

**TASSI DI INTERESSE ANNUI LORDI DEI LIBRETTI POSTALI
ANNO 2005**

	Libretti ordinari	Libretti speciali per minori
dal 1° gennaio al 31 marzo	1,15%	1,40%
dal 1° aprile al 9 ottobre	1,20%	1,45%
dal 10 ottobre al 9 novembre	1,25%	1,50%
dal 10 novembre al 9 dicembre	1,30%	1,55%
dal 10 dicembre al 31 dicembre	1,40%	1,65%

**TASSI DI RENDIMENTO A SCADENZA DEI BUONI FRUTTIFERI POSTALI
ANNO 2005**

	Buoni ordinari (20 anni)	Buoni indicizzati a scadenza (7 anni)	Buoni a 18 mesi (1,5 anni)
dal 1° gennaio al 31 gennaio	3,42%	2,10%	-
dal 1° febbraio al 28 febbraio	3,16%	1,93%	-
dal 1° marzo al 31 marzo	3,27%	2,02%	-
dal 1° aprile al 30 aprile	3,27%	2,02%	-
dal 1° maggio al 31 maggio	3,02%	1,75%(**)	-
dal 1° giugno al 30 giugno	2,84%	1,53%	-
dal 1° luglio al 31 luglio	2,61%	1,41%	-
dal 1° agosto al 31 agosto	2,68%	1,48%	-
dal 1° settembre al 30 settembre	2,56%	1,48%	1,82%(***)
dal 1° ottobre al 31 ottobre	2,56%	1,48%	1,82%
dal 1° novembre al 30 novembre	2,80%	1,76%	2,07%
dal 1° dicembre al 31 dicembre	2,80%	1,84%	2,22%

(*) Il rendimento dei buoni postali indicizzati è da intendersi al netto dell'eventuale premio di indicizzazione corrisposto a scadenza.

(**) L'emissione dei buoni indicizzati a scadenza nel mese di maggio è stata effettuata dal 15 al 31 maggio. Con questa emissione, il premio massimo a scadenza è stato incrementato dal 10% al 18% del valore nominale del buono.

(***) La prima emissione di buoni a 18 mesi è stata effettuata dal 4 al 30 settembre.

I tassi offerti sui *covered bond* della CDP, riportati nella tabella seguente, sono stati fissati in base alle condizioni di mercato, in linea con i titoli comparabili tenuto conto dei fattori di differenziazione quali la ponderazione per il rischio di credito (20%), la qualità creditizia del paese dell'emittente, il grado di diversificazione del portafoglio collaterale (100% enti pubblici italiani).

**TASSI DI INTERESSE ANNUI LORDI DEI COVERED BOND
ANNO 2005**

	Data emissione	Nominale	Struttura	Cedola annuale	Tasso di rendimento effettivo (all'emissione)
Covered bond scadenza 31 luglio 2010	24 marzo 2005	€ 1.000.000.000	Bullet a tasso fisso	3,25%	3,259%
Covered bond scadenza 31 gennaio 2013	20 ottobre 2005	€ 3.000.000.000	Bullet a tasso fisso	3,00%	3,177%

Per quanto riguarda il passivo in Gestione Ordinaria, il 2005 ha visto l'avvio delle emissioni sotto il Programma EMTN. I tassi offerti sulle serie di titoli emesse nell'ambito di questo Programma riflettono i volumi ridotti delle emissioni e la natura di prodotti strutturati destinati al piazzamento privato presso investitori istituzionali mediante un meccanismo di *reverse enquiry*.

**TASSI DI INTERESSE LORDI DELLE EMISSIONI SOTTO IL PROGRAMMA EMTN
ANNO 2005**

	Data emissione	Nominale	Struttura	Cedola minima	Cedola massima
EMTN scadenza 30 settembre 2020	30 settembre 05	€ 100.000.000	CMS	2,00%	7,00%
EMTN scadenza 26 ottobre 2015	26 ottobre 2005	€ 100.000.000	Floater Capped	0,30%	4,75%
EMTN scadenza 30 novembre 2015	30 novembre 2005	€ 200.000.000	CMS	2,00%	7,00%

3.7 STATO DI APPLICAZIONE DEL DECRETO LEGISLATIVO 27 GIUGNO 2003, N. 196

Nell'esercizio 2005, la CDP S.p.A. ha dato progressiva attuazione alla normativa introdotta dal testo unico sulla privacy.

