

collaborazione con il sistema bancario sono stati stipulati contratti di finanziamento per un importo di 841 milioni di euro. Diverse operazioni di finanziamento sono state destinate a iniziative di “Partenariato Pubblico-Privato” e sono state individuate con la collaborazione delle Fondazioni azioniste della CDP.

Il significativo incremento degli impieghi non ha compromesso l’elevato standard di qualità dell’attivo creditizio della CDP, che presenta situazioni di “sofferenza” sostanzialmente nulle.

Il 2005 ha evidenziato un significativo incremento del flusso di raccolta del Risparmio postale, registrando un aumento dello stock dei libretti postali e dei buoni fruttiferi postali rispettivamente del 9 per cento e del 46 per cento. La gamma degli strumenti per la raccolta postale è stata innovata con la ristrutturazione del Buono postale *Index Linked*, l’introduzione del “Buono fruttifero postale a 18 mesi” e, all’inizio del 2006, con il lancio del “Buono fruttifero postale indicizzato all’inflazione italiana”.

L’esercizio ha, inoltre, segnato l’ingresso della CDP nel mercato delle emissioni obbligazionarie. Nell’ambito della Gestione Separata sono state effettuate due emissioni di *covered bond*, per complessivi 4 miliardi di euro, a condizioni competitive in considerazione della qualità del portafoglio mutui posto a garanzia dell’operazione. E’ stato avviato, nell’ambito della Gestione Ordinaria, il programma di emissioni di Euro Medium Term Notes (E.M.T.N.) mediante il quale sono stati raccolti, presso istituzioni comunitarie, 400 milioni di euro.

Nel mese di settembre 2005, in coerenza con la *mission* aziendale finalizzata a sostenere lo sviluppo delle infrastrutture del Paese, è stata perfezionata l’acquisizione di una quota azionaria corrispondente al 29,99 per cento del capitale di Terna S.p.A., società proprietaria di oltre il 90 per cento delle infrastrutture per la trasmissione e il dispacciamento dell’energia elettrica su tutto il territorio nazionale.

L’esercizio che si è concluso ha sancito il rafforzamento dell’assetto organizzativo, conseguito attraverso il completamento della squadra manageriale e la revisione dei principali processi di *business*. La procedura di concessione dei mutui è stata riformata ed è ora basata su contratti privatistici. Sono state attivate nuove procedure per la determinazione dei tassi attivi e passivi, che consentono adeguamenti più rapidi e tempestivi alle condizioni di mercato.

Sono state costituite due nuove unità operative: la Direzione Gestione e Supporto Politiche per lo Sviluppo e la Direzione Infrastrutture e Grandi Opere.

Rilevante l’impegno profuso per affinare il processo di monitoraggio e di gestione dei rischi che si è incentrato prevalentemente sulla copertura del rischio di tasso

d'interesse, mediante la stipula di contratti di *interest rate swap* con primarie controparti finanziarie.

L'anno che ci attende vedrà la CDP adeguarsi al processo di armonizzazione normativa intrapreso dai Paesi comunitari mediante l'esposizione dei propri risultati contabili secondo i principi IAS/IFRS, emanati dall'*International Accounting Standards Board* e recepiti dalla Commissione europea e dal Legislatore italiano. Per conseguire ciò già nel corso del 2005 si sono concretizzate una serie di iniziative progettuali finalizzate ad acquisire le necessarie competenze tecniche da parte di tutto il personale e ad adeguare il sistema informativo contabile.

In questo contesto di rapido cambiamento notevole attenzione è stata posta alla corretta evoluzione dei processi interni finalizzata al presidio dei rischi aziendali previsti dal D.lgs n. 231/2001. A tal fine sono stati definiti, e approvati nel mese di gennaio 2006, il codice etico e di condotta, i principi generali di controllo interno per i processi operativi a "rischio-reato", i principi di comportamento da adottare nel rapporto con la Pubblica Amministrazione, e un sistema disciplinare che sanzioni le violazioni del modello organizzativo della CDP.

L'analisi dei risultati del 2005 evidenzia una lieve riduzione del margine di interesse, che si attesta a circa 1.698 milioni di euro. Tale flessione è stata più che compensata dal notevole incremento dei dividendi percepiti nell'esercizio, dovuto a circostanze non ricorrenti: la decisione di una partecipata quotata di procedere, a partire dal 2005, alla distribuzione semestrale dei dividendi ha comportato nel corso dell'esercizio pagamenti relativi ad un orizzonte temporale di un anno e mezzo.

