verso banche	1.399.790.977	48.307.544	1.448.098.522
20 . Debiti verso clientela	72.412.612.520	1.622.487.420	74.035.099.940
30 . Titoli in circolazione	63.221.760.813	(2.044.155.006)	61.177.605.807
40 . Passività finanziarie di negoziazione		369.128.207	369.128.207
60 . Derivati di copertura	39.630.111	9.156.715	48.786.826
70 . Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)		18.640.266	18.640.266
80 . Passività fiscali	498.837.171	426.673.354	925.510.524
100 . Altre passività	913.769.636		913.769.636
110 . Trattamento di fine rapporto del personale	396.468		396.468
120 . Fondi per rischi ed oneri	9.829.300		9.829.300
130 . Riserve da valutazione	167.572.002	4.847.260.595	5.014.832.597
160 . Riserve	1.159.886.773	(730.318.125)	429.568.648
180 . Capitale	3.500.000.000		3.500.000.000
200 . Utile (Perdita) d'esercizio	927.642.024	714.297.562	1.641.939.586
Totale del passivo e del patrimonio netto	144.251.727.795	5.281.478.532	149.533.206.327

Riconciliazione tra risultato economico ex D.lgs. 87/92 e risultato economico IAS/IFRS al 31 dicembre 2005

CONTO ECONOMICO CDP S.p.A. 31/12/2005

(unità di euro)			
Voce Bilancio IAS	Totale IT GAAP	Rettifiche IAS	Totale IAS
10 . Interessi attivi e proventi assimilati	5.039.475.858	(165.124.843)	4.874.351.015
20 . Interessi passivi e oneri assimilati	(3.417.095.546)	577.983.796	(2.839.111.751)
30 . Margine di interesse	1.622.380.312	412.858.952	2.035.239.264
40 . Commissioni attive	1.930.851	-	1.930.851
50 . Commissioni passive	(672.917.412)	-	(672.917.412)
60 . Commissioni nette	(670.986.561)	-	(670.986.561)
70 . Dividendi e proventi simili	925.557.777	(39.842.041)	885.715.736
80 . Risultato netto dell'attività di negoziazione		(180.537.533)	(180.537.533)
90 . Risultato netto dell'attività di copertura		(27.043.354)	(27.043.354)
100 . Utile (Perdita) da cessione o riacquisto di:	68.355.938	3.033.577	71.389.515
a) crediti	70.747.618	641.897	71.389.515
b) attività finanziarie disponibili per la vendita	(2.391.680)	2.391.680	
120 . Margine di intermediazione	1.945.307.465	168.469.602	2.113.777.067
130 . Rettifiche di valore nette per deterioramento di attività finanziarie	(4.980.463)	2.954.220	(2.026.243)
140 . Risultato netto della gestione finanziaria	1.940.327.002	171.423.822	2.111.750.824
150 . Spese amministrative:	(69.907.107)	-	(69.907.107)
a) spese per il personale	(43.436.277)	-	(43.436.277)
b) altre spese amministrative	(26.470.830)	-	(26.470.830)
160 . Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	(4.393.900)	-	(4.393.900)
170 . Rettifiche di valore nette su attività materiali	(8.246.651)	3.898.531	(4.348.120)
180 . Rettifiche di valore nette su attività immateriali	(597.321)	-	(597.321)
190 . Altri oneri / proventi di gestione	(548.818.187)	550.794.468	1.976.281
200 . Costi operativi	(631.963.166)	554.693.000	(77.270.167)
210 . Utili (Perdite) delle partecipazioni	(4.650.068)	70.620.619	65.970.551
250 . Utile (Perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte	1.303.713.767	796.737.441	2.100.451.208
260 . Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(376.071.743)	(82.439.879)	(458.511.622)
270 . Utile (Perdita) della operatività corrente al netto delle imposte	927.642.024	714.297.562	1.641.939.586
290 . Utile (Perdita) d'esercizio	927.642.024	714.297.562	1.641.939.586

Riconciliazione tra patrimonio netto ex D.lgs. 87/92 e patrimonio netto IAS/IFRS al 31 dicembre 2005 – DETTAGLIO**Riconciliazione Patrimonio 2005 IAS/IFRS - ITGAAP***(unità di euro)*

