

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:
 1. 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;
 2. 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;
 3. 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 dichiarata dalla 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 appropriata 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 di euro, 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 di euro comprensivi dei ratei; secondo i Principi IAS/IFRS il valore complessivo dei titoli sale a 1.392 milioni ed i titoli sottoscritti nell'ambito dell'attività della *business unit* Finanziamenti Pubblici (per un importo pari a 364 milioni di euro) 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 di euro);
- conto economico 2005: in base ai Principi Italiani erano stati contabilizzati interessi attivi su titoli per 41 milioni di euro e perdite da operazioni finanziarie per -5 milioni di euro; secondo i nuovi principi contabili, gli

interessi attivi su titoli confluiti tra i Crediti verso clientela sono pari a 5 milioni di euro, mentre gli interessi attivi su titoli confluiti ad Attività finanziarie disponibili per la vendita sono pari a 32 milioni di euro.

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 di euro; il valore successivamente corretto, in pari data, risulterebbe pari a 62.540 milioni di euro iscritto all'attivo sotto la medesima voce "Crediti verso la clientela", ed 11.315 milioni di euro 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 di euro; il valore successivamente corretto al 31 dicembre 2005 risulterebbe pari a 69.976 milioni di euro iscritto all'attivo sotto la voce "Crediti verso la clientela", e 6.166 milioni di euro 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.

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 - passivo apertura 2005: secondo i Principi Italiani il fondo rischi bancari generali al 31 dicembre 2004 era pari a 597 milioni di euro; 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 di euro; anche 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 di euro; 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.

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.

11.3. Il problema della classificazione delle azioni privilegiate

Come si è già ricordato, il capitale sociale, interamente versato, ammonta a 3,5 miliardi e si compone di n°. 245.000 azioni ordinarie e di 105.000.000 azioni privilegiate, ciascuna per un valore nominale di 10 euro. Le azioni ordinarie sono detenute dal Tesoro; quelle privilegiate da 66 Fondazioni bancarie.

In base allo Statuto le azioni privilegiate presentano le seguenti caratteristiche salienti:

- il portatore di azioni privilegiate ha diritto ad un dividendo preferenziale in misura pari al 3% del valore nominale in aggiunta alla rivalutazione monetaria dello stesso;
- in caso di mancato o parziale percepimento, il diritto al dividendo preferenziale non ricevuto si cumula negli esercizi successivi;
- fino al 31 dicembre 2009, nel caso in cui il dividendo preferenziale non venga distribuito, il portatore di azioni privilegiate può in ogni momento recedere ricevendo in cambio un valore pari alla frazione del capitale sociale rappresentata dalle azioni privilegiate più l'eventuale differenza, sia in negativo che in positivo, tra il dividendo preferenziale maturato e quello effettivamente ricevuto;
- le azioni privilegiate saranno convertite automaticamente in azioni ordinarie a far data dal 1° gennaio 2010, sulla base di un rapporto di conversione determinato dal Consiglio di Amministrazione; in alternativa alla conversione automatica gli azionisti privilegiati potranno recedere dalla società in base ad un valore determinato in misura pari alla frazione del capitale sociale in quel momento rappresentata dalle azioni privilegiate più l'eventuale differenza, sia in negativo che in positivo, tra il dividendo preferenziale maturato e quello effettivamente ricevuto; quest'ultima facoltà di recesso dovrà essere esercitata nel periodo compreso tra il 1° ottobre 2009 e il 15 dicembre 2009.

Come in precedenza accennato, in sede di prima applicazione al bilancio 2006 dei nuovi principi contabili IAS/IFRS, si pose il problema di come classificare le azioni privilegiate. Lo IAS 32, infatti, stabilisce che l'emittente di uno strumento finanziario deve classificare lo strumento, o i suoi componenti, al momento della rilevazione iniziale come una passività finanziaria, attività finanziaria o come strumento rappresentativo di capitale in conformità alla sostanza degli accordi contrattuali e alle definizioni di una passività finanziaria, di un'attività finanziaria e di uno strumento rappresentativo di capitale, indipendentemente dalla forma giuridica dello strumento, che rimane impregiudicata. In particolare, secondo i principi contabili internazionali, le azioni che prevedono il rimborso obbligatorio da parte dell'emittente per un ammontare fisso o determinabile ad una data futura fissa o determinabile, sono da considerarsi strumenti finanziari composti, e quindi si rende necessario valutare se l'azione emessa soddisfa le condizioni per l'iscrizione di una passività finanziaria oppure di una componente del patrimonio netto.

