

I restanti 563 milioni sono così distribuiti:

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

Stato Patrimoniale - Passivo

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

PASSIVO	<i>(migliaia di euro)</i>			%
	31/12/2005	31/12/2004	12/12/2003	Var. 05/04
Debiti	129.284.712	100.616.873	78.389.305	28,5%
Altre voci del passivo	2.447.959	2.160.981	10.555	13,3%
Fondi	512.503	393.829	1.668.909	30,1%
Patr. netto e f.do 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%

I **debiti** si compongono delle seguenti voci di dettaglio:

DEBITI	<i>(migliaia di euro)</i>			%
	31/12/2005	31/12/2004	12/12/2003	Var. 05/04
Debiti verso banche	857.705	309.411	-	177,2%
Debiti verso clientela	124.027.007	100.307.462	78.389.305	23,6%
Debiti rappr. da titoli obbligazionari	4.400.000	-	-	
Totale Debiti	129.284.712	100.616.873	78.389.305	28,5%

La consistenza dei *debiti verso banche* al 31/12/2005 risulta incrementata rispetto al 2004 a seguito di operazioni di *IRS* effettuate nel corso dell'anno (254 milioni di euro), dei debiti verso la Banca d'Italia per RID insoluti con scadenza 30/12/2005 (169 milioni di euro), il cui importo era stato anticipato dalla medesima e, infine, per la raccolta tramite indebitamento verso la BEI per la Gestione Ordinaria (100 milioni di euro).

I *debiti verso clientela* a vista sono costituiti dai prodotti del Risparmio Postale collocati sul mercato da Poste Italiane S.p.A. su tutto il territorio nazionale. L'importo complessivo dei libretti postali al 31/12/2005 ammonta a 65.403 milioni di euro mentre quello dei buoni fruttiferi postali ammonta a 58.019 milioni di euro.³⁸

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

Le **altre voci del passivo** si compongono come segue:

ALTRE VOCI DEL PASSIVO	(migliaia di euro)			%
	31/12/2005	31/12/2004	12/12/2003	Var. 05/04
Altre passività	2.320.019	2.159.011	568.796	7,5%
Ratei e risconti passivi	72.743	1.970	1.100.112	3593,3%
Fondi di terzi in amministrazione	55.197	-	-	
Totale Altre voci del passivo	2.447.959	2.160.981	1.668.909	13,3%

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

I **fondi** si compongono delle seguenti voci di dettaglio:

³⁸ Il riferimento è qui da intendersi come la quota parte di *stock* di debiti verso la clientela a vista costituita dal risparmio postale. Infatti, lo *stock* dei debiti verso la clientela al 31/12/2005 ammonta a € 124.027 milioni ed è costituito prevalentemente dai prodotti del risparmio postale (per € 65.403 milioni con riferimento ai libretti postali e per € 58.019 milioni con riferimento ai buoni fruttiferi, per un ammontare complessivo pertanto pari a € 123.422 milioni) ed in misura minore da altri debiti verso la clientela, il cui ammontare al 31/12/2005 è pari complessivamente a € 605 milioni. In particolare tale importo è relativo a debiti alla clientela per somme da erogare su finanziamenti che sono stati già interamente rimborsati (per € 516 milioni) e debiti per interessi passivi su mutui da somministrare (per € 83 milioni).

FONDI	(migliaia di euro)			%
	31/12/2005	31/12/2004	12/12/2003	Var. 05/04
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%
Totale Fondi	512.503	393.829	10.555	30,1%

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

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

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

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

PATRIMONIO NETTO	(migliaia di euro)			%
	31/12/2005	31/12/2004	12/12/2003	Var. 05/04
Capitale sociale	3.500.000	3.500.000	3.500.000	0,0%
Riserva legale	14.291	-	-	
Riserve di rivalutazione	167.572	-	-	
Utile dell'esercizio	927.642	285.541	0	224,9%
Fondo rischi bancari generali	1.145.596	595.596	45.596	92,3%
Totale Patrimonio netto	5.755.101	4.381.137	3.545.596	31,4%

12.2 Conto economico**CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO***(migliaia di euro)*

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

L'analisi dell'andamento economico di CDP è stata effettuata sulla base di conti economici riclassificati secondo criteri gestionali, dove sono evidenziati in maniera specifica i margini, ed in particolare:

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

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

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

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

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

Le voci *Altre spese amministrative* e *Imposte indirette e tasse* si compongono delle seguenti voci di dettaglio³⁹:

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

³⁹ Come si vede, le "altre spese amministrative" 2005 (28.853) non coincidono con quelle indicate nella tabella del conto economico riclassificato e nella precedente tabella dei costi operativi (28.446). Ciò si spiega per il fatto che la tabella di dettaglio include l'ammontare relativo alle "altre spese amministrative" ed alle "imposte indirette e tasse". Pertanto se dall'ammontare complessivo, pari a € 28.853 migliaia, non si considera l'importo relativo alla voce imposte indirette e tasse, pari a € 406 migliaia, si ottiene un ammontare delle sole altre spese amministrative pari a € 28.446 migliaia, in linea con quanto evidenziato nella tabella dei costi operativi e nella tabella di conto economico riclassificato. Si evidenzia che in tali tabelle l'importo relativo a imposte indirette e tasse è segnalato su una riga distinta.

