

Il *rating* attualmente assegnato alle emissioni è:

AGENZIA	RATING
Fitch Ratings Limited	AA-
Moody's Investors Service	Aa
Standard & Poor's Ratings Services	A+

Oltre ai titoli suddetti, al 31/12/2006 nel debito contratto sono ricompresi i seguenti prestiti interbancari, anch'essi stipulati nell'ambito del Programma di emissione:

CONTROPARTE	DESCRIZIONE	TASSO	DATA STIPULA	SCADENZA FINALE	(unità di euro) VALORE NOMINALE
Banca Europea per gli Investimenti	EIB Funding Loan	4,773%	29-set-04	31-lug-24	1.000.000.000
Banca OPI	OPI Funding Loan	Euribor 12m	03-mar-05	31-lug-35	500.000.000
Sogen	Sogen MT Funding Loan	Euribor 6m	10-ago-05	31-lug-08	2.000.000.000
TOTALE					3.500.000.000

MUTUO OPI

	Data	Rimborso capitale
1	31/07/2021	33.333.334,00
2	31/07/2022	33.333.333,00
3	31/07/2023	33.333.333,00
4	31/07/2024	33.333.334,00
5	31/07/2025	33.333.333,00
6	31/07/2026	33.333.333,00
7	31/07/2027	33.333.334,00
8	31/07/2028	33.333.333,00
9	31/07/2029	33.333.333,00
10	31/07/2030	33.333.334,00
11	31/07/2031	33.333.333,00
12	31/07/2032	33.333.333,00
13	31/07/2033	33.333.334,00
14	31/07/2034	33.333.333,00
15	31/07/2035	33.333.333,00
		500.000.000,00

Operazioni finanziarie accessorie

Tutti i fondi raccolti nell'ambito del Programma di emissione e non ancora investiti nel finanziamenti dell'opera sono depositati in un conto aperto presso la Tesoreria Centrale dello Stato che funge da *"Collection Account"*.

Nella contabilità aziendale il conto di Tesoreria è suddiviso in una serie di sottoconti, secondo le indicazioni contenute nei documenti contrattuali dell'operazione. Il programma si avvale anche di due conti aperti presso JPMorgan Chase Bank Milano, il *"Payment Account"*, dove transitano i fondi raccolti ed i relativi rimborsi, e l'*"Expenses Account"*, per i pagamenti delle spese connesse al Programma.

Nel corso del 2004-2005, inoltre, Infrastrutture S.p.A. aveva concluso delle operazioni volte alla copertura dei rischi legati ai tassi d'interesse con la finalità di prefissare i tassi di rifinanziamento dei titoli emessi. La tabella seguente illustra le caratteristiche dei contratti di *interest rate swap* esistenti alla data del 31/12/2006:

Controparte	Nominale (euro)	Data stipula	Decorrenza interessi	Scadenza finale	Tasso da pagare Fisso	Tasso da ricevere	Loan collegato
UBS Limited	500.000.000	27-apr-04	09-set-13	31-lug-24	5,7550%	Non fissato	ISPA SERIES 1
Morgan Stanley & Co.	500.000.000	28-apr-04	09-set-13	31-lug-24	5,7670%	Non fissato	ISPA SERIES 1
Morgan Stanley & Co.	350.000.000	03-mar-05	04-mar-05	31-lug-45	5,0240%	2,7050%	ISPA SERIES 5
UBS Limited	250.000.000	03-mar-05	04-mar-05	31-lug-20	4,8000%	2,7050%	ISPA SERIES 5
Morgan Stanley & Co.	250.000.000	03-mar-05	31-lug-20	31-lug-45	5,0900%	Non fissato	ISPA SERIES 5
Morgan Stanley & Co.	250.000.000	03-mar-05	04-mar-05	31-lug-45	5,0240%	2,7050%	ISPA SERIES 5
JP Morgan Chase Bank	500.000.000	03-mar-05	04-mar-05	31-lug-35	4,8825%	2,6500%	Loan OPI
Morgan Stanley & Co.	1.000.000.000	24-apr-05	25-apr-05	31-lug-26	5,4800%	2,5325%	ISPA SERIES 6
Depfa Bank	1.000.000.000	24-apr-05	31-lug-26	31-lug-45	4,8375%	Non fissato	ISPA SERIES 6
Lehman Brothers	300.000.000	29-giu-05	30-giu-05	31-lug-35	4,0720%	3,5000%	ISPA SERIES 7
Lehman Brothers	100.000.000	29-giu-05	30-giu-05	31-lug-35	4,1470%	3,5000%	ISPA SERIES 8
SWAP COPERTURA	5.000.000.000						