In tale contesto, sono stati innanzitutto individuati gli aggiornamenti da inserire nel Documento programmatico sulla sicurezza, approvato dal Consiglio di amministrazione nella seduta del 30 giugno 2004.

Nel contempo, si è dato inizio a un processo di rivisitazione delle procedure interne, finalizzato all'adeguamento delle stesse agli *standard* di sicurezza previsti dal testo unico.

In particolare, sono in corso di implementazione le misure imposte in materia di credenziali di autenticazione (lunghezza parola chiave; modifica al primo utilizzo; disattivazione delle credenziali non utilizzate), e quelle relative alla formalizzazione di specifiche procedure (cadenza almeno settimanale del salvataggio dei dati; verifica almeno annuale della sussistenza dei profili di autenticazione; attivazione di idonei strumenti elettronici per proteggere dati personali dal rischio di intrusione).

E' stata data attuazione, inoltre, a quanto previsto dall'art. 9 del Disciplinare tecnico allegato al testo unico, il quale prevede che siano impartite istruzioni agli incaricati affinché non lascino incustoditi e accessibili gli strumenti elettronici durante sessioni di lavoro. Con l'ordine di servizio n. 13 del 28 giugno 2005 è stato emanato, infatti, il Regolamento per l'utilizzo delle risorse informatiche della CDP S.p.A., che contiene specifiche disposizioni al riguardo.

Nell'ambito degli adempimenti previsti dal D.Lgs. 196/03, sono state predisposte le attività necessarie per individuare gli incaricati del trattamento e per formalizzare la relativa designazione e gli ambiti di trattamento consentiti.

Sempre per quanto riguarda gli incaricati, sono state avviate le procedure per introdurre un piano formativo avente per oggetto i rischi che incombono sui dati, le misure preventive e la disciplina generale sulla protezione dei dati personali.

Si è proceduto, infine, all'individuazione degli archivi contenenti dati sensibili, in relazione ai quali saranno introdotte le specifiche misure di controllo previste dal testo unico (controllo degli accessi e identificazione dei soggetti che accedono all'archivio).

I RISULTATI DELLA CASSA DEPOSITI E PRESTITI

4. LA SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA

Con l'obiettivo di rendere più chiara la lettura dei risultati conseguiti, l'analisi della situazione patrimoniale della CDP S.p.A. è stata effettuata sulla base di prospetti riclassificati secondo criteri gestionali, in linea con i prospetti che precedono la presente parte illustrativa della Relazione sulla gestione.

4.1 L'ATTIVO DI STATO PATRIMONIALE

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

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

Tale 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 pari 5.565 milioni di euro (+10,7%).

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 dalla CDP al MEF sulla base del D.M. Economia e Finanze 5 dicembre 2003.

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.

4.1.1 Le attività finanziarie

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

(migliaia di euro)

CREDITI	31/12/2005	31/12/2004	Variazione
Crediti verso banche	3.627.835	1.964.711	84,6%
Crediti verso clientela	54.055.242	50.159.463	7,8%
Totale Crediti	57.683.077	52.124.174	10,7%

L'incremento del credito verso banche di 1.663 milioni di euro 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 questi presentano un aumento del 7,8%, pari a 3.896 milioni di euro. L'incremento è dovuto anche all'avvio della 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".

(migliaia di euro)

GARANZIE E IMPEGNI	31/12/2005	31/12/2004	Variazione
Garanzie rilasciate	-	-	0,0%
Impegni	17.379.480	11.388.204	52,6%
Totale garanzie e impegni	17.379.480	11.388.204	52,6%

