

Con le novità introdotte nel corso del 2006 l'offerta dei buoni fruttiferi postali – che ha raggiunto il numero di sei strumenti in portafoglio – si è arricchita anche per articolazione di durate e tipologie di rendimenti.

In dettaglio, nel 2006 sono state emesse 12 serie di buoni ordinari con scadenza ventennale (dalla serie B15 alla serie B26), 12 serie di buoni indicizzati a scadenza con durata settennale (dalla serie BC9 alla serie 30C), 12 serie di buoni a 18 mesi (dalla serie 18E alla serie 18P), 11 serie di buoni indicizzati all'inflazione italiana con durata decennale (dalla serie I 1 alla serie I 11) e 6 serie di buoni dedicati ai minori di età con durata variabile (dalla serie M 1 alla serie M 6).

Nelle seguenti tabelle sono riportati i tassi applicati per i prodotti del Risparmio postale.

TASSI DI INTERESSE ANNUI LORDI DEI LIBRETTI POSTALI - ANNO 2006

	Libretti Ordinari	Libretti speciali per minori
dal 1° gennaio al 30 novembre	1,40%	1,65%
dal 1° dicembre al 31 dicembre	1,60%	1,85%

TASSI DI RENDIMENTO A SCADENZA DEI BUONI FRUTTIFERI POSTALI - ANNO 2006

	Buoni ordinari (20 anni)	Buoni indicizzati a scadenza (7anni) ^(*)	Buoni a 18 mesi (1,5 anni)	Buoni indicizzati all'inflazione (10 anni) ^(**)	Buoni dedicati ai minori di età (18 anni) ^(***)
dal 1° gennaio al 31 gennaio	2,70%	1,79%	2,27%	-	-
dal 1° febbraio al 28 febbraio	2,90%	1,93%	2,32%	0,37%	-
dal 1° marzo al 31 marzo	2,90%	1,93%	2,32%	0,45%	-
dal 1° aprile al 30 aprile	3,09%	2,26%	2,48%	0,69%	-
dal 1° maggio al 31 maggio	3,27%	2,37%	2,52%	0,82%	-
dal 1° giugno al 30 giugno	3,10%	2,23%	2,50%	0,82%	-
dal 1° luglio al 31 luglio	3,20%	2,33%	2,60%	0,82%	4,29%
dal 1° agosto al 31 agosto	3,03%	2,14%	2,60%	0,72%	4,21%
dal 1° settembre al 30 settembre	2,88%	2,01%	2,60%	0,59%	4,21%
dal 1° ottobre al 31 ottobre	2,67%	1,25%	2,60%	0,59%	3,86%
dal 1° novembre al 30 novembre	2,79%	1,30%	2,65%	0,59%	3,89%
dal 1° dicembre al 31 dicembre	2,71%	1,45%	2,58%	0,58%	3,86%

^(*) 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 ottobre è stata effettuata dal 15 al 31 ottobre. Con questa emissione, il premio massimo a scadenza è stato incrementato dal 18% al 30% del valore nominale del buono.

^(**) La prima emissione di buoni indicizzati all'inflazione è stata effettuata dal 15 al 28 febbraio. Il rendimento di tali buoni è da intendersi al netto della variazione dell'Indice Istat FOI.

^(***) La prima emissione di buoni dedicati ai minori di età è stata effettuata dal 18 al 31 luglio. Il rendimento è da intendersi riferito ad un buono sottoscritto a favore di un neonato nei primi due mesi di vita.

I tassi offerti sui *covered Bond* di CDP 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 (AA-, Aa2, A+), il grado di diversificazione del portafoglio collaterale (100% enti pubblici italiani).