Informazioni quantitative**Dati di flusso relativi ai crediti**

La seguente tabella illustra la movimentazione del portafoglio crediti ricompreso nel patrimonio separato intervenuta nell'esercizio:

DESCRIZIONE	(unità di euro)	
	Situazione finale 31 dicembre 2006	Situazione finale 31 dicembre 2005
a) Situazione iniziale	12.204.000.000	-
b) Variazioni in aumento	1.363.528.738	12.488.445.700
b.1 Erogazioni (valore nominale)	746.000.000	12.204.000.000
b.2 Interessi da ricevere	617.528.738	284.445.700
c) Variazioni in diminuzione	617.528.738	284.445.700
c.1 Incassi	617.528.738	284.445.700
d) Situazione finale	12.950.000.000	12.204.000.000

Evoluzione dei crediti scaduti

Alla data del bilancio nel patrimonio separato non sono presenti crediti giunti a scadenza e non ancora incassati.

Flussi di cassa

La seguente tabella sintetizza i flussi di cassa dell'esercizio connessi con l'operazione in oggetto:

(unità di euro)	
Liquidità iniziale	38.646.950
Incassi	1.364.546.965
Ulteriore indebitamento contratto	746.000.000
Interessi su disponibilità liquide	730.227
Trasferimento integrativo dal MEF per luglio 2006	617.816.738
Pagamenti	1.395.758.711
Versamenti ai debitori (erogazioni)	746.000.000
Pagamento cedole, interessi passivi e coperture	649.222.850
Spese e commissioni	535.861
Liquidità finale	7.435.204

Situazione delle garanzie e delle linee di liquidità

L'operazione era, nel suo complesso, assistita dal meccanismo di garanzia costituito dall'articolo 75 della legge n. 289 del 2002. Tutte le esposizioni originariamente nei confronti della TAV erano, inoltre, garantite da RFI e comunque in forza del D.M. del 27 dicembre sono state assoggettate ad accollo da parte dello Stato italiano.

Al momento il Programma non dispone di una linea di liquidità.

Ripartizione per vita residua

Tutti i finanziamenti finora concessi hanno convenzionalmente scadenza nel 2061, eventualmente prorogabile di un anno, secondo un piano di rimborso flessibile che verrà definito in base alle esigenze del Progetto. L'indebitamento contratto ha scadenza più breve e quindi dovrà essere rifinanziato. Secondo la documentazione contrattuale il rifinanziamento dovrebbe avvenire entro il 9 settembre dell'anno precedente la scadenza. Di seguito si riporta la ripartizione per vita residua dell'indebitamento contratto:

(unità di euro)	
DATA	VALORE NOMINALE
31/07/2008	2.000.000.000
31/07/2014	1.000.000.000
31/07/2019	750.000.000
31/07/2021	33.333.334
31/07/2022	33.333.333
31/07/2023	33.333.333
31/07/2024	4.283.333.334
31/07/2025	33.333.333
31/07/2026	33.333.333
31/07/2027	33.333.334
31/07/2028	33.333.333
31/07/2029	33.333.333
31/07/2030	33.333.334
31/07/2031	33.333.333
31/07/2032	33.333.333
31/07/2033	33.333.334
31/07/2034	2.233.333.333
31/07/2035	433.333.333
31/07/2045	1.850.000.000
TOTALE	12.950.000.000

Ripartizione per debitore

Alla data del 31/12/2006 il credito a fronte dei finanziamenti concessi viene evidenziato verso lo Stato italiano che a seguito delle norme e delle valutazioni definite nella premessa, risulta essere il debitore dell'intera esposizione facente capo al Patrimonio destinato.