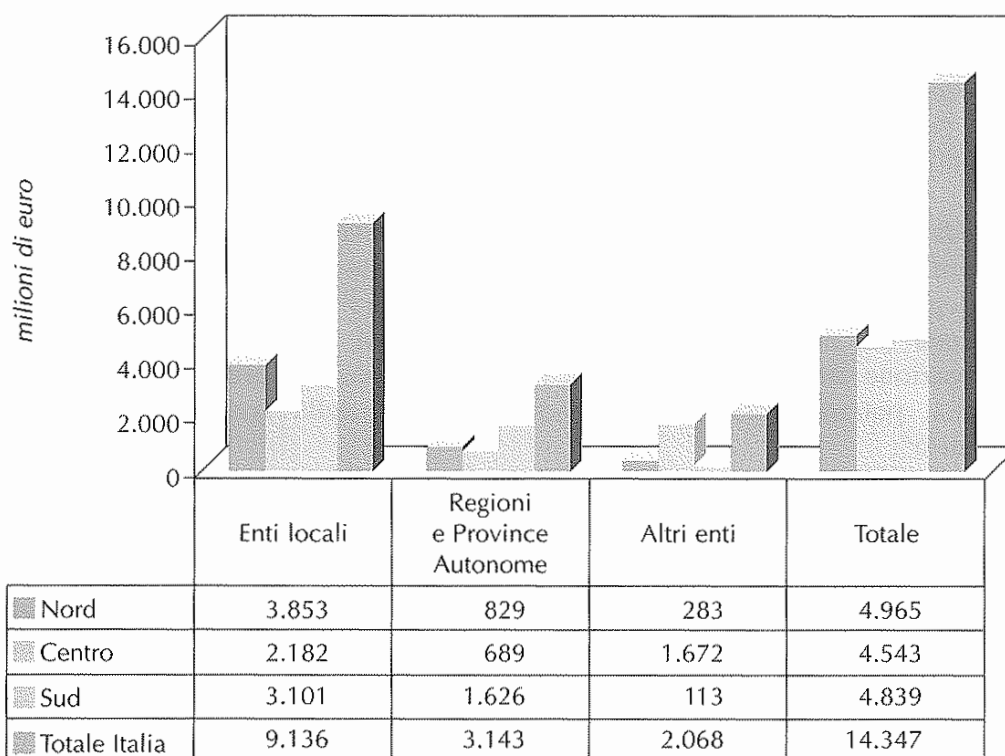
4.1.1.1 L'evoluzione degli impieghi della Gestione Separata

A) COMPOSIZIONE E MOVIMENTI DELLE CONCESSIONI

Nel 2005 la CDP S.p.A., nell'ambito della Gestione Separata, ha svolto il proprio ruolo di principale riferimento nelle politiche di investimento pubblico con accresciuta incisività, in un periodo di vincoli sempre più stringenti imposti dalle leggi finanziarie agli enti territoriali.

Nel corso dell'anno importanti innovazioni, introdotte con la Circolare 1255 del gennaio 2005, hanno riguardato la procedura di finanziamento della CDP. Tra queste si sottolinea l'introduzione di schemi contrattuali per regolare il rapporto di prestito, che si sostituiscono al provvedimento amministrativo, la determinazione settimanale dei tassi di interesse, che permette l'adeguamento dell'offerta economica all'andamento del mercato, e la deliberazione dei finanziamenti con cadenza giornaliera e settimanale, oltre che mensile.

La CDP ha altresì offerto agli enti territoriali la possibilità di rimodulare i prestiti in essere per ridurre gli oneri del debito ed utilizzare le risorse così liberate per la realizzazione di nuovi interventi. Con tali operazioni sono stati stipulati contratti che hanno trasformato in nuovi prestiti CDP circa 4.892 milioni di euro (di cui 3.115 milioni di euro con effetto 1° gennaio 2006). Aggiungendo a tale importo il flusso di concessioni dell'anno, pari a 9.455 milioni di euro, si ottiene un totale complessivo di 14.347 milioni di euro di finanziamenti.



Gli enti locali risultano beneficiari del 64% (pari a 9.136 milioni di euro) dei finanziamenti dell'anno mentre i prestiti alle regioni sono pari a 3.143 milioni di euro, corrispondenti al 22% del totale. Il restante volume di prestiti, pari a circa 2 miliardi di euro, ha interessato gestori di servizi pubblici (per prestiti con oneri di ammortamento a carico di enti locali o dello Stato), autorità portuali, università ed altri enti pubblici e organismi di diritto pubblico.