Le azioni privilegiate emesse da CDP sono a tutti gli effetti strumenti finanziari composti e, conformemente a quanto stabilito dallo IAS 32, in sede di preparazione del bilancio si era posto il problema dell'identificazione della componente di patrimonio netto (*split accounting*), valutata essere pari al valore dell'opzione di conversione in azioni ordinarie. Tale opzione, opportunamente valutata al momento dell'emissione, risultava avere un valore nullo. Pertanto, l'intero valore delle azioni privilegiate, pari a 1.050 milioni, doveva essere riclassificato come voce del passivo dello stato patrimoniale. Nello stesso tempo, i dividendi preferenziali maturati, determinati in conformità all'art. 30 dello Statuto, dovevano essere imputati, per competenza, come costi nel conto economico dell'esercizio di maturazione.

Giova rilevare che tale rappresentazione contabile delle azioni privilegiate e dei relativi dividendi non avrebbe in alcun modo inciso sui diritti degli azionisti così come stabiliti nello Statuto della Società.

Prima dell'approvazione del progetto di bilancio da parte del Consiglio di Amministrazione, il 4 aprile 2007 l'Associazione fra le Casse di Risparmio Italiane (ACRI) comunicava al Ministero dell'economia e delle finanze la volontà e l'interesse delle 66 Fondazioni di origine bancaria azioniste di CDP S.p.A. a procedere ad una conversione volontaria delle azioni privilegiate in azioni ordinarie di nuova emissione

entro la fine del 2007, in anticipo rispetto al termine di conversione del 1° gennaio 2010 previsto dallo Statuto sociale. L'intenzione delle Fondazioni di rimanere da subito come partner industriale di lungo periodo per la società e l'azionista di maggioranza era motivata dalla condivisione della missione industriale di CDP e dai risultati raggiunti dal 2003 in poi. Nel confermare di aver ricevuto dalle Fondazioni l'incarico di rappresentarle nei confronti del MEF per le ulteriori fasi di negoziazione e per la conclusione della stessa, il Presidente dell'ACRI chiedeva l'avvio della procedura di conversione, assicurando che le Fondazioni si impegnavano a non esercitare l'eventuale diritto di recesso attribuito ai soci in relazione al fatto che veniva esercitata la facoltà di conversione volontaria.

Di questa volontà ed interesse delle Fondazioni azioniste privilegiate e dell'accordo del MEF venivano informati gli organi di CDP. In relazione all'annunciata comune volontà degli azionisti di procedere alla loro conversione anticipata in azioni ordinarie, nel bilancio 2006, con l'avallo della società di revisione, le azioni privilegiate continuavano ad essere classificate come capitale sociale, e non già come passività finanziarie, in conformità a quanto imposto dallo IAS 32. Con la conseguenza che il patrimonio netto risultava pari a 13.283.845.000, invece di 12.428.846.000 che si sarebbe dovuto esporre applicando lo IAS 32. A sua volta, l'utile d'esercizio (2.052.661.000) era calcolato al lordo dei dividendi attribuiti alle azioni privilegiate non solo per la parte deliberata dall'Assemblea degli azionisti (136.500.000), ma anche di quella preferenziale pre-assegnata secondo quanto previsto dallo Statuto (53.500.000) e che, in applicazione dello IAS 32, doveva essere inclusa fra i costi, e quindi a riduzione dell'utile d'esercizio da esporre in bilancio.

Il successivo 12 luglio 2007, l'ACRI, con lettera inviata al Ministro dell'economia e delle finanze e per conoscenza al Presidente di CDP, nel confermare l'orientamento delle 66 Fondazioni azioniste a procedere ad una conversione volontaria delle azioni privilegiate in azioni ordinarie di nuova emissione entro la fine del 2007, evidenziava l'interesse degli stessi azionisti al chiarimento di due profili: 1) la scelta dell'esperto per la determinazione del valore effettivo del patrimonio netto della società, che per essere ottimale sarebbe dovuta essere quella della società di revisione KPMG in quanto revisore contabile di CDP; 2) la coerenza degli orientamenti strategici della Società con gli obiettivi delle Fondazioni azioniste. Su tali richieste il Presidente dell'ACRI chiedeva il riscontro positivo dell'azionista di maggioranza.