L'utile lordo prima degli accantonamenti e delle imposte è salito da 1.221 milioni di euro, nel 2004, a 1.854 milioni. In questo contesto è proseguita la politica di graduale e costante incremento della dotazione patrimoniale della società, con un accantonamento al fondo rischi bancari generali di 550 milioni di euro, equivalente a quello effettuato nell'esercizio precedente, e allo stesso tempo la distribuzione di un dividendo di 2,286 euro per azione.

Il risultato netto dell'esercizio, pari a circa 928 milioni di euro, evidenzia una redditività del capitale proprio (ROE) di oltre il 21 per cento, in cospicuo incremento rispetto al 2004.

La CDP è pienamente consapevole delle nuove sfide che l'attendono per continuare a valorizzare e rafforzare la società, a beneficio di tutti coloro che con essa interagiscono e per realizzare appieno il ruolo rilevante che le compete nel sistema economico italiano.

Nuovi significativi traguardi potranno essere conseguiti solo con il supporto fornito dagli azionisti e dai componenti degli organi societari cui va il mio più sentito ringraziamento per la collaborazione e la fiducia manifestata nel corso dell'anno.

I lusinghieri risultati dell'esercizio appena concluso non sarebbero stati possibili senza lo sforzo sistematico e costante di tutti coloro che lavorano in CDP. Rivolgo quindi il mio più vivo apprezzamento a tutta la compagine del personale per la professionalità e la dedizione con cui ha operato quest'anno, consentendo di realizzare un vasto processo di ristrutturazione e allo stesso tempo garantendo la piena operatività e la elevata efficienza della nostra Istituzione.

Salvatore Rebecchini

PAGINA BIANCA

RELAZIONE SULLA GESTIONE

SOMMARIO DELLA RELAZIONE SULLA GESTIONE

PROSPETTI DI BILANCIO RICLASSIFICATI

1. PREMESSA INTRODUTTIVA

- 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

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
 - 3.1.1 L'evoluzione della struttura organizzativa
 - 3.1.2 La progettazione di nuovi processi
 - 3.1.3 Analisi e implementazione dei progetti aziendali
 - 3.1.4 L'organigramma
- 3.2 IL PERSONALE
 - 3.2.1 L'organico aziendale
 - 3.2.2 La gestione e la formazione
 - 3.2.3 Le relazioni sindacali
- 3.3 IL SISTEMA DEI CONTROLLI INTERNI
- 3.4 I SISTEMI INFORMATIVI
- 3.5 LA STRATEGIA DI COMUNICAZIONE
- 3.6 LA POLITICA DEI TASSI
- 3.7 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
 - 4.1.2 Le immobilizzazioni materiali, immateriali e finanziarie
 - 4.1.2.1 Il portafoglio titoli
 - 4.1.2.2 Le società controllate dalla CDP (ISPA)
 - 4.1.2.3 Le società partecipate dalla CDP
 - 4.1.3 Rapporti con le parti correlate
 - 4.1.3.1 Rapporti economico-patrimoniali con le società controllate
 - 4.1.3.2 Rapporti economico-patrimoniali con le società partecipate
 - 4.1.3.3 Rapporti economico-patrimoniali con il Ministero dell'economia e delle finanze