Se si analizzano i prestiti agli enti locali al netto delle rimodulazioni, il volume maggiore dei nuovi finanziamenti ha riguardato i comuni non capoluogo di provincia. Gli enti locali hanno utilizzato tali risorse finanziarie soprattutto per la realizzazione di opere di viabilità e per trasporti rapidi di massa ai sensi di leggi speciali, per la costruzione o l'acquisto di immobili da adibire a sedi istituzionali e per la manutenzione o realizzazione di nuove scuole.

Anche nel 2005, la CDP ha inteso favorire la gestione associata di funzioni o servizi comunali, confermando le agevolazioni dell'anno precedente che prevedono l'abbattimento di 0,15 punti percentuali annui sul tasso di interesse praticato dalla CDP sui prestiti a tasso fisso.

(milioni di euro)

**PRESTITI CDP SPA AGLI ENTI LOCALI
ANNO 2005 (al netto delle rimodulazioni)**

Interventi

Edilizia pubblica e sociale	736
Edilizia scolastica	821
Impianti sportivi, ricreativi e ricettivi	445
Opere di viabilità e trasporti	1.975
Opere idriche	91
Opere igieniche	242
Opere nel settore energetico	104
Opere pubbliche varie	314
Mutui per scopi vari	312
Totale investimenti	5.040
Passività	160
Totale	5.200

(migliaia di euro)

**PRESTITI CDP SPA AGLI ENTI LOCALI
ANNO 2005 (al netto delle rimodulazioni)**

Enti	Nord	Centro	Mezzogiorno	Totale
Province	280	179	359	818
Comuni capoluogo	735	161	684	1.580
Comuni non capoluogo	1.234	477	1.047	2.397
Altri enti locali	25	8	12	44
Totale	2.273	825	2.102	5.200

I finanziamenti in base a leggi speciali (circa 3.842 milioni di euro) hanno finanziato principalmente i settori delle opere di viabilità e trasporto (L. 211/92 e ss. trasporto rapido di massa; L. 144/99 art. 32 Piano nazionale di sicurezza stradale; L. 122/89 parcheggi; ecc.), dell'edilizia scolastica e universitaria (L. 23/96; L. 388/00) e degli impianti sportivi (L. 65/87). Tra gli altri interventi di interesse pubblico, si evidenziano i prestiti concessi ai sensi della legge 443/01 (c.d. legge Obiettivo) per la realizzazione di opere pubbliche strategiche per lo sviluppo del Paese ed i finanziamenti alle regioni per interventi di ricostruzione a seguito di calamità naturali anche nel settore agricolo (legge 71/05).

Alla fine dell'anno lo stock vigente dei prestiti concessi ha raggiunto 65,3 miliardi di euro.

B) RENDICONTO DELLE EROGAZIONI EFFETTUATE NEL CORSO DELL'ESERCIZIO

Nell'ultimo anno le erogazioni sui prestiti sono risultate pari a 6.034 milioni di euro, di cui 2.576 milioni di euro agli enti locali.

(milioni di euro)

EROGAZIONI SUI PRESTITI CDP SPA ANNO 2005

Enti	Nord	Centro	Mezzogiorno	Totale
Enti locali	1.127	496	953	2.576
Regioni e prov. aut.	531	86	1.841	2.457
Altri enti	220	710	71	1.001
Totale	1.878	1.291	2.864	6.034

Al 31 dicembre 2005 risultano ancora da somministrare sui prestiti concessi le somme riportate nella tabella seguente. La loro erogazione avverrà, di norma, sulla base degli stati di avanzamento dei lavori.

(milioni di euro)

SOMME RIMASTE DA EROGARE AL 31/12/2005 SU MUTUI CONCESSI

Enti beneficiari	Totale
Enti locali	10.624
Regioni e prov. aut.	1.889
Altri enti	2.494
Totale	15.007

C) FONDI SPECIFICI

Per sostenere gli enti nella progettazione delle opere pubbliche, nel 2005 la CDP ha concesso 16 milioni di euro sotto forma di anticipazioni a valere sul Fondo rotativo per la progettualità ed ha erogato risorse per circa 17 milioni di euro. Hanno beneficiato delle anticipazioni soprattutto gli enti locali di minori dimensioni demografiche, situati nel Mezzogiorno.