Siccome la questione riguardava direttamente i soci, compito del Consiglio di Amministrazione era di attivare la procedura di competenza – scelta dell'esperto per la valutazione e formulazione delle proposte di modifiche statutarie e convocazione dell'Assemblea per la loro approvazione. In adesione alla proposta delle Fondazioni di individuare come valutatore una società di revisione, veniva esperita un'apposita gara fra le società di revisione incaricate della certificazione dell'ultimo bilancio (2006) di almeno una banca italiana le cui azioni siano quotate presso Borsa Italiana.³⁷ Alla gara non veniva, però, invitata la società KPMG, essendo *policy* aziendale non affidare incarichi di consulenza aggiuntivi alla società già incaricata della revisione contabile del bilancio. Il Consiglio di Amministrazione del 25 ottobre 2007 decideva di trasmettere al Comitato di supporto degli azionisti privilegiati, come previsto dall'art. 7, comma 10 dello Statuto, gli esiti della procedura espletata e di procedere, in caso di ottenimento dell'intesa, alla nomina dello stesso esperto, compiendo ogni atto prodromico, accessorio, collegato o conseguente allo scopo.

Il successivo 28 novembre 2007 il Consiglio d'Amministrazione prendeva atto che il Presidente dell'ACRI aveva comunicato al Ministero dell'economia e delle finanze che, fermo restando l'interesse alla conversione, le Fondazioni azioniste ritenevano necessario, perché questo interesse potesse concretizzarsi nella decisione di conversione, venissero forniti loro elementi precisi su alcuni punti giudicati indispensabili per una valutazione della fattibilità dell'operazione ed avevano quindi deciso di sospendere fino a quel momento la procedura di conversione. Veniva conseguentemente sospesa anche la procedura, avviata da CDP, di conferimento dell'incarico per la valutazione del patrimonio netto di CDP propedeutica alla conversione delle azioni privilegiate in azioni ordinarie.

Nessuno sviluppo ulteriore si registrava fino al 26 marzo 2008 quando, in sede di riunione del Consiglio di Amministrazione convocato per l'approvazione del progetto di bilancio 2007, il Magistrato della Corte dei conti delegato al controllo di CDP, avendo constatato che anche per il bilancio 2007 si proponeva di rappresentare le azioni privilegiate come componenti del patrimonio netto, piuttosto che come strumento finanziario composto da una passività finanziaria e da uno strumento rappresentativo di capitale, esprimeva perplessità e riserve sulla conformità di tale prospettazione agli IAS, e quindi al Regolamento CE 19 luglio 2002, n. 1606, ed al

³⁷ Si tratta, in pratica, delle società Deloitte, Reconta Ernst & Young e Pricewaterhouse Coopers.

d. lgs. 28 febbraio 2005, n. 38. Dopo aver ricordato come tale problematica rappresentazione contabile fosse già stata seguita per il bilancio 2006, nell'assunto, tuttavia, che al più presto, e comunque prima della chiusura del bilancio 2007, intervenisse la conversione anticipata delle azioni privilegiate in azioni ordinarie, il Magistrato esprimeva riserve sul fatto che per far ritenere regolare tale rappresentazione potesse bastare la semplice generica reiterazione, ad un anno di distanza, della volontà degli azionisti di convertire le azioni privilegiate, ora entro il nuovo termine del 31 dicembre 2008. Ad alimentare i dubbi sulla credibilità di tale intenzione stava il dubbio che la procedura di conversione si fosse nel 2007 arenata anche per ragioni diverse dai "ritardi per situazioni contingenti relative ad ipotesi di ristrutturazione della società" evocati nella relazione al bilancio.