TASSI DI INTERESSE ANNUI LORDI COVERED BOND - ANNO 2006

	Data emissione	Nominale	Struttura	Cedola annuale	Tasso di rendimento effettivo (all'emissione)
Covered Bond scad. 31 luglio 2009	15 febbraio 2006	€2,000,000,000	Bullet a tasso fisso	3.00%	3.247%
Covered Bond scad. 31 gennaio 2012	8 settembre 2006	€2,000,000,000	Bullet a tasso fisso	3.75%	3.829%

Per quanto riguarda il passivo in Gestione Ordinaria, i tassi offerti sulle serie di titoli emesse nell'ambito del Programma EMTN 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 EMTN - ANNO 2006

	Data emissione	Nominale	Struttura
EMTN scadenza 1 marzo 2016	1 marzo 2006	€50,000,000	Inflation linked
EMTN scadenza 31 ottobre 2029	31 ottobre 2006	€44,000,000	Floater
EMTN scadenza 30 novembre 2009	30 novembre 2006	€300,000,000	Floater

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

Nell'esercizio 2006, la CDP S.p.A. ha dato progressiva attuazione alla normativa introdotta dal testo unico sulla privacy.

In particolare, sono stati predisposti una serie di interventi formativi nei confronti degli incaricati del trattamento, così come previsto dall'Allegato B al codice della privacy. Detti interventi sono stati inizialmente rivolti al personale dell'Area Risorse Umane, che gestisce una serie di dati personali e sensibili, e, dunque, necessita in via prioritaria di una formazione *ad hoc*.

Nell'ambito del citato percorso formativo, il personale è stato edotto dei rischi che incombono sul trattamento dei dati, delle misure disponibili per evitare eventi dannosi e dei profili della disciplina sulla protezione dei dati personali. Sono stati illustrati, inoltre, i punti principali del codice della privacy, con particolare riguardo alle misure di protezione previste nell'Allegato B. E' stato dato, infine, ampio spazio ad alcune questioni di ordine pratico che attengono alla pratica del lavoro quotidiano dell'Area, ovvero la gestione dei dati personali relativi alla busta paga, alla dichiarazione dei redditi e alle timbrature dei dipendenti.

In tale sede, sono state inoltre diffuse e commentate tutte le principali decisioni dell'Autorità Garante in materia di gestione del personale e di trattamento dei dati relativi al personale dipendente.

Nell'esercizio 2006, è stato previsto, inoltre, il calendario degli ulteriori interventi formativi da effettuare nei confronti di tutto il personale dipendente.

Nell'ambito degli adempimenti previsti dal Codice, sono state impartite, sempre con riferimento al personale dell'Area Risorse Umane, istruzioni scritte al personale incaricato, finalizzate, tra l'altro, al controllo e alla custodia, per l'intero ciclo necessario alle operazioni di trattamento, dei documenti contenenti dati personali.

Tale adempimento è previsto per il personale di tutte le Aree dell'istituto e, al riguardo, sono in corso di implementazione le procedure interne atte a definirne la tempistica e le modalità pratiche di attuazione.

Nell'ambito degli adempimenti previsti dal D.Lgs. 196/03, sono stati individuati i responsabili del trattamento per macro-aree e, al riguardo, sono in corso le attività necessarie alla formalizzazione delle specifiche designazioni e dei relativi ambiti di responsabilità.

Infine, tutta la contrattualistica dell'istituto (relativa ai rapporti con la clientela, con i fornitori e con il personale dipendente) è stata aggiornata con l'inserimento di specifiche clausole contenenti l'informativa sul trattamento dei dati personali e, ove necessario, il consenso al trattamento degli stessi.

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:

<i>(milioni di euro)</i>			
ATTIVO	31/12/2006	31/12/2005	Variazione(%)
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.

4.1.1 Le attività finanziarie

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, in particolare è 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.