(migliaia di euro)

FONDO ROTATIVO PER LA PROGETTUALITÀ (L. 549/95 ART. 1)**ANTICIPAZIONI CONCESSE NEL 2005**

Enti	Nord	Centro	Mezzogiorno	Totale
Province	878	-	1.800	2.678
Comuni capoluogo	2.122	2.617	661	5.400
Comuni non capoluogo	1.657	483	6.099	8.239
Altri enti locali	-	-	-	-
Altri enti	60	-	-	60
Totale	4.717	3.100	8.560	16.378

Infine, anche nel 2005 la CDP, seguendo il disposto dell'art. 3 della legge n. 43 del 1978, ha provveduto al pagamento, alle banche interessate, delle rate di ammortamento dei prestiti a pareggio dei disavanzi economici dei bilanci degli enti locali per l'esercizio 1977, effettuando erogazioni per l'importo di circa 5 milioni di euro.

Tra i fondi a destinazione specifica ha una particolare evidenza, ancorché non ancora attivato nel 2005, il Fondo rotativo per il sostegno alle imprese agli investimenti in ricerca previsto dall'art. 1, commi da 354 a 361 della legge 30/12/2004 n. 311. Questo strumento si innesta nella più ampia riforma delle agevolazioni pubbliche alle imprese, sostituendo una parte della sovvenzione a fondo perduto con un prestito a tasso agevolato, con provvista CDP. Il legislatore ha individuato nel sistema bancario il soggetto che, a seguito di una sua valutazione del merito di credito delle iniziative, dovrà affiancare alle agevolazioni un finanziamento a condizioni di mercato. La dotazione finanziaria del fondo è di 6 miliardi di euro, di cui 3,7 già assegnati dal CIPE il 15/7/2005.

4.1.1.2 L'evoluzione degli impieghi della Gestione Ordinaria

Il 2005 rappresenta il primo anno di operatività della Gestione Ordinaria, effettuata attraverso la business unit Infrastrutture e Grandi Opere. L'avvio di tale operatività ha portato alla assunzione da parte di CDP di impegni di finanziamento verso un nuovo comparto di clientela, diversificato sia sotto il profilo della tipologia di impieghi sia sotto il profilo della redditività delle operazioni.

Durante tale periodo è stata deliberata la assunzione di impegni di finanziamento complessivamente per circa 1,4 miliardi di euro, alla quale hanno fatto seguito nello stesso periodo la stipula di contratti di finanziamento per un totale di 840,9 milioni di euro e l'erogazione (al netto dei rientri) di un totale di 551,4 milioni di euro.

A valere sull'importo deliberato, sono stati stipulati, inoltre, impegni preliminari di finanziamento non vincolanti in forma di *lettere di underwriting* per ulteriori circa 257,0 milioni di euro, dei quali è prevista la conversione in contratti di finanziamento definitivi entro i primi mesi dell'anno 2006.

Per quanto riguarda le erogazioni è da segnalare che, essendo tipicamente collegate all'effettivo avanzamento della realizzazione dei progetti, le stesse tendono a distribuirsi su un periodo pluriennale, fatta salva la corresponsione all'istituto finanziatore di una commissione sugli importi impegnati e non ancora utilizzati. Tale caratteristica, unitamente alla natura tipicamente a lungo termine degli impieghi, determina una manifestazione in bilancio graduale, ovvero ripartita su vari esercizi, degli effetti della attività di delibera e di stipula delle operazioni di impiego della Gestione Ordinaria.

Dal punto di vista settoriale, i flussi di impegni e di erogazioni del 2005 hanno interessato in particolare la realizzazione di infrastrutture stradali attraverso lo strumento del *contraente generale*, il trasporto pubblico locale sia su gomma e sia su rotaia (tra cui la prima operazione di *Partenariato-Pubblico-Privato* realizzata in tale settore in Italia), il trattamento e la termovalorizzazione di rifiuti solidi urbani e speciali, la distribuzione di energia elettrica e l'edilizia specializzata ospedaliera. E', inoltre, pervenuta ad uno stato di avanzamento significativo la strutturazione di operazioni di finanziamento in favore di progetti nei settori del teleriscaldamento e della gestione del servizio idrico integrato, dei quali si prevede il completamento entro la prima metà dell'anno 2006.

