

8. LA STRATEGIA NELL'INVESTIMENTO DELLE RISORSE FINANZIARIE

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

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

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

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

9. RAPPORTI CON POSTE ITALIANE E LA STRATEGIA DELLA RACCOLTA

9.1 IL RISPARMIO POSTALE

9.1.1 Il Risparmio postale e la trasformazione della CDP

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Per quanto attiene, invece, ai costi di gestione amministrativo – contabile la

remunerazione è commisurata al capitale vigente medio per i buoni postali fruttiferi e alla giacenza media giornaliera per i libretti di risparmio.

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

9.1.3 I numeri del Risparmio postale

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

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

(milioni di euro)

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

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

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

(milioni di euro)

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

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

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

(milioni di euro)

LIBRETTI NOMINATIVI - GIACENZA

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

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

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

(milioni di euro)

LIBRETTI AL PORTATORE - GIACENZA

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

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

(milioni di euro)

LIBRETTI NOMINATIVI - RACCOLTA NETTA

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

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

(milioni di euro)

LIBRETTI AL PORTATORE - RACCOLTA NETTA

	Versamenti	Prelevamenti	Raccolta netta
Ordinari	216	220	-4
Vincolati	0	0	0
Totale	216	220	-4

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

(milioni di euro)

BUONI FRUTTIFERI POSTALI - STOCK CDP

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

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

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

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

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

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

(milioni di euro)

BUONI FRUTTIFERI POSTALI - RACCOLTA NETTA CDP

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

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

(milioni di euro)

BUONI FRUTTIFERI POSTALI

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

9.2 ALTRI STRUMENTI DI RACCOLTA

9.2.1 Covered bond

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

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

9.2.2 E.M.T.N. Programme

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

9.2.3 Linea di credito B.E.I.

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

10. RAPPORTI CON IL MEF

10.1 RAPPORTI CON LA TESORERIA CENTRALE DELLO STATO

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

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

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

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

10.2 LE CONVENZIONI CON IL MEF

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

Nel 2005 è stata stipulata la convenzione, prevista dal D.M. Economia e Finanze del 5 dicembre 2003, con la quale vengono definite le modalità per la gestione dei buoni fruttiferi postali relativi alle serie trasferite al MEF ai sensi dell'art. 3, comma 4, lettera c), del medesimo decreto. In particolare, si prevedono:

- la gestione dei rapporti di Risparmio postale applicando la disciplina vigente,

senza escludere per la CDP S.p.A. la possibilità di adottare, di concerto con il MEF, nuove modalità operative;

- le procedure per la rendicontazione delle partite contabili e per la fornitura al MEF dei dati previsionali;
- i termini e le modalità di movimentazione dei flussi finanziari connessi alle operazioni di rimborso dei buoni postali.

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

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

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

10.3 LA GESTIONE PER CONTO DEL MEF

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

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

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

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

Le disponibilità di pertinenza delle predette gestioni sono depositate in appositi conti correnti di tesoreria infruttiferi, intestati al MEF, sui quali, tuttavia, la CDP

S.p.A. è autorizzata ad operare per le finalità previste dalle norme istitutive delle gestioni.

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

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

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

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

11.1 INCORPORAZIONE DI INFRASTRUTTURE S.p.A.

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

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

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

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

11.2 NUOVO CONTRATTO DI LAVORO PER IL PERSONALE DIRIGENTE

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

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

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

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

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

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

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

11.4 EMISSIONE COVERED BOND

In data 15 febbraio 2006 la CDP ha completato la terza emissione nell'ambito del programma di emissioni obbligazionarie garantite da un patrimonio destinato. La serie emessa, per un ammontare nominale pari a 2 miliardi di euro, avrà scadenza

a luglio 2009, cedola annuale con un tasso fisso pari al 3% e rimborso del capitale in un'unica soluzione alla scadenza.

11.5 NUOVO BUONO FRUTTIFERO INDICIZZATO ALL'INFLAZIONE ITALIANA

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

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

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

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

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

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

TRANSIZIONE AI PRINCIPI CONTABILI INTERNAZIONALI IFRS/IAS

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

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

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

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

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

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

13. IL PROGETTO DI DESTINAZIONE DEGLI UTILI D'ESERCIZIO

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Roma, 26 aprile 2006

Il Presidente
Salvatore Rebecchini

PAGINA BIANCA