4.1.1.1 L'evoluzione degli impieghi della Gestione Separata

A. COMPOSIZIONE E MOVIMENTI DELLE CONCESSIONI

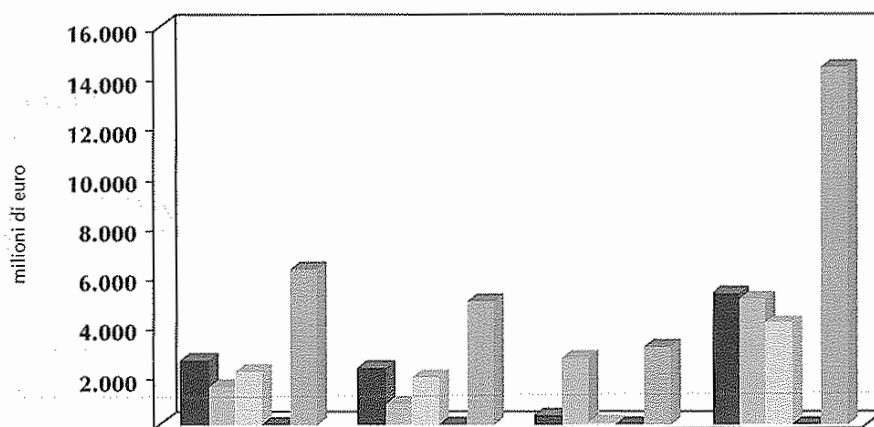
Nell'ambito della Gestione Separata, anche nel 2006 come nel 2005, la CDP ha continuato a svolgere il proprio ruolo di principale riferimento nelle politiche di investi-

mento pubblico nonostante i vincoli sempre più stringenti imposti agli enti territoriali, nonché la sostanziale stagnazione del mercato dei prestiti con oneri di rimborso a carico dello Stato.

La CDP ha altresì continuato ad offrire 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 2.049 milioni di euro (di cui 417 milioni di euro con effetto 1 gennaio 2007). I risultati ottenuti con tali programmi sono inferiori a quelli raggiunti nel 2005 in quanto lo *stock* di prestiti potenzialmente interessati da tali operazioni va progressivamente esaurendosi. Nel 2006, tuttavia, i programmi di rimodulazione hanno anche supportato nuovi investimenti che sono stati finanziati sotto forma di prestito flessibile.

Con il contributo delle nuove concessioni derivanti dai programmi di rimodulazione, i volumi di concessioni di tutta la Gestione Separata si sono attestati a € 14.360 milioni.

Grazie anche al contributo della Direzione Gestione e Supporto delle Politiche di Sviluppo, che nell'ambito del Fondo Intermodalità ha stipulato contratti per circa 97 milioni di euro nel corso del 2006, i risultati ottenuti hanno superato i livelli raggiunti l'anno precedente, che già rappresentavano il massimo assoluto raggiunto dalla CDP.



	Enti Locali	Regioni e Prov. Aut.	Altri enti	Totale
■ Nord	2.607	2.267	391	5.266
■ Centro	1.525	813	2.671	5.009
■ Sud	2.121	1.899	59	4.079
■ Estero	-	-	7	7
■ Totale Italia + estero	6.253	4.979	3.129	14.360

I risultati della Gestione Separata includono il contributo della Direzione Gestione e Supporto alle Politiche di Sviluppo (per un totale di 97 milioni di euro)

I finanziamenti sono stati concessi per il 43,5% a favore degli enti locali (per un totale di 6.253 milioni di euro), per il 34,7% a favore delle regioni (per un totale di 4.979 milioni di euro) e per il 21,8% a favore di altri enti, tra cui enti pubblici, università, organismi di diritto pubblico (per un totale di 3.129 milioni di euro).

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, per la costruzione o l'acquisto di immobili pubblici e per la manutenzione o realizzazione di edifici scolastici.