In ogni caso, essendo da dubitare che la semplice conferma di una promessa di conversione delle azioni privilegiate in azioni ordinarie sia idonea a diversamente qualificare la relativa posta di bilancio, sarebbe stato piuttosto necessario impostare il progetto di bilancio 2007 partendo da una rettifica allo stato patrimoniale del 2006 che rispecchiasse gli effetti della corretta classificazione contabile prevista dagli IAS per la particolare tipologia di azioni privilegiate in capo ai soci di minoranza di CDP.

Con le osservazioni del Magistrato della Corte concordava il Presidente del Collegio sindacale, per la situazione di incertezza creata dal mancato rispetto dell'impegno di completare la conversione nel 2007 e la proiezione di tale impegno sul 2008.

Il Consiglio riteneva di poter approvare il progetto di bilancio così come proposto in considerazione del fatto che nella relazione si dava pienamente atto della situazione e delle ragioni che avevano indotto a continuare a classificare come capitale le azioni privilegiate: il fatto che costituiscano capitale dipende dalla volontà degli azionisti i quali si sono formalmente già dati atto, con scambio di lettere avvenuto nel marzo 2008, della comune volontà di concludere il processo della conversione in azioni ordinarie entro la fine del corrente esercizio. Va quindi privilegiata la sostanza sulla forma, tenendo peraltro conto che sulla correttezza della rappresentazione dal punto di vista formale la società di revisione non ha espresso riserve. Ovviamente occorrerà rispettare il termine di scadenza annunciato del 31 dicembre 2008 e, qualora ciò non dovesse avvenire, se ne dovrà prendere atto e procedere ad un *restatement* della specifica voce di bilancio.

Quest'ultima considerazione viene ribadita nella relazione al bilancio 2007 là dove si afferma che la volontà degli azionisti a procedere alla conversione anticipata, entro il termine del 31 dicembre 2008, "costituisce elemento essenziale a supporto dell'attuale rappresentazione contabile adottata". E si precisa altresì che, "in mancanza di concreta attuazione della stessa (conversione anticipata) entro i termini sopra citati, la componente delle azioni privilegiate non ascrivibile ad uno strumento rappresentativo di capitale dovrà essere classificata tra le voci di bilancio rappresentative delle passività finanziarie".

12. Situazione patrimoniale economico e finanziaria – anni 2004-2005

Di seguito sono esposti i risultati relativi agli esercizi 2004 e 2005 di CDP, rappresentati in base ai principi contabili ex D.Lgs. 87/92 e alla circolare Banca d'Italia n. 166 del 30 luglio 1992 (e successivi aggiornamenti).

12.1 Stato Patrimoniale

STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO	(migliaia di euro)			%
	31/12/2005	31/12/2004	12/12/2003	Var. 05/04
ATTIVO				
Cassa e disponibilità presso banche centrali	62.466.564	39.362.804	13.990.780	58,7%
Crediti	57.683.077	52.124.174	55.234.155	10,7%
- crediti verso banche	3.627.835	1.964.711	3.271.010	84,6%
- crediti verso clientela	54.055.242	50.159.463	51.963.145	7,8%
Titoli non immobilizzati	1.371.748	2.028.297	2	-32,4%
Immobilizzazioni	13.951.855	12.470.421	11.020.411	11,9%
- titoli immobilizzati	-	-	-	-
- partecipazioni	13.746.866	12.457.795	11.015.675	10,3%
- immobilizzazioni immateriali	4.215	808	-	421,9%
- immobilizzazioni materiali	200.773	11.818	4.737	1598,8%
Altre voci dell'attivo	2.527.030	1.567.123	3.369.017	61,3%
TOTALE ATTIVO	138.000.274	107.552.820	83.614.364	28,3%
PASSIVO				
Debiti	129.284.712	100.616.873	78.389.305	28,5%
- debiti verso banche	857.705	309.411	-	177,2%
- debiti verso la clientela	124.027.007	100.307.462	78.389.305	23,6%
- debiti rappresentati da titoli	4.400.000	-	-	-
Fondi di terzi in amministrazione	55.197	-	-	-
Fondi	512.503	393.829	10.555	30,1%
- fondo imposte e tasse	498.837	386.137	-	29,2%
- fondo trattamento di fine rapporto	396	59	-	567,7%
- fondo rischi e oneri diversi	13.269	7.633	10.555	73,8%
- fondo di quiescenza	-	-	-	-
Altre voci del passivo	2.392.762	2.160.981	1.668.909	10,7%
Patrimonio netto e fondo rischi bancari generali	5.755.101	4.381.137	3.545.596	31,4%
TOTALE PASSIVO	138.000.274	107.552.820	83.614.364	28,3%