4.1.2 Le immobilizzazioni materiali, immateriali e finanziarie

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

(migliaia di euro)

IMMOBILIZZAZIONI

	31/12/2005	31/12/2004	Variazione
Immobilizzazioni materiali	200.773	11.818	
Immobilizzazioni immateriali	4.215	808	421,9%
Partecipazioni	13.746.866	12.457.795	10,3%
Totale immobilizzazioni	13.951.855	12.470.421	11,9%

IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

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

(migliaia di euro)

IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

	Valore netto iniziale	Incrementi 2005	Ammortamenti 2005	Variazione esercizio
Immobili, ricostruzioni ripristini e trasformazioni di edifici	5.717	191.097	-5.935	
Attrezzature e strumentazioni varie	51	3	-19	-32,4%
Impianti di riscaldamento e condizionamento	1.622	815	-335	29,6%
Impianti di allarme e di ripresa fotografica e televisiva	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	

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 della 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 della 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, sono sostenuti investimenti significativi finalizzati al rinnovo e al potenziamento dei sistemi informativi.

IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI

Le immobilizzazioni immateriali sono relative a:

(migliaia di euro)

IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI

	Acquisizioni 2005	Acquisizioni 2004	Variazione esercizio
Diritti di utilizzazione Opere dell'ingegno	22	-	
Licenze, marchi e diritti simili	4.802	203	
Immobilizzazioni immateriali in corso ed acconti	-	616	-100,0%

Le immobilizzazioni in corso 2004 sono state capitalizzate nella voce "Licenze, marchi e diritti simili".

IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE

Le immobilizzazioni finanziarie sono costituite da titoli azionari e fanno integralmente capo a società partecipate in maniera rilevante (almeno 20% del capitale sociale, ovvero 10% per le società quotate):

(migliaia di euro)

PARTECIPAZIONI

	31/12/2005		31/12/2004	
	Quota %	Valore di bilancio	Quota %	Valore di bilancio
A. Imprese quotate				
1. Eni S.p.A.	10,00%	5.315.829	10,00%	5.315.829
2. Enel S.p.A.	10,25%	3.156.467	10,28%	3.156.467
3. Terna S.p.A.	29,99%	1.315.200	0,00%	-
B. Imprese non quotate				
1. Poste Italiane S.p.A.	35,00%	2.518.744	35,00%	2.518.744
2. ST Holding N.V.	30,00%	1.421.107	30,40%	1.442.121
3. Infrastrutture S.p.A. (*)	100,00%	5.880	100,00%	10.000
4. Sinloc S.p.A.	20,00%	9.292	20,00%	9.292
5. Europrogetti & Finanza S.p.A. (*)	31,80%	2.112	31,80%	3.107
6. Istituto per il Credito Sportivo	21,62%	2.066	21,62%	2.066
7. Tunnel di Genova S.p.A.	33,33%	170	33,33%	170

(*) partecipazione svalutata al 31/12/2005

La composizione del portafoglio partecipazioni della CDP è variato nel corso del 2005 a seguito dell'acquisizione di una partecipazione del 29,99% del capitale nella società Terna S.p.A.

L'unica società controllata è relativa alla partecipazione totalitaria in Infrastrutture S.p.A. (ISPA). A tale proposito, in base alla legge 23 dicembre 2005, n. 266 (legge finanziaria 2006), ISPA è stata fusa per incorporazione in CDP con effetto dal 1° gennaio 2006.

A fronte delle suddette partecipazioni, il flusso di dividendi rilevato a Conto economico per l'esercizio 2005 è stato pari a 925,6 milioni di euro, imputabile principalmente alle partecipazioni detenute in Eni S.p.A. ed Enel S.p.A. Si evidenzia come il flusso di dividendi percepiti dalla CDP sia influenzato positivamente dalla decisione di Eni S.p.A. ed Enel S.p.A. di attuare una politica di distribuzione di dividendi a cadenza semestrale, in base alla quale è stato erogato un acconto sui dividendi di competenza dell'esercizio 2005 per un ammontare pari a circa 180 milioni di euro. Si precisa che Enel S.p.A. aveva già adottato questa politica a partire dal 2004 e nel 2005 è stato erogato un acconto sui dividendi per un ammontare pari a circa 119 milioni di euro.

4.1.2.1 Il portafoglio titoli

Al 31 dicembre 2005 l'ammontare nominale complessivo del portafoglio titoli è di 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.

