

SOMMARIO

RELAZIONE SULLA GESTIONE

DESTINAZIONE DELL'UTILE D'ESERCIZIO

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE

BILANCIO D'IMPRESA AL 31/12/2006

PROSPETTI DI BILANCIO

STATO PATRIMONIALE

CONTO ECONOMICO

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO

RENDICONTO FINANZIARIO

PROSPETTI DI RAFFRONTO

NOTA INTEGRATIVA

ALLEGATI

ELENCO ANALITICO DELLE PARTECIPAZIONI

SITUAZIONE AL 31/12/2006 DEL PATRIMONIO SEPARATO TAV

LA PRIMA APPLICAZIONE DEGLI IAS/IFRS DA PARTE DELLA CDP

PAGINA BIANCA

RELAZIONE SULLA GESTIONE

SOMMARIO DELLA RELAZIONE SULLA GESTIONE

PROSPETTI DI BILANCIO RICLASSIFICATI

1. PREMESSA

- 1.1 RUOLO E MISSIONE DI CDP
- 1.2 SEPARAZIONE ORGANIZZATIVA E CONTABILE
- 1.3 OPERATIVITÀ DELLA GESTIONE SEPARATA
- 1.4 OPERATIVITÀ DELLA GESTIONE ORDINARIA
- 1.5 LA CONVERSIONE AI PRINCIPI CONTABILI IAS/IFRS

2. LA SITUAZIONE MACROECONOMICA GENERALE

- 2.1 IL QUADRO MACROECONOMICO DI RIFERIMENTO
- 2.2 IL MERCATO FINANZIARIO E I TASSI
- 2.3 LA FINANZA PUBBLICA
- 2.4 INTERVENTI DI FINANZIAMENTO PER IL PARTENARIATO PUBBLICO - PRIVATO (PPP)

3. LA CASSA DEPOSITI E PRESTITI

- 3.1 L'ORGANIZZAZIONE
- 3.2 IL PERSONALE
- 3.3 IL SISTEMA DEI CONTROLLI INTERNI
- 3.4 I SISTEMI INFORMATIVI
- 3.5 LA POLITICA DEI TASSI
- 3.6 STATO DI APPLICAZIONE DEL DECRETO LEGISLATIVO 27 GIUGNO 2003, N. 196

I RISULTATI DELLA CASSA DEPOSITI E PRESTITI

4. LA SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA

- 4.1 L'ATTIVO DI STATO PATRIMONIALE
 - 4.1.1 Le attività finanziarie
 - 4.1.1.1 L'evoluzione degli impieghi della Gestione Separata
 - 4.1.1.2 L'evoluzione degli impieghi della Gestione Ordinaria
 - 4.1.1.3 L'attività sul mercato finanziario e le partecipazioni
 - 4.1.1.4 Le società partecipate dalla CDP
 - 4.1.2 Le immobilizzazioni materiali e immateriali
- 4.2 IL PASSIVO DI STATO PATRIMONIALE
 - 4.2.1 I debiti
 - 4.2.2 Altre voci del passivo
 - 4.2.3 I fondi
 - 4.2.4 Il patrimonio netto

5. LA SITUAZIONE ECONOMICA

- 5.1 L'ANDAMENTO DELLA GESTIONE ECONOMICA E I RISULTATI OTTENUTI NELLA GESTIONE
- 5.2 GLI ONERI

6. INDICATORI DI SINTESI DELLA GESTIONE

- 6.1 REDDITIVITÀ DELLA GESTIONE
- 6.2 MARGINE DI INTERESSE
- 6.3 MARGINE DI INTERMEDIAZIONE
- 6.4 EFFICIENZA OPERATIVA
- 6.5 STRUTTURA PATRIMONIALE

7. MONITORAGGIO DEL RISCHIO**8. LA STRATEGIA NELL'INVESTIMENTO DELLE RISORSE FINANZIARIE****9. RAPPORTI CON POSTE ITALIANE E LA STRATEGIA DELLA RACCOLTA**

- 9.1 IL RISPARMIO POSTALE
 - 9.1.1 I numeri del Risparmio Postale
 - 9.1.2 La convenzione con Poste Italiane S.p.A.
- 9.2 ALTRI STRUMENTI DI RACCOLTA
 - 9.2.1 *Covered bond*
 - 9.2.2 *E.M.T.N. Programme*
 - 9.2.3 Linea di credito B.E.I.

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

PROSPETTI DI BILANCIO RICLASSIFICATI

<i>(milioni di euro)</i>			
STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO	31/12/2006	31/12/2005	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

		(milioni di euro)	
CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO	31/12/2006	31/12/2005	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)	
<i>di cui rettifiche per deterioramento di crediti</i>	(35)	(2)	
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

PRINCIPALI INDICATORI DELL'IMPRESA	(milioni di euro)	
	31/12/2006	31/12/2005
DATI PATRIMONIALI		
Totale attività	180.692	149.533
Crediti verso clientela	76.850	62.589
Attività finanziarie disponibili per la vendita, di cui	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 accessorialità con l'oggetto sociale della CDP. A tal proposito la Cassa potrà quindi acquisire, anche avvalendosi dei fondi provenienti dalla raccolta del Risparmio postale, partecipazio-

ni 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 ferroviaria, 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 rivista 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.