(unità di euro)	
DEBITORE	VALORE NOMINALE AL 31/12/2006
Stato italiano	12.950.000.000

ALLEGATO 3

LA PRIMA APPLICAZIONE DEGLI IAS/IFRS DA PARTE DELLA CDP

1 L'adozione dei nuovi principi contabili internazionali

1.1 Regole di prima applicazione e scelte della Cassa depositi e prestiti S.p.A.

La CDP in conformità a quanto previsto dall'IFRS 1 ha redatto uno stato patrimoniale di apertura applicando gli IAS/IFRS alla data del 1° gennaio 2005 che costituisce il punto di partenza per l'applicazione dei nuovi principi contabili internazionali. Da tale situazione patrimoniale risulta:

- la rilevazione di tutte le attività e passività previste dagli IAS/IFRS;
- lo storno di tutte le attività e passività la cui iscrizione in bilancio non è più consentita dagli IAS/IFRS;
- la riclassificazione e valutazione delle poste di bilancio sulla base degli IAS/IFRS e determinazione degli effetti come se tali principi fossero sempre stati applicati.

Le rettifiche che derivano dalla prima applicazione degli IAS/IFRS sono state imputate direttamente ad una specifica riserva di patrimonio netto al netto della relativa fiscalità anticipata e differita.

Ai fini della prima applicazione degli IAS/IFRS la Cassa depositi e prestiti si è avvalsa della esenzione prevista dall'IFRS 1 che consente, al neo-utilizzatore di usare il *fair value* come sostituto del costo. In particolare la Cassa ha scelto di valutare gli immobili di proprietà alla data di passaggio agli IFRS al loro *fair value*, effettuando una rivalutazione pari alla differenza tra costo ed il loro *fair value* (valore equo) e utilizzando tale valore come sostituto del costo a tale data.

Inoltre, la Cassa ha applicato l'esenzione all'applicazione retroattiva dei nuovi principi, prevista dal paragrafo 27 dell'IFRS 1 che consente al neo-utilizzatore di applicare le regole per la *derecognition* delle attività finanziarie prospetticamente per le operazioni che si sono verificate a partire dal 1° gennaio 2004.

In sostanza, se un neo-utilizzatore ha cancellato attività e passività finanziarie, non connesse a derivati in base ai precedenti principi contabili, come risultato di un'operazione che si è verificata prima del 1° gennaio 2004, non deve rilevare quelle attività e passività in base agli IAS/IFRS.

Questa esenzione ha permesso alla Cassa di non rilevare attività precedentemente cancellate dal bilancio a seguito di una operazione di cartolarizzazione di propri

crediti effettuata nel 2002, e per le quali non sono soddisfatti i requisiti, stabiliti dallo IAS 39, per la cancellazione.

1.2 Prospetti di riconciliazione di prima applicazione degli IAS/IFRS e note esplicative

Nei prospetti successivi sono riportati le riconciliazioni del patrimonio netto tra valori IAS/IFRS e quelli determinati sulla base del D.Lgs. 87/92 al 1° gennaio 2005, data di transizione agli IAS, e al 31 dicembre 2005 e la riconciliazione del risultato economico dell'esercizio 2005.

La classificazione delle voci è avvenuta in base agli schemi previsti dalla Banca d'Italia con la circolare n. 262 del 22 dicembre 2005.