Una voce significativa (6,3 milioni) è quella delle consulenze, doppia di quella del 2004, ma che è stata ritenuta, comunque, fisiologica per i costi delle nuove operazioni finanziarie gestite da CDP, relativi al *listing*, al *rating* e ad altre spese per le emissioni obbligazionarie.

La voce di maggior rilievo in entrambi gli esercizi, è tuttavia rappresentata dalle *spese informatiche*: ciò si spiega con il fatto che CDP è proprietaria di tutti i sistemi informativi e delle procedure e non si avvale, in linea di massima, di servizi in outsourcing.

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

12.3 Indicatori di sintesi della gestione

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

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

La redditività del capitale proprio (ROE) si è attestata al 21,2%, in netto progresso rispetto al 2004, pur avendo mantenuto lo stesso livello di accantonamenti prudenziali al fondo rischi bancari generali. L'utile per azione risulta, pertanto, pari a 2,65 euro. La favorevole aliquota fiscale media, pari a circa il 20,3%, è influenzata dal regime fiscale dei dividendi, che costituiscono una quota importante dei ricavi di CDP.

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

MARGINE D'INTERESSE (DATI RICLASSIFICATI)

(%)

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

La contrazione del margine di interesse è stata controbilanciata dall'aumento dei dividendi, dovuto alla già ricordata semestralizzazione degli stessi avviata nel 2005 dalle società partecipate Enel S.p.A. e Eni S.p.A. È necessario, inoltre, tenere in considerazione che nel 2004 CDP non ha percepito i dividendi derivanti da tali partecipazioni in virtù dell'acquisto ex-dividendo delle stesse completato nel 2003.

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

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

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

COMPOSIZIONE DEI RICAVI

(%)

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

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

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

EFFICIENZA OPERATIVA

(in migliaia di euro o %)

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

Anche riclassificando le commissioni relative al Risparmio Postale tra i costi operativi, il rapporto *cost-to-income* nel 2005 è sceso ben al di sotto del 30%, ponendo CDP a livelli di assoluta efficienza nel confronto con *benchmark* di mercato.

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

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

STRUTTURA PATRIMONIALE

(%)

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

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

Il portafoglio finanziamenti di CDP mostra livelli di assoluta qualità creditizia, con sofferenze o altri crediti problematici pressoché nulli.

13 Situazione patrimoniale economico e finanziaria – anno 2006

Di seguito sono esposti i risultati relativi all'esercizio 2006 di CDP rappresentati in base ai principi contabili IAS/IFRS e alla circolare Banca d'Italia n. 262 del 22 dicembre 2005. Al fine di effettuare un confronto con i risultati dell'esercizio 2005, quest'ultimi sono stati ricalcolati alla luce di tali disposizioni e pertanto, come si è visto al precedente paragrafo 11.2, in parte differiscono da quelli considerati nel precedente paragrafo.

13.1 Stato Patrimoniale**Stato patrimoniale riclassificato**

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

Stato Patrimoniale - Attivo

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

(milioni di euro)

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

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

Questo risultato è attribuibile all'incremento di 18.897 milioni di euro (+30,0%) della liquidità disponibile presso i conti di tesoreria che è passata dai 62.915 milioni di euro del 31/12/2005 ai 81.812 milioni di euro del 31/12/2006, all'incremento dei crediti pari a 11.241 milioni di euro (+17,2%) ed all'incremento di 1.711 milioni di euro (+9,1%) delle partecipazioni che sono passate dai 18.812 milioni di euro del 31/12/2005 ai 20.523 milioni di euro del 31/12/2006.

La crescita della liquidità è dovuta principalmente all'aumento della raccolta. Questo incremento è da attribuire in maniera significativa al rifinanziamento, con prodotti del Risparmio postale emessi dalla CDP, dei buoni postali giunti a scadenza che erano stati trasferiti a suo tempo al MEF sulla base del D.M. Economia e Finanze 5 dicembre 2003.

La raccolta netta sul Risparmio postale nel 2006 ammonta, complessivamente, a 19,8 miliardi di euro, di cui 15,3 miliardi di euro sono attribuibili ai buoni fruttiferi postali (circa 1,5 miliardi per i nuovi prodotti emessi nella seconda parte dell'anno -

buoni minori e buoni indicizzati all'inflazione – e circa 6,4 miliardi dal buono postale a 18 mesi emesso a fine 2005), e i rimanenti 4,5 miliardi di euro sono determinati dall'incremento dei depositi sui libretti.

Al di fuori del Risparmio postale, le emissioni obbligazionarie effettuate nel 2006 hanno apportato nell'esercizio una ulteriore liquidità di 4,4 miliardi di euro.

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

(milioni di euro)

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

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

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

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:

(milioni di euro)

IMMOBILIZZAZIONI

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

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

(migliaia di euro)

IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

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

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

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

Ulteriormente, con l'applicazione dei principi contabili internazionali Ias/Ifrs, CDP ha proceduto allo scorporo dal valore contabile degli edifici del valore dei terreni con la valorizzazione del medesimo in voce autonoma.

Tale nuovo valore è costituito dai seguenti:

(migliaia di euro)

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

Le immobilizzazioni immateriali sono relative a:

(migliaia di euro)

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

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