- 4.2 IL PASSIVO DI STATO PATRIMONIALE
 - 4.2.1 Le passività correnti
 - 4.2.2 Altre voci del passivo
 - 4.2.3 I fondi
 - 4.2.4 La composizione del patrimonio
- 5. LA SITUAZIONE ECONOMICA**
 - 5.1 L'ANDAMENTO DELLA GESTIONE ECONOMICA ED 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**
 - 7.1 OBIETTIVI E POLITICHE DELL'IMPRESA IN MATERIA DI GESTIONE DEL RISCHIO FINANZIARIO E LA POLITICA DI COPERTURA
 - 7.2 L'ESPOSIZIONE DELL'IMPRESA AL RISCHIO
 - 7.3 LE METODOLOGIE DI MISURAZIONE
 - 7.4 LE POLITICHE DI COPERTURA
- 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 Il Risparmio postale e la trasformazione della CDP
 - 9.1.2 La convenzione con Poste Italiane S.p.A.
 - 9.1.3 I numeri del Risparmio postale
 - 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**
 - 10.1 RAPPORTI CON LA TESORERIA CENTRALE DELLO STATO
 - 10.2 LE CONVENZIONI CON IL MEF
 - 10.3 LA GESTIONE PER CONTO DEL MEF
- 11. I FATTI DI RILIEVO ACCADUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO**
 - 11.1 INCORPORAZIONE DI INFRASTRUTTURE S.P.A.
 - 11.2 NUOVO CONTRATTO DI LAVORO PER IL PERSONALE DIRIGENTE
 - 11.3 RICORSO AL TAR NELL'AMBITO DELL'ACQUISIZIONE DI UNA PARTECIPAZIONE IN TERNA S.P.A.
 - 11.4 EMISSIONE COVERED BOND
 - 11.5 NUOVO BUONO FRUTTIFERO INDICIZZATO ALL'INFLAZIONE ITALIANA
- 12. L'EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE – PROSPETTIVE PER IL 2006**
- 13. IL PROGETTO DI DESTINAZIONE DEGLI UTILI D'ESERCIZIO**

PROSPETTI DI BILANCIO RICLASSIFICATI

(migliaia di euro)

STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO

	31/12/2005	31/12/2004
ATTIVO		
Cassa e disponibilità presso banche centrali	62.466.564	39.362.804
Crediti	57.683.077	52.124.174
- crediti verso banche	3.627.835	1.964.711
- crediti verso clientela	54.055.242	50.159.463
Titoli non immobilizzati	1.371.748	2.028.297
Immobilizzazioni	13.951.855	12.470.421
- titoli immobilizzati	-	-
- partecipazioni	13.746.866	12.457.795
- immobilizzazioni immateriali	4.215	808
- immobilizzazioni materiali	200.773	11.818
Altre voci dell'attivo	2.527.030	1.567.123
TOTALE ATTIVO	138.000.274	107.552.820
PASSIVO		
Debiti	129.284.712	100.616.873
- debiti verso banche	857.705	309.411
- debiti verso la clientela	124.027.007	100.307.462
- debiti rappresentati da titoli	4.400.000	-
Fondi di terzi in amministrazione	55.197	-
Fondi	512.503	393.829
- fondo imposte e tasse	498.837	386.137
- fondo trattamento di fine rapporto	396	59
- fondo rischi e oneri diversi	13.269	7.633
- fondo di quiescenza	-	-
Altre voci del passivo	2.392.762	2.160.981
Patrimonio netto e fondo rischi bancari generali	5.755.101	4.381.137
TOTALE PASSIVO	138.000.274	107.552.820

(migliaia di euro)

CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO

	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%

(milioni di euro)

PRINCIPALI INDICATORI DELL'IMPRESA

	2005	2004
DATI PATRIMONIALI		
Totale attività	138.000	107.553
Crediti verso clientela (esclusi crediti in sofferenza)	54.055	50.159
Titoli	1.372	2.028
Partecipazioni	13.741	12.448
Raccolta diretta	128.427	100.307
Patrimonio netto (comprensivo del fondo rischi bancari generali)	5.755	4.381
DATI ECONOMICI		
Margine di interesse	1.698	1.756
Dividendi	926	207
Commissioni nette e altri proventi netti da intermediazione	-676	-680
Margine d'intermediazione	1.948	1.283
Risultato lordo di gestione	1.886	1.227
Accantonamenti e rettifiche nette su crediti e immobilizzazioni finanziarie	-14	-4
Utile ordinario	1.863	1.221
Utile netto	928	286
INDICI DI REDDITIVITA' (%)		
Spread attività fruttifere - passività onerose	1,5%	2,2%
Cost/income ratio	3,6%	4,5%
ROE	21,2%	8,1%
INDICI DI RISCHIOSITA' DEL CREDITO (%)		
Sofferenze lorde / Crediti verso clientela lordi	0,012%	0,009%
Rettifiche nette / Crediti verso clientela netti	0,004%	0,005%
STRUTTURA OPERATIVA		
Dipendenti	426	435