**RICONCILIAZIONE TRA PATRIMONIO NETTO EX D.LGS. 87/92 E
PATRIMONIO NETTO IAS/IFRS AL 1° GENNAIO 2005 - ATTIVO****STATO PATRIMONIALE CDP S.p.A. all'01/01/2005***(unità di euro)***ATTIVO**

Voce Bilancio IAS	Totale IT GAAP	Rettifiche IAS	Totale IAS
10. Cassa e disponibilità liquide	39.297.351.563	-	39.297.351.563
20. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	-	15.983.044	15.983.044
40. Attività disponibili per la vendita	10.514.847.805	3.438.191.338	13.953.039.143
60. Crediti verso banche	2.030.916.762	-	2.030.916.762
70. Crediti verso clientela	62.526.909.346	12.963.240	62.539.872.586
100. Partecipazioni	3.983.432.847	18.673.489	4.002.106.336
110. Attività materiali	11.818.489	190.422.730	202.241.219
120. Attività immateriali	807.681	-	807.681
130. Attività fiscali	2.382.377	146.156.356	148.538.733
150. Altre attività	277.702.747	-	277.702.747
TOTALE DELL'ATTIVO	118.646.169.617	3.822.390.197	122.468.559.814

**RICONCILIAZIONE TRA PATRIMONIO NETTO EX D.LGS. 87/92 E
PATRIMONIO NETTO IAS/IFRS AL 1° GENNAIO 2005 - PASSIVO****STATO PATRIMONIALE CDP S.p.A. all'01/01/2005***(unità di euro)***PASSIVO**

Voce Bilancio IAS	Totale IT GAAP	Rettifiche IAS	Totale IAS
10. Debiti verso banche	1.490.954.950	53.624.190	1.544.579.140
20. Debiti verso clientela	72.122.545.752	8.659	72.122.554.411
30. Titoli in circolazione	39.304.736.509	(228.713.032)	39.076.023.477
40. Passività finanziarie di negoziazione	-	360.816.634	360.816.634
80. Passività fiscali	386.136.948	159.064.347	545.201.295
100. Altre passività	952.966.285	-	952.966.285
110. Trattamento di fine rapporto del personale	59.377	-	59.377
120. Fondi per rischi ed oneri	7.633.022	-	7.633.022
130. Riserve da valutazione	-	3.438.206.538	3.438.206.538
160. Riserve	881.136.773	39.382.861	920.519.634
180. Capitale	3.500.000.000	-	3.500.000.000
200. Utile (Perdita) d'esercizio	-	-	-
TOTALE DEL PASSIVO			
E DEL PATRIMONIO NETTO	118.646.169.617	3.822.390.197	122.468.559.814

**RICONCILIAZIONE TRA PATRIMONIO NETTO EX D.LGS. 87/92 E
PATRIMONIO NETTO IAS/IFRS AL 1° GENNAIO 2005 - DETTAGLIO****RICONCILIAZIONE PATRIMONIO FTA** *(unità di euro)*
ALLA DATA DI TRANSIZIONE AGLI IAS 01/01/05

Patrimonio netto secondo gli IT GAAP all'1/1/2005 ^{*)}	4.381.136.773
Costo ammortizzato altri debiti	(493.316)
Costo ammortizzato buoni fruttiferi postali	210.569.618
Costo ammortizzato crediti	12.954.581
Costo ammortizzato titoli di proprietà	(95.119)
Iscrizione immobili al fair value	190.422.730
Valutazione derivati riclassificati di trading	(340.011.985)
Valutazione partecipazioni al patrimonio netto	18.673.489
Ripristino di passività finanziarie	(39.809.065)
Rivalutazione attività finanziarie available for sale	3.438.286.457
Fiscalità differita	(12.907.990)
Patrimonio netto secondo gli IAS/IFRS all' 1/1/2005	7.858.726.172

^{*)} Il Patrimonio netto è comprensivo del fondo rischi bancari generali pari a euro 595.595.289

**RICONCILIAZIONE TRA PATRIMONIO NETTO EX D.LGS. 87/92 E
PATRIMONIO NETTO IAS/IFRS AL 31 DICEMBRE 2005 - ATTIVO****STATO PATRIMONIALE CDP S.p.A. 31/12/2005***(unità di euro)***ATTIVO**