Patrimonio IT GAAP 31/12/2005 (*)	5.755.100.800
Costo ammortizzato altri debiti	(638.282)
Rivalutazione available for sale	5.066.627.607
Costo ammortizzato buoni fruttiferi postali	377.160.808
Costo ammortizzato crediti	25.032.649
Costo ammortizzato titoli di proprietà	616.712
Differenze cambio	50.734.262
Risultato hedge accounting	(27.043.354)
Storno ammortamento terreno	3.898.532
Storno dividendi incassati su partecipazioni equity	(39.842.041)
Valutazione derivati riclassificati di trading	(280.144.423)
Valutazione partecipazioni al patrimonio netto	89.294.108
Modifica patrimonio società collegate	(102.114.950)
Ripristino di passività finanziarie	(39.809.065)
Fiscalità differita	(292.532.531)
Totale patrimonio IAS al 31/12/05	10.586.340.832

(*) Il Patrimonio netto è comprensivo del fondo rischi bancari generali pari a euro 1.145.595.589

Riconciliazione tra risultato economico ex D.lgs. 87/92 e risultato economico IAS/IFRS al 31 dicembre 2005 - DETTAGLIO**Riconciliazione risultato economico 2005 IAS/IFRS - ITGAAP***(unità di euro)*

Utile netto secondo gli It. Gaap 31/12/05	927.642.024
Costo ammortizzato altri debiti	(144.967)
Costo ammortizzato buoni fruttiferi postali	166.591.190
Costo ammortizzato crediti	12.078.068
Costo ammortizzato titoli di proprietà	711.831
Risultato hedge accounting	(27.043.354)
Storno ammortamento terreno	3.898.532
Storno dividendi incassati su partecipazioni equity	(39.842.041)
Valutazione derivati riclassificati di trading	59.867.563
Valutazione partecipazioni al patrimonio netto	70.620.619
Fiscalità differita	(82.439.879)
Storno accantonamento a fondo rischi bancari generali	550.000.000
Utile netto secondo gli IAS/IFRS al 31/12/05	1.641.939.586

Attività e passività finanziarie detenute per la negoziazione

In tale portafoglio sono presenti derivati di negoziazione e derivati a copertura di attività e passività classificate di negoziazione.

I principi contabili IAS/IFRS impongono la valutazione al *fair value* dei contratti derivati: tale valore deve essere determinato tenendo conto, nel caso di utilizzo di modelli valutativi interni, di tutti i fattori di rischio rilevanti ed utilizzando parametri osservabili sui mercati.

In particolare, in tale voce sono confluite le opzioni di copertura delle opzioni implicite nei buoni fruttiferi emessi indicizzati all'indice Euro Stoxx 50: quest'ultime opzioni sono state scorporate dal contratto ospite e classificate tra le passività di negoziazione.

In tale portafoglio sono presenti anche operazioni di *interest rate swap* precedentemente classificate di copertura e che sulla base delle più stringenti regole per l'*hedge accounting* previste dallo IAS 39 sono state riclassificate nel portafoglio di trading.

Complessivamente l'effetto sul patrimonio al 31/12/05 della valutazione dei derivati di trading è stato negativo per euro 280 milioni.

Attività finanziarie disponibili per la vendita

I principi IAS/IFRS prevedono la valutazione al *fair value* degli strumenti finanziari classificati nella categoria delle attività finanziaria disponibili per la vendita. L'effetto di tale valutazione deve essere imputato direttamente ad una riserva del patrimonio netto fino al momento del realizzo.

Confluiscono in tale aggregato i titoli di proprietà quotati in mercati attivi che non possono essere classificati tra i crediti, nonché le interessenze in società diverse da quelle collegate.

La valutazione al *fair value* ha complessivamente fatto emergere plusvalenze per complessivi euro 3.438 milioni all'1/1/05 e per euro 5.066 milioni al 31/12/05 che conformemente allo IAS 39 sono state rilevate direttamente in contropartita di una riserva di patrimonio.

Buoni fruttiferi postali

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*.

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.

I buoni fruttiferi postali sono stati contabilizzati sulla base del costo ammortizzato, calcolato tenendo conto sia dei costi di transazione che delle previsioni dei flussi di rimborsi determinati attraverso modelli statistici matematici elaborati sulla base dell'andamento storico dei rimborsi.

Complessivamente l'applicazione della differente metodologia di calcolo ha prodotto un effetto positivo alla data di transizione di euro 210,5 milioni e sul risultato d'esercizio 2005 di euro 166,6 milioni.

Derivati di copertura

Le operazioni di copertura contabile poste in essere dalla CDP hanno come finalità la copertura del rischio di variazione del valore di mercato di un altro strumento finanziario (*fair value hedge*).