(milioni di euro)

PRESTITI CDP SPA AGLI ENTI LOCALI - ANNO 2006 (al netto delle rimodulazioni)

Enti	Nord	Centro	Mezzogiorno	Totale
Province	436	101	239	777
Comuni capoluogo	641	550	518	1.708
Comuni non capoluogo	1.250	531	1.208	2.990
Altri enti locali	18	20	12	50
TOTALE	2.344	1.203	1.977	5.524

(milioni di euro)

PRESTITI CDP SPA AGLI ENTI LOCALI - ANNO 2006 (al netto delle rimodulazioni)

Interventi	
Edilizia pubblica e sociale	840
Edilizia scolastica e universitaria	755
Impianti sportivi, ricreativi e ricettivi	318
Opere di edilizia sanitaria	2
Opere di ripristino calamita naturali	8
Opere di viabilità e trasporti	1.751
Opere idriche	108
Opere igieniche	256
Opere nel settore energetico	122
Opere pubbliche varie	301
Mutui per scopi vari	862
TOTALE INVESTIMENTI	5.322
Passività	202
TOTALE	5.524

I mutui per scopi vari includono anche i finanziamenti derivanti da aggiudicazioni di gare bandite da enti locali

Sempre nell'ambito del percorso innovativo intrapreso dalla CDP con la trasformazione in società per azioni, oltre al consolidamento delle importanti innovazioni introdotte con la Circolare 1255 del gennaio 2005, la CDP ha intensificato e perseguito attivamente la strategia di diversificazione di prodotto già avviata nel 2005. Ciò ha portato allo spostamento di parte della nuova produzione dai tradizionali prestiti ordinari alle nuove tipologie di prestiti senza pre-ammortamento (con partenza c.d. *spot*), maggiormente compatibili con le esigenze finanziarie delle regioni e degli enti beneficiari di finanziamenti a carico dello Stato.

Si segnala infine che nel corso del 2006 la CDP ha partecipato a gare bandite da enti pubblici per l'affidamento di finanziamenti con oneri a carico dello Stato a valere su limiti di impegno, e si è aggiudicata mutui complessivamente per 450 milioni di euro.

(milioni di euro)

PRESTITI CDP SPA - ANNO 2006

Prodotto

Prestito ordinario	5.388
Prestito flessibile	937
Prestito "spot"	5.536
- carico Regioni	2.800
- carico Stato	2.736
Rimodulazioni	2.049
- carico enti locali	729
- carico Regioni	1.320
Mutui da aggiudicazione di gare	450
TOTALE	14.360

Lo *stock* complessivo dei crediti verso la clientela della Gestione Separata al 31 dicembre 2006 è pari a 73.381 milioni di euro. Al 31 dicembre 2006 risultano ancora da somministrare sui prestiti in ammortamento 10.189 milioni di euro. La loro erogazione avverrà, di norma, sulla base degli stati di avanzamento dei lavori.

(milioni di euro)

STOCK DI CREDITI

VERSO CLIENTELA GESTIONE SEPARATA	31/12/2006	31/12/2005	Variazione(%)
Prestiti di scopo	72.814	58.006	25,5
- somme erogate prestiti in pre-amm.to	2.071	2.445	-15,3
- debito residuo prestiti in amm.to	70.490	55.561	26,9
- somme erogate prestiti flessibili	253	-	N/D
Anticipazioni	85	122	-30,3
Titoli	483	360	34,2
TOTALE	73.381	58.487	25,5
SOMME DA EROGARE SU PRESTITI	10.189	7.683	32,6

I prestiti includono finanziamenti all'Istituto di Credito Sportivo riclassificati nei prospetti di bilancio tra i crediti verso banche

B. RENDICONTO DELLE EROGAZIONI EFFETTUATE NEL CORSO DELL'ESERCIZIO

Nell'ultimo anno le erogazioni sui prestiti sono risultate pari a 9.975 milioni di euro. Il considerevole aumento rispetto al 2005 (+65,3%) è da attribuire prevalentemente ai nuovi prodotti c.d. *spot*, i quali prevedono generalmente l'erogazione immediata del finanziamento all'entrata in ammortamento.