Voce Bilancio IAS	Totale IT GAAP	Rettifiche IAS	Totale IAS
10. Cassa e disponibilità liquide	62.466.564.146	-	62.466.564.146
20. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	-	75.702.136	75.702.136
40. Attività disponibili per la vendita	9.492.777.545	5.066.996.862	14.559.774.407
60. Crediti verso banche	3.633.791.241	-	3.633.791.241
70. Crediti verso clientela	62.523.099.439	66.239.346	62.589.338.785
80. Derivati di copertura	112.614.448	(64.287.189)	48.327.259
100. Partecipazioni	5.272.504.068	(1.928.621)	5.270.575.447
110. Attività materiali	200.773.131	3.898.532	204.671.663
120. Attività immateriali	4.215.301	-	4.215.301
130. Attività fiscali	301.161.612	134.140.822	435.302.435
150. Altre attività	244.226.865	716.643	244.943.508
TOTALE DELL'ATTIVO	144.251.727.795	5.281.478.532	149.533.206.327

RICONCILIAZIONE TRA PATRIMONIO NETTO EX D.LGS. 87/92 E PATRIMONIO NETTO IAS/IFRS AL 31 DICEMBRE 2005 - PASSIVO

STATO PATRIMONIALE CDP S.p.A. 31/12/2005

(unità di euro)

PASSIVO

Voce Bilancio IAS	Totale IT GAAP	Rettifiche IAS	Totale IAS
10. Debiti verso banche	1.399.790.977	48.307.544	1.448.098.522
20. Debiti verso clientela	72.412.612.520	1.622.487.420	74.035.099.940
30. Titoli in circolazione	63.221.760.813	(2.044.155.006)	61.177.605.807
40. Passività finanziarie di negoziazione	-	369.128.207	369.128.207
60. Derivati di copertura	39.630.111	9.156.715	48.786.826
70. Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	-	-	-
	-	18.640.266	18.640.266
80. Passività fiscali	498.837.171	426.673.354	925.510.524
100. Altre passività	913.769.636	-	913.769.636
110. Trattamento di fine rapporto del personale	396.468	-	396.468
120. Fondi per rischi ed oneri	9.829.300	-	9.829.300
130. Riserve da valutazione	167.572.002	4.847.260.595	5.014.832.597
160. Riserve	1.159.886.773	(730.318.125)	429.568.648
180. Capitale	3.500.000.000	-	3.500.000.000
200. Utile (Perdita) d'esercizio	927.642.024	714.297.562	1.641.939.586
TOTALE DEL PASSIVO			
E DEL PATRIMONIO NETTO	144.251.727.795	5.281.478.532	149.533.206.327

RICONCILIAZIONE TRA RISULTATO ECONOMICO EX D.LGS. 87/92 E RISULTATO ECONOMICO IAS/IFRS AL 31 DICEMBRE 2005

(unità di euro)