Stato Patrimoniale - Attivo

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

ATTIVO	(migliaia di euro)			%
	31/12/2005	31/12/2004	12/12/2003	Var. 05/04
Cassa e disponibilità presso banche centrali	62.466.564	39.362.804	13.990.780	58,7%
Crediti	57.683.077	52.124.174	55.234.155	10,7%
Titoli non immobilizzati	1.371.748	2.028.297	2	-32,4%
Immobilizzazioni	13.951.855	12.470.421	11.020.411	11,9%
Altre voci dell'attivo	2.527.030	1.567.123	3.369.017	61,3%
Totale Attivo	138.000.274	107.552.820	83.614.364	28,3%

Al 31/12/2005 l'attivo patrimoniale si è incrementato, rispetto al 31/12/2004, del 28,3% per un importo pari a 30.447 milioni di euro. Questo risultato è attribuibile all'incremento di 23.104 milioni di euro (+58,7%) della liquidità disponibile presso i conti di tesoreria che è passata dai 39.363 milioni di euro del 31/12/2004 ai 62.467 milioni di euro del 31/12/2005 ed all'incremento dei crediti per 5.565 milioni di euro (+10,7%).

La crescita della **liquidità** è dovuta principalmente all'aumento della raccolta, in particolare da attribuire al rifinanziamento, con prodotti del Risparmio Postale emessi da CDP, dei buoni postali giunti a scadenza che erano stati trasferiti a suo tempo da CDP al MEF.

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

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

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

CREDITI	(migliaia di euro)			%
	31/12/2005	31/12/2004	12/12/2003	Var. 05/04
Crediti verso banche	3.627.835	1.964.711	3.271.010	84,6%
Crediti verso clientela	54.055.242	50.159.463	51.963.145	7,8%
Totale Crediti	57.683.077	52.124.174	55.234.155	10,7%

L'incremento dei *crediti verso banche* di 1.663 milioni di euro, rispetto all'esercizio 2004, è dovuto alla presenza di maggiori operazioni di pronti contro termine (per 1.222 milioni di euro) ed al finanziamento concesso alla società partecipata Istituto per il Credito Sportivo (per 425 milioni di euro).

Per quanto attiene ai *crediti verso la clientela*, l'aumento rispetto al 2004 è pari al 7,8%, ossia a 3.896 milioni di euro. Tale incremento è dovuto anche all'avvio della c.d. Gestione Ordinaria ma, soprattutto, al successo della rinegoziazione effettuata nel giugno del 2005 che ha investito anche mutui appartenenti al portafoglio del MEF. Gli effetti della seconda rinegoziazione (dicembre 2005) si riscontrano, invece, sulla voce impegni, in quanto, sebbene la contrattualizzazione sia avvenuta nel 2005, l'effetto dell'operazione ha decorrenza dal 1° gennaio 2006. Tale dato, quindi, è da analizzare in maniera correlata con l'incremento (pari a 6 miliardi di euro al netto delle erogazioni effettuate nell'esercizio) della voce "Impegni" (vedi tabella sottoriportata) che riassume il volume dei finanziamenti concessi ma non ancora erogati, e che solo nel momento in cui avviene l'erogazione, nel rispetto della forma di rappresentazione prevista dalla Banca d'Italia, potranno essere portati ad incremento della voce "Crediti verso clientela".

GARANZIE E IMPEGNI	(migliaia di euro)			%
	31/12/2005	31/12/2004	12/12/2003	Var. 05/04
Garanzie rilasciate	-	-	-	0,0%
Impegni	17.379.480	11.388.204	6.863.194	52,6%
Totale garanzie e impegni	17.379.480	11.388.204	6.863.194	52,6%

Per una trattazione più approfondita dell'*evoluzione degli impieghi* si rimanda al relativo paragrafo di dettaglio (cfr. "Attività di CDP").