1. PREMESSA INTRODUTTIVA

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 CDP 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 CDP, 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 CDP), un proprio decreto volto a fissare i criteri guida per l'acquisizione di partecipazioni da parte della CDP. Tale decreto richiama nelle premesse lo statuto della CDP, 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 CDP potrà quindi acquisire, anche avvalendosi dei fondi provenienti dalla raccolta del Risparmio postale, partecipazioni in società la cui attività:

- è funzionale o ausiliaria al compimento dell'oggetto sociale della CDP (partecipazioni strumentali);

- è legata da un vincolo di interdipendenza con l'oggetto sociale della CDP (partecipazioni connesse);
- è legata da un vincolo di complementarità con l'oggetto sociale della 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 assicurando nel contempo un adeguato ritorno economico agli azionisti (anche in virtù del "dividendo preferenziale" da garantire ai titolari di azioni privilegiate) e preservando in modo durevole l'equilibrio economico – finanziario – patrimoniale.

La missione di 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, assicurando al contempo un'adeguata creazione di valore per i propri azionisti e per tutti i portatori di interesse.

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 in 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 2005, 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. Allo stesso tempo, nel corso dell'esercizio 2005 non è stata rilevata alcuna transazione interna tra le due Gestioni, essendo gli impieghi di ciascuna di esse stati finanziati con autonome fonti di provvista.

1.3 OPERATIVITÀ DELLA GESTIONE SEPARATA

Il D.M. Economia e Finanze 6 ottobre 2004 ha fissato, tra l'altro, i criteri per la determinazione delle condizioni di impiego e raccolta nell'ambito della Gestione Separata. Tale norma ha disposto nella sostanza la concessione alla CDP di un'autonomia gestionale nella fissazione delle condizioni, al fine di garantire una maggiore flessibilità e attinenza alle condizioni di mercato. Trattandosi di servizi di interesse economico generale, il MEF ha comunque fissato alcuni criteri generali che guidano la determinazione delle citate condizioni economiche.

Per quanto riguarda in particolare l'attività di finanziamento della Pubblica Amministrazione, la CDP ha approntato nuove procedure operative, attive da

gennaio 2005, per la concessione dei prestiti di scopo. Le nuove procedure prevedono innanzitutto il superamento del sistema di concessione pubblicistico basato su atti amministrativi e l'implementazione di rapporti di finanziamento retti da contratti di natura privatistica. Il rapporto tra la Cassa depositi e prestiti e gli enti mutuatari è stato inoltre reso maggiormente flessibile: le concessioni di finanziamento non sono più vincolate al calendario delle sedute del Consiglio di amministrazione, ma è previsto un sistema di deleghe tramite il quale gli uffici operativi della CDP possono deliberare direttamente l'affidamento di alcune tipologie di finanziamenti. La fissazione dei tassi di interesse applicati ai prestiti di scopo avviene non più su base mensile ma su base settimanale, in modo da assicurare agli enti mutuatari una maggiore congruenza con le condizioni di mercato di volta in volta prevalenti.

Sulla scorta delle previsioni del D.M. Economia e Finanze 6 ottobre 2004, la CDP ha inoltre ampliato la propria gamma di prodotti per adeguarla alle esigenze della propria clientela. In primo luogo, al prestito ordinario è stato affiancato il prestito flessibile di scopo, uno strumento di finanziamento a medio-lungo termine caratterizzato da alcuni elementi di assoluta novità rispetto al prestito ordinario, quale ad esempio un periodo di pre-ammortamento più lungo, al fine di garantire al soggetto mutuatario una maggiore flessibilità nella gestione del debito. La CDP ha anche reso disponibili nuovi prodotti destinati a specifiche finalità o soggetti, quali ad esempio quelli previsti dal D.P.C.M. 29 settembre 2005, n. 3464 e dalla legge 29 aprile 2005, n. 71.