CONTO ECONOMICO CDP S.p.A. 31/12/2005

Voce Bilancio IAS	Totale IT GAAP	Rettifiche IAS	Totale IAS
10. Interessi attivi e proventi assimilati	5.039.475.858	(165.124.843)	4.874.351.015
20. Interessi passivi e oneri assimilati	(3.417.095.546)	577.983.796	(2.839.111.751)
30. MARGINE DI INTERESSE	1.622.380.312	412.858.952	2.035.239.264
40. Commissioni attive	1.930.851	-	1.930.851
50. Commissioni passive	(672.917.412)	-	(672.917.412)
60. COMMISSIONI NETTE	(670.986.561)	-	(670.986.561)
70. Dividendi e proventi simili	925.557.777	(39.842.041)	885.715.736
80. Risultato netto dell'attività di negoziazione	-	(180.537.533)	(180.537.533)
90. Risultato netto dell'attività di copertura	-	(27.043.354)	(27.043.354)
100. Utile (Perdita) da cessione o riacquisto di:	68.355.938	3.033.577	71.389.515
a) crediti	70.747.618	641.897	71.389.515
b) attività finanziarie disponibili per la vendita	(2.391.680)	2.391.680	-
120. MARGINE DI INTERMEDIAZIONE	1.945.307.465	168.469.602	2.113.777.067
130. Rettifiche di valore nette per deterioramento di attività finanziarie	(4.980.463)	2.954.220	(2.026.243)
140. RISULTATO NETTO DELLA GESTIONE FINANZIARIA	1.940.327.002	171.423.822	2.111.750.824
150. Spese amministrative:	(69.907.107)	-	(69.907.107)
a) spese per il personale	(43.436.277)	-	(43.436.277)
b) altre spese amministrative	(26.470.830)	-	(26.470.830)
160. Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	(4.393.900)	-	(4.393.900)
170. Rettifiche di valore nette su attività materiali	(8.246.651)	3.898.531	(4.348.120)
180. Rettifiche di valore nette su attività immateriali	(597.321)	-	(597.321)
190. Altri oneri/proventi di gestione	(548.818.187)	550.794.468	1.976.281
200. COSTI OPERATIVI	(631.963.166)	554.693.000	(77.270.167)
210. Utili (Perdite) delle partecipazioni	(4.650.068)	70.620.619	65.970.551
250. UTILE (PERDITA) DELLA OPERATIVITÀ CORRENTE			
AL LORDO DELLE IMPOSTE	1.303.713.767	796.737.441	2.100.451.208
260. Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(376.071.743)	(82.439.879)	(458.511.622)
270. UTILE (PERDITA) DELLA OPERATIVITÀ CORRENTE			
AL NETTO DELLE IMPOSTE	927.642.024	714.297.562	1.641.939.586
290. UTILE (PERDITA) D'ESERCIZIO	927.642.024	714.297.562	1.641.939.586

**RICONCILIAZIONE TRA PATRIMONIO NETTO EX D.LGS. 87/92 E
PATRIMONIO NETTO IAS/IFRS AL 31 DICEMBRE 2005 - DETTAGLIO**

	<i>(unità di euro)</i>
RICONCILIAZIONE PATRIMONIO 2005 IAS/IFRS - IT GAAP	
Patrimonio IT GAAP 31/12/2005 ^(*)	5.755.100.800
Costo ammortizzato altri debiti	(638.282)
Rivalutazione available for sale	5.066.627.607
Costo ammortizzato buoni fruttiferi postali	377.160.808
Costo ammortizzato crediti	25.032.649
Costo ammortizzato titoli di proprietà	616.712
Differenze cambio	50.734.262
Risultato hedge accounting	(27.043.354)
Storno ammortamento terreno	3.898.532
Storno dividendi incassati su partecipazioni equity	(39.842.041)
Valutazione derivati riclassificati di trading	(280.144.423)
Valutazione partecipazioni al patrimonio netto	89.294.108
Modifica patrimonio società collegate	(102.114.950)
Ripristino di passività finanziarie	(39.809.065)
Fiscalità differita	(292.532.531)
Totale patrimonio IAS al 31/12/05	10.586.340.832

^(*) Il Patrimonio netto è comprensivo del fondo rischi bancari generali pari a euro 1.145.595.589

**RICONCILIAZIONE TRA RISULTATO ECONOMICO EX D.LGS. 87/92 E
RISULTATO ECONOMICO IAS/IFRS AL 31 DICEMBRE 2005 - DETTAGLIO**

(unità di euro)

RICONCILIAZIONE RISULTATO ECONOMICO 2005 IAS/IFRS - IT GAAP

Utile netto secondo gli IT GAAP 31/12/05	927.642.024
Costo ammortizzato altri debiti	(144.967)
Costo ammortizzato buoni fruttiferi postali	166.591.190
Costo ammortizzato crediti	12.078.068
Costo ammortizzato titoli di proprietà	711.831
Risultato hedge accounting	(27.043.354)
Storno ammortamento terreno	3.898.532
Storno dividendi incassati su partecipazioni equity	(39.842.041)
Valutazione derivati riclassificati di trading	59.867.563
Valutazione partecipazioni al patrimonio netto	70.620.619
Fiscalità differita	(82.439.879)
Storno accantonamento a fondo rischi bancari generali	550.000.000
Utile netto secondo gli IAS/IFRS al 31/12/05	1.641.939.586

Attività e passività finanziarie detenute per la negoziazione

In tale portafoglio sono presenti derivati di negoziazione e derivati a copertura di attività e passività classificate di negoziazione.