(milioni di euro)

EROGAZIONI SUI PRESTITI CDP SPA - ANNO 2006

Enti	
Enti Locali	3.537
Regioni e Prov. Aut.	3.520
Altri Enti	2.917
TOTALE	9.975

C. ALTRE ATTIVITÀ DELLA GESTIONE SEPARATA

Le anticipazioni concesse a valere sul Fondo rotativo per la progettualità e sul Fondo Patto di Stabilità interno hanno fatto registrare una flessione nel corso del 2006 attestandosi a 134 milioni di euro a fine anno; le somme da erogare su tali fondi alla stessa data ammontano a 49 milioni di euro.

Nel portafoglio crediti della Gestione Separata rientrano anche le sottoscrizioni di titoli emessi da comuni, province e regioni. Nel corso del 2006 la CDP ha sottoscritto, nell'ambito di una "riapertura", titoli emessi dalla Regione Lazio per 75 milioni di euro.

Le obbligazioni prevedono una cedola fissa annua pari al 5,695% ed il rimborso del capitale *bullet* al 23 giugno 2028. Nell'ultimo trimestre dell'esercizio la CDP ha

inoltre sottoscritto parte di un'emissione obbligazionaria da parte della Regione Friuli Venezia Giulia per un importo di 50 milioni di euro. Il profilo di rimborso è di tipo *amortising*, con scadenza finale al 2021 e cedola semestrale a tasso fisso pari al 4,082% annuo. Al fine di ottimizzare la gestione ed il contenimento dei rischi finanziari entrambi i titoli sono stati acquistati con annessa copertura tramite strumenti derivati.

D. FONDO ROTATIVO PER IL SOSTEGNO ALLE IMPRESE

Tra i fondi a destinazione specifica, si segnala in particolare l'attivazione nel 2006 del Fondo rotativo per il sostegno alle imprese e gli investimenti in ricerca previsto dall'art. 1, comma 354, della legge 30 dicembre 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 al prestito agevolato CDP un finanziamento a condizioni di mercato. Della dotazione finanziaria del fondo, (circa 6 miliardi di euro) a fine 2006 la CDP ha deliberato finanziamenti per un ammontare pari a 1.927 milioni di euro di cui 1.710 milioni di euro nell'ambito della legge agevolativa n. 488/92 (incentivi allo sviluppo) e 217 milioni di euro nell'ambito della legge agevolativa n. 46/82 (Ricerca – Fondo Innovazione Tecnologica).

CDP ha peraltro continuato a svolgere le attività necessarie alla messa a punto del sistema integrato di gestione dei finanziamenti misti CDP – banche, coordinando un gruppo di lavoro costituito dalle principali banche italiane ed estere (operanti in Italia).

4.1.1.2 L'evoluzione degli impieghi della Gestione Ordinaria

Alla crescita dello *stock* dell'attivo creditizio di Gestione Ordinaria hanno contribuito sia l'incorporazione di Infrastrutture S.p.A. (con il subentro da parte della CDP nei contratti in precedenza stipulati dalla società partecipata) sia il riacquisto, dal veicolo di cartolarizzazione CPG, di un portafoglio crediti per un debito residuo complessivo pari a circa 268 milioni di euro; una parte di tali crediti è stata peraltro oggetto di estinzione e successivo rifinanziamento.

Lo *stock* complessivo al 31 dicembre 2006 dei finanziamenti stipulati risulta pari a 1.410 milioni di euro (+76% rispetto allo stesso dato del 2005), a fronte di un ammontare di crediti erogati, corrispondente al valore che la CDP continuerà ad esporre nell'attivo patrimoniale anche in base ai nuovi principi contabili IAS/IFRS, per 1.033 milioni di euro, in aumento rispetto al dato registrato nel 2005 (+87%).