In tali tipologie di coperture i derivati sono valutati al *fair value* con iscrizione al conto economico degli effetti derivanti dalla variazione del loro valore e, coerentemente, le variazioni di *fair value* degli elementi coperti derivanti dal rischio per il quale è stata impostata la relazione di copertura sono anch'essi riportati nel conto economico.

Il suddetto principio di coerenza valutativa può essere mantenuto solo in presenza di contratti di copertura efficaci, per i quali le variazioni di *fair value* compensano, nell'ambito di limiti ben definiti, le opposte variazioni di valore dello strumento coperto.

Le nuove e più stringenti regole per la contabilizzazione delle operazioni di copertura hanno richiesto la rivisitazione delle operazioni precedentemente concluse e, in casi di non coerenza con i principi IAS/IFRS, la riclassificazione dei contratti derivati nel comparto di trading.

Complessivamente al 31/12/05 la nuova metodologia di contabilizzazione delle operazioni di copertura ha prodotto un effetto negativo sul patrimonio netto di 27 milioni di euro.

Partecipazioni in imprese collegate

Le partecipazioni in imprese collegate, precedentemente iscritte al costo, sono valutate sulla base del metodo del patrimonio netto e pertanto il valore della partecipazione viene rettificato di un valore corrispondente alla quota parte di propria competenza del risultato della società collegata.

Le rettifiche del valore del patrimonio che derivano dalle variazioni che non sono transitate nel conto economico della partecipata sono rilevate direttamente nel patrimonio netto della CDP.

I dividendi incassati sono portati in diminuzione del valore contabile della partecipazione. Le eventuali differenze cambio che derivano dalla traduzione dei bilanci delle imprese collegate sono imputate in una specifica riserva di patrimonio netto e mantenute fino al momento del loro realizzo.

Il passaggio dal criterio del costo a quello del patrimonio netto ha prodotto al 31/12/05 un effetto negativo sul patrimonio 2005 di euro 1,9 milioni ed un effetto positivo sull'utile esercizio 2005 di euro 49,5 milioni.

Fondi del passivo

Fondi rischi ed oneri non riconosciuti e attualizzazione degli accantonamenti

I principi internazionali consentono accantonamenti in bilancio solo con riferimento a obbligazioni in essere per le quali l'impresa ritiene probabile un impiego di risorse economiche ed è in grado di fare una stima attendibile. Conseguentemente è stato eliminato il fondo rischi bancari generali in quanto non compatibile con le stringenti regole dei principi internazionali.

Sempre con riferimento ai fondi per rischi ed oneri, gli IAS/IFRS richiedono che si tenga conto, nella determinazione dell'accantonamento, non solo dell'entità dell'onere ma anche, se significativo, dell'effetto di attualizzazione degli esborsi finanziari che saranno necessari per estinguere l'obbligazione.

Gli stanziamenti effettuati dalla CDP a fronte di impegni contrattuali con il personale e in relazione ai contenziosi in essere sono stati mantenuti al valore precedentemente contabilizzato in quanto l'effetto dell'attualizzazione non è stato ritenuto rilevante.

Il conto economico del 2005 ha beneficiato dell'effetto di 550 milioni di euro dovuto alla cancellazione del fondo rischi bancari generali.

TFR

I principi internazionali richiedono che la valutazione dei piani previdenziali a benefici definiti avvenga sulla base della stima attuariale dell'importo che l'impresa dovrà corrispondere al dipendente al momento della risoluzione del rapporto di lavoro.

Il TFR, che rientra tra tali tipologie di benefici, è stato mantenuto al valore determinato sulla base della normativa civilistica in relazione all'esiguo numero di dipendenti interessati da tale forma di retribuzione (il personale assunto a partire dal 12/12/2003, data di trasformazione della CDP in società per azioni) ed in considerazione della riforma della previdenza complementare che avrà come conseguenza il quasi integrale trasferimento del TFR al fondo pensione negoziale, a contribuzione definita, selezionato dalla CDP a fine 2006.

Effetto fiscale

L'impatto sul patrimonio netto derivante dalla prima applicazione degli IAS/IFRS è stato calcolato al netto della relativa fiscalità anticipata e differita, determinata in base alla legislazione vigente (ivi compreso il D.Lgs. 38/2005), in particolare:

- l'IRES è stata calcolata con l'aliquota del 33%;
- l'IRAP è stata calcolata applicando l'aliquota del 5,25%.

Complessivamente la rilevazione della fiscalità anticipata e differita ha comportato una rettifica negativa sul patrimonio pari a euro 292,5 milioni, con un effetto negativo sull'utile 2005 pari a 82,4 milioni di euro.