I principi contabili IAS/IFRS impongono la valutazione al *fair value* dei contratti derivati: tale valore deve essere determinato tenendo conto, nel caso di utilizzo di modelli valutativi interni, di tutti i fattori di rischio rilevanti ed utilizzando parametri osservabili sui mercati.

In particolare, in tale voce sono confluite le opzioni di copertura delle opzioni implicite nei buoni fruttiferi emessi indicizzati all'indice Euro Stoxx 50: quest'ultime opzioni sono state scorporate dal contratto ospite e classificate tra le passività di negoziazione.

In tale portafoglio sono presenti anche operazioni di *interest rate swap* precedentemente classificate di copertura e che sulla base delle più stringenti regole per l'*hedge accounting* previste dallo IAS 39 sono state riclassificate nel portafoglio di trading. Complessivamente l'effetto sul patrimonio al 31/12/05 della valutazione dei derivati di trading è stato negativo per euro 280 milioni.

Attività finanziarie disponibili per la vendita

I principi IAS/IFRS prevedono la valutazione al *fair value* degli strumenti finanziari classificati nella categoria delle attività finanziaria disponibili per la vendita. L'effetto di tale valutazione deve essere imputato direttamente ad una riserva del patrimonio netto fino al momento del realizzo.

Confluiscono in tale aggregato i titoli di proprietà quotati in mercati attivi che non possono essere classificati tra i crediti, nonché le interessenze in società diverse da quelle collegate.

La valutazione al *fair value* ha complessivamente fatto emergere plusvalenze per complessivi euro 3.438 milioni all'1/1/05 e per euro 5.066 milioni al 31/12/05 che conformemente allo IAS 39 sono state rilevate direttamente in contropartita di una riserva di patrimonio.

Buoni fruttiferi postali

I buoni fruttiferi postali sono titoli di debito nominativi, non cedibili, di durata pluriennale e rimborsabili a vista. Si configurano come *one coupon bond*, con incorporata un'opzione *put* di tipo americano che consente al risparmiatore di chiedere il rimborso, ad un prezzo prefissato, in qualunque momento della vita del buono. La struttura dei tassi dei buoni fruttiferi postali è di tipo *step up*.

I buoni fruttiferi postali indicizzati introdotti a partire da ottobre 2003 garantiscono, oltre ad un tasso fisso annuale di rendimento determinato al momento dell'emissione, un premio a scadenza legato all'andamento dell'indice azionario Dow Jones Euro Stoxx 50.

I buoni fruttiferi postali sono stati contabilizzati sulla base del costo ammortizzato, calcolato tenendo conto sia dei costi di transazione che delle previsioni dei flussi di rimborsi determinati attraverso modelli statistici matematici elaborati sulla base dell'andamento storico dei rimborsi.

Complessivamente l'applicazione della differente metodologia di calcolo ha prodotto un effetto positivo alla data di transizione di euro 210,5 milioni e sul risultato d'esercizio 2005 di euro 166,6 milioni.

Derivati di copertura

Le operazioni di copertura contabile poste in essere dalla CDP hanno come finalità la copertura del rischio di variazione del valore di mercato di un altro strumento finanziario (*fair value hedge*).

In tali tipologie di coperture i derivati sono valutati al *fair value* con iscrizione al conto economico degli effetti derivanti dalla variazione del loro valore e, coerentemente, le variazioni di *fair value* degli elementi coperti derivanti dal rischio per il quale è stata impostata la relazione di copertura sono anch'essi riportati nel conto economico.

Il suddetto principio di coerenza valutativa può essere mantenuto solo in presenza di contratti di copertura efficaci, per i quali le variazioni di *fair value* compensano, nell'ambito di limiti ben definiti, le opposte variazioni di valore dello strumento coperto.