(milioni di euro)

STOCK FINANZIAMENTI STIPULATI	31/12/2006	31/12/2005	Variazione(%)
Project finance	368	202	81,9
Finanziamenti corporate	1.041	599	73,7
TOTALE	1.410	802	75,8

(milioni di euro)

STOCK FINANZIAMENTI EROGATI	31/12/2006	31/12/2005	Variazione(%)
Project finance	75	36	109,4
Finanziamenti corporate	984	515	90,9
TOTALE	1.059	551	92,1
estinzioni anticipate	-27		
TOTALE (STOCK DEBITO RESIDUO)	1.033	551	87,3

Nel corso dell'anno si è proceduto sia ad erogazioni residue a valere su impegni già assunti nel 2005 sia ad erogazioni derivanti da stipule di competenza del 2006. Il flusso complessivo di finanziamenti erogati è risultato pari a 508 milioni di euro a fronte di nuove stipule per 634 milioni di euro. I flussi di erogazione effettivi hanno fatto registrare volumi analoghi alle stipule per la parte *corporate*, mentre i finanziamenti in *project finance* hanno generato minori erogazioni in quanto caratterizzati, come di consueto, da un periodo di utilizzo generalmente più lungo.

FLUSSI DI NUOVE STIPULE - ANNO 2006

(milioni di euro)

Prodotto	
Project finance	166
Finanziamenti corporate	468
TOTALE	634

Il totale flussi di nuove stipule è riportato al lordo degli importi estinti anticipatamente e dei rientri in linea capitale

FLUSSI DI NUOVE EROGAZIONI - ANNO 2006

(milioni di euro)

Prodotto	
Project finance	39
Finanziamenti corporate	468
TOTALE	508

Il totale flussi di nuove erogazioni è riportato al lordo degli importi estinti anticipatamente e dei rientri in linea capitale

Nel corso del 2006 sono stati inoltre assunti impegni preliminari di finanziamento non vincolanti in forma di lettere di *underwriting* per complessivi 100 milioni di euro; alla data di chiusura del bilancio il totale di impegni di questa tipologia risulta pari a 239 milioni di euro.

4.1.1.3 L'attività sul mercato finanziario e le partecipazioni

L'introduzione dei nuovi principi contabili ha richiesto, accanto ad una revisione delle regole contabili, anche l'adozione di un processo di riclassificazione dell'operatività esistente. Tale processo ha investito anche le voci relative ai titoli di proprietà e alle partecipazioni detenute in portafoglio.

Per quanto concerne i titoli occorre fare un distinguo, tra quelli acquisiti dalla CDP nell'ambito dell'attività della Direzione Finanziamenti Pubblici e quelli sottoscritti nell'ambito delle politiche di investimento alternativo della liquidità al di fuori del conto corrente di Tesoreria. I primi sono stati considerati come integrativi o complementari alla tradizionale attività di concessione di prestiti e come tali inclusi nel portafoglio finanziamenti e crediti, e pertanto riportati nei prospetti di bilancio nella voce crediti verso clientela. I secondi costituiscono impieghi di disponibilità liquide normalmente a breve termine e sono classificabili nel portafoglio attività disponibili per la vendita.

Per quanto concerne il portafoglio delle partecipazioni azionarie, detenute nella voce "Partecipazioni" dello stato patrimoniale in base al D.Lgs. 87/1992 e valutate al costo di acquisto con transito dei dividendi percepiti a conto economico, si è provveduto ad analizzare la natura delle interessenze nelle diverse partecipazioni. I principi contabili IAS 27 e IAS 28 prevedono che le interessenze in altre società debbano essere classificate come di controllo o collegamento qualora ne sussistano i relativi presupposti. Le interessenze che non si configurano come tali fattispecie devono essere rilevate nell'ambito di uno dei portafogli previsti per le altre attività finanziarie (al *fair value* o disponibili per la vendita). Le società controllate sono oggetto di consolidamento mediante il metodo integrale (c.d. consolidamento linea per linea), invece le società collegate sono contabilizzate con il metodo del patrimonio netto.