I restanti 563 milioni sono così distribuiti:

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

4.1.2.2 Le società controllate dalla CDP (ISPA)

Al 31 dicembre 2005, Infrastrutture S.p.A. (ISPA), società finanziaria iscritta nell'elenco speciale tenuto dalla Banca d'Italia, di cui all'art. 107 del decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385 (testo unico bancario), era integralmente posseduta dalla CDP.

Con effetto dal 1° gennaio 2006, in base alla legge 23 dicembre 2005, n. 266 (legge finanziaria 2006), ISPA è stata fusa per incorporazione in CDP che ha assunto tutti i beni, diritti e rapporti giuridici attivi e passivi di Infrastrutture S.p.A., incluso il patrimonio separato, proseguendo in tutti i rapporti giuridici

attivi e passivi anche processuali. Come previsto dalla legge finanziaria 2006, in seguito all'incorporazione di ISPA l'atto costitutivo della CDP non ha subito modificazioni.

Alla data del 31 dicembre 2005, ISPA ha registrato un decremento del patrimonio netto rispetto al valore di iscrizione della partecipazione, in seguito alla perdita netta di 3.361.381 euro registrata nell'esercizio ed alle perdite di esercizi precedenti. Pertanto, il patrimonio netto al momento dell'incorporazione era pari a 5.879.796 euro.

4.1.2.3 Le società partecipate dalla CDP

Al 1° gennaio 2005 il portafoglio di investimenti azionari di CDP includeva principalmente le partecipazioni di minoranza in Enel S.p.A., Eni S.p.A. e Poste Italiane S.p.A., acquisite dal Ministero dell'economia e delle finanze contestualmente alla trasformazione in società per azioni a fine 2003, e una partecipazione indiretta corrispondente a circa il 10% di STMicroelectronics N.V., acquisita nel dicembre 2004.

A settembre 2005 la CDP ha acquisito da Enel S.p.A. una partecipazione corrispondente al 29,99% di Terna S.p.A., società attiva nel settore della trasmissione e dispacciamento dell'energia elettrica. L'acquisizione della partecipazione in Terna rientra nella missione aziendale di CDP di concorrere alla realizzazione di investimenti infrastrutturali funzionali alla crescita del Paese. L'investimento in Terna si caratterizza per un profilo di rischio contenuto, dovuto alla regolamentazione del settore, e presenta un *dividend yield* stabile e prevedibile nel tempo.

In particolare si specifica di seguito l'attività di ciascuna partecipata:

Eni S.p.A.

Eni è una società energetica integrata che opera nelle attività del petrolio e del gas naturale, della generazione di energia elettrica, della petrolchimica e dell'ingegneria e costruzioni. Eni vanta competenze di eccellenza e forti posizioni di mercato a livello internazionale. Le tre principali attività di business sono: Exploration & Production, Gas & Power, Refining & Marketing.

Le azioni della società sono quotate alla Borsa di Milano e al New York Stock Exchange.

Enel S.p.A.

Enel è il principale operatore italiano nel settore della generazione, distribuzione e vendita di energia elettrica. Enel opera, inoltre, nell'importazione, distribuzione e vendita di gas naturale. Tali attività sono presidiate attraverso una organizzazione in divisioni: Generazione e Energy Management; Mercato; Infrastrutture e Reti; Internazionale.

Le azioni della società sono quotate alla Borsa di Milano e al New York Stock Exchange.

Poste Italiane S.p.A.

Garantisce il servizio universale postale e svolge un'attività commerciale tramite le proprie divisioni di prodotto e delle società del Gruppo nelle due macro aree di attività di Servizi Postali e del Bancoposta. I servizi postali comprendono l'attività della Corrispondenza, Corriere Espresso, Logistica e Pacchi e della Filatelia. L'attività di Bancoposta consiste essenzialmente nell'offerta al mercato di servizi di pagamento, di prodotti finanziari (ivi inclusi i prodotti per conto della CDP – libretti e buoni fruttiferi postali).

STMicroelectronics Holding N.V. (STH)

STH gestisce un pacchetto azionario, pari al 10,3% della società italo-francese STMicroelectronics N.V., attiva nel settore della ricerca e della produzione dei semiconduttori e dell'alta tecnologia.