Le nuove e più stringenti regole per la contabilizzazione delle operazioni di copertura hanno richiesto la rivasistazione delle operazioni precedentemente concluse e, in casi di non coerenza con i principi IAS/IFRS, la riclassificazione dei contratti derivati nel comparto di *trading*.

Complessivamente al 31/12/05 la nuova metodologia di contabilizzazione delle operazioni di copertura ha prodotto un effetto negativo sul patrimonio netto di 27 milioni di euro.

Partecipazioni in imprese collegate

Le partecipazioni in imprese collegate, precedentemente iscritte al costo, sono valutate sulla base del metodo del patrimonio netto e pertanto il valore della partecipazione viene rettificato di un valore corrispondente alla quota parte di propria com-

petenza del risultato della società collegata.

Le rettifiche del valore del patrimonio che derivano dalle variazioni che non sono transitate nel conto economico della partecipata sono rilevate direttamente nel patrimonio netto della CDP.

I dividendi incassati sono portati in diminuzione del valore contabile della partecipazione.

Le eventuali differenze cambio che derivano dalla traduzione dei bilanci delle imprese collegate sono imputate in una specifica riserva di patrimonio netto e mantenute fino al momento del loro realizzo.

Il passaggio dal criterio del costo a quello del patrimonio netto ha prodotto al 31/12/05 un effetto negativo sul patrimonio 2005 di euro 1,9 milioni ed un effetto positivo sull'utile esercizio 2005 di euro 49,5 milioni.

Fondi del passivo

Fondi rischi ed oneri non riconosciuti e attualizzazione degli accantonamenti

I principi internazionali consentono accantonamenti in bilancio solo con riferimento a obbligazioni in essere per le quali l'impresa ritiene probabile un impiego di risorse economiche ed è in grado di fare una stima attendibile. Conseguentemente è stato eliminato il fondo rischi bancari generali in quanto non compatibile con le stringenti regole dei principi internazionali.

Sempre con riferimento ai fondi per rischi ed oneri, gli IAS/IFRS richiedono che si tenga conto, nella determinazione dell'accantonamento, non solo dell'entità dell'onere ma anche, se significativo, dell'effetto di attualizzazione degli esborsi finanziari che saranno necessari per estinguere l'obbligazione.

Gli stanziamenti effettuati dalla CDP a fronte di impegni contrattuali con il personale e in relazione ai contenziosi in essere sono stati mantenuti al valore precedentemente contabilizzato in quanto l'effetto dell'attualizzazione non è stato ritenuto rilevante. Il conto economico del 2005 ha beneficiato dell'effetto di 550 milioni di euro dovuto alla cancellazione del fondo rischi bancari generali.

TFR

I principi internazionali richiedono che la valutazione dei piani previdenziali a benefici definiti avvenga sulla base della stima attuariale dell'importo che l'impresa dovrà corrispondere al dipendente al momento della risoluzione del rapporto di lavoro.

Il TFR, che rientra tra tali tipologie di benefici, è stato mantenuto al valore determinato sulla base della normativa civilistica in relazione all'esiguo numero di dipendenti interessati da tale forma di retribuzione (il personale assunto a partire dal 12/12/2003, data di trasformazione della CDP in società per azioni) ed in conside-

razione della riforma della previdenza complementare che avrà come conseguenza il quasi integrale trasferimento del TFR al fondo pensione negoziale, a contribuzione definita, selezionato dalla CDP a fine 2006.

Effetto fiscale

L'impatto sul patrimonio netto derivante dalla prima applicazione degli IAS/IFRS è stato calcolato al netto della relativa fiscalità anticipata e differita, determinata in base alla legislazione vigente (ivi compreso il D.Lgs. 38/2005), in particolare:

- l'IRES è stata calcolata con l'aliquota del 33%;
- l'IRAP è stata calcolata applicando l'aliquota del 5,25%.

Complessivamente la rilevazione della fiscalità anticipata e differita ha comportato una rettifica negativa sul patrimonio pari a euro 292,5 milioni, con un effetto negativo sull'utile 2005 pari a 82,4 milioni di euro.