Per quanto riguarda l'attuale portafoglio partecipazioni della CDP è possibile effettuare la seguente classificazione:

- le interessenze in Europrogetti & Finanza S.p.A., Galaxy S.à.r.l., Poste italiane S.p.A., Sinloc S.p.A., STMicroelectronics Holding N.V., Terna S.p.A. e Tunnel di Genova S.p.A. sono state classificate come partecipazioni in società collegate e conseguentemente sono state contabilizzate con il metodo del patrimonio netto;
- le interessenze in ENEL S.p.A. ed ENI S.p.A., invece, non configurano un rapporto di controllo o collegamento. Tali interessenze sono state quindi rilevate

nella classe attività finanziarie di negoziazione disponibili per la vendita. Si segnala che l'interessenza detenuta dalla CDP nel 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.

Va peraltro sottolineato che l'inclusione delle partecipazioni in ENEL S.p.A. ed ENI S.p.A. nel portafoglio di attività disponibili per la vendita non configura in alcun modo un'effettiva intenzione della società di procedere alla dismissione di tali partecipazioni; il portafoglio in oggetto ha infatti natura residuale rispetto alle altre categorie di attività finanziarie e viene generalmente utilizzato per le interessenze che non configurano né un rapporto di controllo né un rapporto di collegamento. È necessario altresì ricordare che, ai sensi del decreto del Ministero dell'economia e delle finanze del 18 giugno 2004, qualsiasi atto di disposizione e/o trasferimento avente ad oggetto tali partecipazioni dovrà comunque essere preventivamente concordato dalla CDP con lo stesso Ministero.

4.1.1.4 Le società partecipate dalla CDP

(milioni di euro)

PARTECIPAZIONI E ATTIVITA' FINANZIARIE

DISPONIBILI PER LA VENDITA

	Numero di azioni	Quota %	Valore di bilancio
A. Imprese quotate			
1. Eni S.p.A.	400.288.338	9,99	10.199.347
2. Enel S.p.A.	627.528.282	10,16	4.904.134
3. Terna S.p.A.	599.999.999	29,99	1.311.330
B. Imprese non quotate			
1. Poste Italiane S.p.A.	896.350.000	35,00	2.578.406
2. ST Holding N.V.	425.992	30,00	1.506.991
3. Galaxy S.à.r.l.	520.837	40,00	13.099
4. Sinloc S.p.A.	605.727	11,85	5.554
5. Europrogetti & Finanza S.p.A.	5.975.000	31,80	2.125
6. Istituto per il Credito Sportivo	2.065.864	21,62	2.066
7. Tunnel di Genova S.p.A. ^{*)}	170.000	33,33	0

^{*)} partecipazione svalutata al 31/12/2006

La composizione del portafoglio partecipazioni della CDP è variato nel corso del 2006 a seguito di due eventi: i) acquisizione di una partecipazione del 40,0% nel capitale della società Galaxy S.à.r.l., ii) vendita di una partecipazione dell'8,15% nel

capitale di Sinloc S.p.A.

A fronte delle suddette interessenze, il flusso di dividendi incassati per l'esercizio 2006 è stato pari a circa 1.037 milioni di euro, imputabile principalmente alle partecipazioni detenute in Eni S.p.A. e Enel S.p.A. Si ricorda che Eni S.p.A., Enel S.p.A. e Terna S.p.A. adottano una politica di distribuzione di dividendi a cadenza semestrale. I dividendi relativi alle partecipazioni classificate come "attività finanziarie disponibili per la vendita" sono risultati pari a 907 milioni di euro; tali componenti positive sono state rilevate a conto economico nella voce "dividendi e proventi simili". Per quanto concerne le partecipazioni in imprese collegate, i relativi dividendi incassati (pari a circa 130 milioni di euro nel 2006) sono stati portati a rettifica analitica del valore della singola partecipazione. Nella voce di conto economico "utili (perdite) delle partecipazioni" è stata invece imputata la quota parte dell'utile della partecipata di competenza della CDP.