La STMicroelectronics N.V. è un produttore globale indipendente di semiconduttori, leader nelle soluzioni a semiconduttore per la gamma di applicazioni microelettroniche, dallo sviluppo alla consegna. La STMicroelectronics N.V. è tra le più grandi società di semiconduttori al mondo. Il gruppo STMicroelectronics N.V. è nato nel giugno 1987 in seguito alla fusione fra l'italiana SGS Microelettronica e la francese THOMSON Semiconducteurs. Nel maggio del 1998 la società ha cambiato nome da SGSTHOMSON Microelectronics a STMicroelectronics.

Le azioni di STMicroelectronics N.V. sono quotate alla Borsa Italiana, al New York Stock Exchange e a Euronext Paris.

Terna S.p.A.

Terna - Rete Elettrica Nazionale S.p.A. è la società responsabile in Italia della trasmissione e del dispacciamento dell'energia elettrica sulla rete ad alta e altissima tensione su tutto il territorio nazionale ed è anche il principale proprietario della Rete di Trasmissione Nazionale di energia elettrica (RTN), con oltre il 90% di infrastrutture elettriche oggi costituite da circa 39.000 km di linee. Dalla costituzione a ottobre 2005, l'attività principale di Terna è stata l'esercizio, la manutenzione e lo sviluppo della porzione di RTN di cui è proprietaria. A partire dal 1° novembre 2005, in osservanza di quanto previsto nel DPCM 11 maggio 2004, è confluito in Terna il ramo d'azienda del Gestore della Rete di Trasmissione Nazionale (GRTN), comprendente le attività di trasmissione e dispacciamento dell'energia elettrica nonché le attività di programmazione e sviluppo della stessa RTN. Terna offre inoltre servizi legati alle proprie competenze nel campo della progettazione, realizzazione, esercizio e manutenzione di infrastrutture elettriche in AT e AAT, nonché servizi legati alla valorizzazione dei propri beni nel settore delle telecomunicazioni.

Le azioni della società sono quotate alla Borsa di Milano.

Sistema iniziative locali S.p.A. (Sinloc)

La società è un intermediario finanziario iscritto nell'apposita sezione dell'elenco generale, previsto dall'art. 113 del testo unico bancario per i soggetti non operanti nei confronti del pubblico.

La società ha per oggetto il perseguimento e il sostegno di iniziative per lo sviluppo territoriale in ambito locale. Opera, inoltre, nel settore della consulenza finanziaria e giuridica agli enti locali e ad altri soggetti istituzionali con particolare riferimento a progetti di riqualificazione urbana e di promozione socio-economica del territorio.

Europrogetti & Finanza S.p.A. (EPF)

EPF è stata costituita nel 1995, ai sensi del decreto-legge n. 26 del 1995, convertito dalla legge 29 marzo 1995, n. 95, per favorire iniziative volte alla ripresa delle attività imprenditoriali ed allo sviluppo di progetti ammissibili ai cofinanziamenti europei.

Il preconsuntivo dell'esercizio 2005 ha evidenziato un risultato negativo di 1,3 milioni di euro che comporterebbe una riduzione del patrimonio netto della società rispetto al valore di iscrizione della partecipazione. È stato, quindi, ritenuto opportuno procedere alla svalutazione del valore di carico della partecipazione per allinearla al probabile valore del patrimonio netto (pari a 2.111.859 euro).

Istituto per il Credito Sportivo (ICS)

L'istituto, la cui disciplina è stata riformata con D.P.R. 20 ottobre 2000, n. 453, è un ente pubblico economico soggetto al testo unico bancario. Svolge attività di finanziamento a medio e lungo termine a favore di soggetti pubblici e privati per la progettazione e realizzazione di impianti sportivi.

La legge finanziaria 2004 (art. 4, comma 14) ha ampliato l'attività istituzionale dell'ICS, che oltre a finanziare impianti sportivi, potrà intervenire a favore di attività culturali.

Tunnel di Genova S.p.A.

Lo scopo della società è l'attuazione coordinata delle attività volte alla progettazione, realizzazione e gestione dell'infrastruttura di collegamento sotterraneo e/o sottomarino fra le zone di ponente e levante della città di Genova.