Nel corso del 2005 la CDP ha inoltre offerto agli enti mutuatari la facoltà di rimodulare, tramite rinegoziazione o tramite estinzione e contestuale rifinanziamento, i prestiti concessi con due programmi dedicati agli enti locali ed un programma dedicato alle regioni, in base alle condizioni previste nelle rispettive circolari informative. Particolarmente rilevante è stata altresì la rinegoziazione dei prestiti con oneri a carico dello Stato ai sensi dell'art. 1, comma 71, della legge 30 dicembre 2004, n. 311 e dell'art. 2 del decreto-legge 5 dicembre 2005, n. 250, completata a dicembre 2005. Nell'ambito di tale operazione la CDP ha rinegoziato il proprio portafoglio di crediti verso lo Stato, per un ammontare complessivo del debito residuo pari a circa 30 miliardi di euro, portando la durata contrattuale dei prestiti omogeneamente a 30 anni a partire dal 1 gennaio 2006 e adeguando le condizioni economiche degli stessi al rendimento di mercato dei BTP.

Nonostante i profondi cambiamenti portati a termine nel corso dell'anno, i volumi di attività della Gestione Separata, con particolare riferimento alla concessione di finanziamenti ad enti pubblici, non hanno accusato alcun rallentamento, ma al contrario hanno superato livelli mai raggiunti in precedenza dalla CDP, anche prima della trasformazione in società per azioni. È necessario tuttavia sottolineare che i volumi di attività sono stati sostenuti in parte dalle citate operazioni di rimodulazione e dalla concessione di finanziamenti di natura "non ricorrente". I vincoli di bilancio stringenti hanno infatti portato in particolare gli enti locali verso

una gestione maggiormente attiva del debito esistente più che all'assunzione di nuovi finanziamenti.

Nell'ambito della Gestione Separata è stato inoltre avviato lo sviluppo dell'attività della nuova Direzione Gestione e Supporto Politiche di Sviluppo. Tra le responsabilità della nuova unità organizzativa è, in particolare, inclusa la gestione del 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. Il nuovo Fondo renderà la CDP, assieme al sistema bancario, uno dei protagonisti nel panorama delle agevolazioni alle imprese e alla ricerca; è previsto infatti che la CDP intervenga congiuntamente ad altre banche o istituzioni finanziarie nel finanziamento di investimenti o altre iniziative individuate dalla legge istitutiva, mediante la concessione di credito a condizioni agevolate. In coerenza con la natura privatistica della società, la legge ha altresì disposto a beneficio della CDP forme di compensazione, a carico dello Stato, per la differenza tra il tasso di interesse agevolato e le condizioni normalmente applicate per la concessione di finanziamenti nell'ambito della Gestione Separata. Nel corso dell'esercizio 2005 sono stati completati alcuni degli adempimenti propedeutici all'avvio del Fondo, mentre le prime concessioni di finanziamenti sono attese per il 2006.

Per ciò che concerne l'attività di raccolta all'interno della Gestione Separata, a seguito dell'emanazione del D.M. Economia e Finanze 6 ottobre 2004, la CDP ha implementato nuove procedure per la fissazione delle condizioni applicabili al Risparmio postale. Le nuove procedure hanno comportato, a partire da febbraio 2005, l'emissione di nuove serie di buoni fruttiferi con cadenza mensile, grazie alla significativa riduzione dei tempi tecnici intercorrenti tra la fissazione dei rendimenti e la loro effettiva entrata in vigore. Anche per i libretti la nuova normativa ha consentito che le condizioni applicate fossero tempestivamente modificate in corso d'anno per rispondere alle variazioni delle condizioni di mercato.

In base a quanto previsto dall'art. 2 del D.M. 6 ottobre 2004 la CDP ha ulteriormente arricchito la gamma dei prodotti di Risparmio postale, avviando l'emissione del nuovo buono fruttifero a 18 mesi e ridefinendo le caratteristiche dell'esistente buono fruttifero indicizzato a scadenza, in un'ottica di diversificazione delle scadenze offerte. Entrambi i prodotti hanno riscontrato l'interesse dei risparmiatori, raggiungendo gli obiettivi commerciali di raccolta fissati nell'ambito della convenzione tra la CDP e Poste italiane S.p.A.

La diversificazione delle forme di raccolta della società ha portato altresì alla strutturazione di un programma di emissioni obbligazionarie garantite da un patrimonio destinato di prestiti concessi ad enti locali (*covered bond*). Nel corso dell'anno sono state completate due emissioni nell'ambito di tale programma, per complessivi 4 miliardi di euro, che hanno reso CDP il primo intermediario finanziario italiano ad emettere *covered bond* e, nello stesso tempo, un emittente di rilievo nel mercato internazionale dei capitali.