Gli investimenti azionari della CDP al 1 gennaio 2006 includevano 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, una partecipazione indiretta corrispondente a circa il 10% di STMicroelectronics N.V., acquisita nel dicembre 2004, e una partecipazione del 29,99% in Terna S.p.A., acquistata da Enel S.p.A. nel settembre 2005.

Nel mese di settembre 2006 CDP ha acquisito una partecipazione del 40% in Galaxy S.à.r.l. ("Galaxy"), società di diritto lussemburghese che ha come obiettivo quello di effettuare investimenti in progetti riguardanti le infrastrutture nel settore dei trasporti, in particolar modo in Europa e nei Paesi OCSE. Galaxy realizza il proprio obiettivo sociale secondo le logiche di funzionamento tipiche dei fondi di *private equity*. L'acquisizione di una partecipazione in Galaxy ha rappresentato per CDP un primo passaggio nell'implementazione della propria strategia di investimento nel capitale di rischio di soggetti attivi nel settore delle infrastrutture attraverso la partecipazione a fondi di *private equity*. Si ritiene infatti che l'investimento nel settore delle infrastrutture tramite fondi di *private equity* favorisca sia la creazione di *know-how* specifico all'interno di CDP sia la mobilitazione di un consistente bacino di capitali da investire, rappresentati da: i) *equity* impegnata da CDP, ii) capitale sottoscritto da investitori terzi, iii) debito raccolto nelle diverse operazioni d'acquisizione.

Di seguito si forniscono brevi indicazioni sull'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. La società vanta competenze di eccellenza e forti posizioni di mer-

cato 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. La società 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 di CDP – libretti e buoni fruttiferi postali).

STMicroelectronics Holding N.V. (STH)

STH gestisce un pacchetto azionario, pari al 27,5% della società italo-francese STMicroelectronics N.V., attiva nel settore della ricerca e della produzione dei semiconduttori e dell'alta tecnologia. La quota di tale pacchetto azionario di proprietà della CDP è pari al 10,07% del capitale di STMicroelectronics N.V..

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 97% di infrastrutture elettriche oggi costituite da circa 40.000 km di linee. 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.

Galaxy S.à.r.l.

Galaxy S.à.r.l. effettua investimenti *equity* o quasi-*equity* in progetti riguardanti le infrastrutture nel settore dei trasporti, in particolar modo in Europa e nei Paesi OCSE. I principali settori di investimento sono la viabilità stradale, le ferrovie, gli aeroporti ed i porti marittimi. Gli attuali sottoscrittori di Galaxy sono la Caisse des Dépôts et Consignations ("CDC"), la Kreditanstalt für Wiederaufbau ("KfW") e CDP. Galaxy realizza il proprio obiettivo sociale secondo le logiche di funzionamento tipiche dei fondi di *private equity*. In particolare, Galaxy dispone di un impegno finanziario ("*commitment*") da parte dei propri azionisti per un totale di 250 milioni di euro che potranno venire richiesti ai soci dalla società stessa durante il periodo di investimento (attualmente fissato fino a luglio 2008, ma prorogabile di 2 anni). CDP è diventata azionista di Galaxy con un impegno finanziario massimo complessivo di 100 milioni di euro, dei quali nel corso del 2006 sono stati versati 13,0 milioni di euro, a fronte degli investimenti già realizzati da Galaxy prima dell'ingresso di CDP nel proprio azionariato.

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. Nel mese di dicembre 2006 CDP ha venduto 416.273 azioni di Sinloc S.p.A., corrispondenti a circa l'8,15% del capitale della società, alla Fondazione Cassa di Risparmio di Udine e Pordenone al prezzo unitario di 9,60 euro. A seguito di tale cessione, CDP continua a detenere una partecipazione nel capitale sociale di Sinloc S.p.A. pari all'11,85%.