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

IMMOBILIZZAZIONI	(migliaia di euro)			%
	31/12/2005	31/12/2004	12/12/2003	Var. 05/04
Immobilizzazioni materiali	200.773	11.818	4.737	1598,8%
Immobilizzazioni immateriali	4.215	808	-	421,9%
Partecipazioni	13.746.866	12.457.795	11.015.675	10,3%
Totale immobilizzazioni	13.951.855	12.470.421	11.020.411	11,9%

Le *immobilizzazioni materiali* presentano nel 2005, rispetto all'esercizio 2004, un incremento al netto degli ammortamenti pari a circa 189 milioni di euro da attribuire alle diverse tipologie di cespiti, riportate nella seguente tabella:

IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	(migliaia di euro)			
	Valore netto iniziale 2004	Incrementi 2005	Ammortamenti 2005	Variazione esercizio
Immobili, ricostr., ripristini, trasformaz. edifici	5.717	191.097	-5.935	3238,6%
Attrezzature e strumentazioni varie	51	3	-19	-32,4%
Impianti di riscaldamento e condizionam.	1.622	815	-335	29,6%
Impianti di allarme e di ripresa fotogr. e telev.	699	149	-158	-1,3%
Impianti di telefonia e di telecomunicazione	259	1.219	-253	373,3%
Altri impianti	584	457	-178	47,7%
Mobili e arredi	1.621	510	-311	12,3%
Hardware e macchine d'ufficio elettroniche	1.248	2.939	-1.042	152,0%
Altre immobilizzazioni materiali	17	13	-15	-14,4%
Totale	11.818	197.201	-8.247	1598,8%

L'importo maggiormente significativo è relativo all'incremento (190,4 milioni di euro) del valore degli immobili strumentali dovuto alla loro rivalutazione, così come consentito dalla legge finanziaria 2006. A tal proposito, in osservanza delle disposizioni recate in materia di rivalutazione dettate dalla legge n. 342/2000, cui rinvia l'art. 1, comma 469, della citata legge finanziaria, il Consiglio di amministrazione ha considerato quale valore di riferimento per la rivalutazione il valore di mercato degli immobili, assunto nell'ammontare determinato da una

società esterna specializzata in valutazione di beni aziendali, che ha rilasciato apposita perizia. Tale valore è stato ritenuto corrispondente al valore effettivamente attribuibile agli immobili di CDP e, pertanto, entro il suddetto limite è stata effettuata la rivalutazione. Dal punto di vista della tecnica contabile, la modalità seguita è stata quella di rivalutare direttamente il costo storico di tutti gli immobili strumentali di CDP, costituenti categoria omogenea, nel rispetto delle previsioni di cui alla predetta normativa. A fronte della predetta rivalutazione, conformemente a quanto previsto dalla normativa, risulta iscritta, tra le riserve di patrimonio, una specifica riserva di rivalutazione in sospensione d'imposta, al netto della relativa imposta sostitutiva.

Infine, si rileva che nel corso dell'esercizio 2005 si sono sostenuti investimenti significativi finalizzati al rinnovo e al potenziamento dei sistemi informativi.

Le immobilizzazioni immateriali sono relative a:

IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	(migliaia di euro)		
	Acquisizioni 2005	Acquisizioni 2004	Variazione esercizio
Diritti di utilizzazione opere dell'ingegno	22	-	
Licenze, marchi e diritti simili	4.802	203	2264,9%
Immobilizzazioni immateriali in corso ed acconti	-	616	-100,0%
Totale	4.824	819	489,2%

N.B.: Gli importi rappresentati nella tabella fanno riferimento al flusso di acquisizioni/nuovi investimenti in immobilizzazioni immateriali effettuati nel corso degli esercizi 2004 e 2005). I dati sulle immobilizzazioni rappresentati nella tabella di pagina precedente e nello stato patrimoniale riclassificato sono invece valori di *stock* al netto della quota già ammortizzata relativa agli stessi investimenti.

Come si vede, le immobilizzazioni in corso 2004 sono state capitalizzate nella voce Licenze, marchi e diritti simili.

Per una trattazione più approfondita delle *partecipazioni* si rimanda al relativo paragrafo di dettaglio (cfr. "Gestione delle partecipazioni").

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