

Cassa depositi e prestiti



GRUPPO CDP

Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata

al 30 giugno 2011



Cassa depositi e prestiti

Relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2011

**Cassa depositi e prestiti S.p.A.
Capogruppo del Gruppo CDP**

SEDE SOCIALE

ROMA - Via Goito, 4

REGISTRO DELLE IMPRESE DI ROMA

Iscrizione al Registro delle Imprese di Roma n. 80199230584

Iscritta presso CCIAA di Roma al n. REA 1053767

CAPITALE SOCIALE

Capitale sociale euro 3.500.000.000,00 interamente versato

Codice Fiscale 80199230584 - Partita IVA 07756511007

SOMMARIO

RELAZIONE INTERMEDIA SULLA GESTIONE DEL GRUPPO

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE

ATTESTAZIONE ai sensi dell'articolo 154-bis del D.Lgs. 58/98

BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO

- STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO
- CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO
- PROSPETTO DELLA REDDITIVITÀ CONSOLIDATA COMPLESSIVA
- PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO
- RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO
- NOTE ILLUSTRATIVE CONSOLIDATE

RELAZIONE INTERMEDIA SULLA GESTIONE DEL GRUPPO

INDICE DELLA RELAZIONE INTERMEDIA SULLA GESTIONE DEL GRUPPO

1. PRESENTAZIONE DEL GRUPPO	8
1.1 PREMESSA.....	8
1.2 COMPOSIZIONE DEL GRUPPO CDP.....	9
1.2.1 Cassa depositi e prestiti S.p.A.....	10
1.2.2 CDP Investimenti SGR S.p.A.....	10
1.2.3 Gruppo Terna	11
1.3 MISSIONE DI CDP	11
1.4 MISSIONE DI CDPI SGR	12
1.5 MISSIONE DEL GRUPPO TERNA	13
1.6 STRUTTURA ORGANIZZATIVA E ORGANICO DI CDP	15
1.7 STRUTTURA ORGANIZZATIVA E ORGANICO DI CDPI SGR.....	15
1.8 STRUTTURA ORGANIZZATIVA E ORGANICO DEL GRUPPO TERNA.....	15
2. IL CONTESTO DI MERCATO	16
2.1 SCENARIO MACROECONOMICO DI RIFERIMENTO	16
2.2 IL MERCATO FINANZIARIO E I TASSI	18
2.3 MERCATO DI RIFERIMENTO E ATTIVITÀ DEL GRUPPO CDP	19
2.3.1 Mercato di riferimento e attività di CDP	19
2.3.2 Mercato di riferimento e attività di CDPI SGR.....	19
2.3.3 Mercato di riferimento e attività di TERNA	23
3. RISULTATI PATRIMONIALI ED ECONOMICI CONSOLIDATI	29
3.1 STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO CONSOLIDATO	29
3.2 CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO CONSOLIDATO	35
3.3 PROSPETTO DI RACCORDO TRA IL PATRIMONIO NETTO E IL RISULTATO DI PERIODO DELLA CAPOGRUPPO E IL PATRIMONIO NETTO E IL RISULTATO DI PERIODO CONSOLIDATI	38
4. PRESIDIO DEI RISCHI	40
4.1 MONITORAGGIO DEI RISCHI NEL GRUPPO CDP.....	40
4.1.1 Monitoraggio dei rischi in CDP.....	40
4.1.2 Monitoraggio dei rischi in CDPI SGR.....	40
4.1.3 Monitoraggio dei rischi nel Gruppo TERNA	41

5. LE PREVISIONI PER L'INTERO ESERCIZIO.....	45
5.1 LE PROSPETTIVE DEL GRUPPO CDP.....	45
5.1.1 Le prospettive di CDP.....	45
5.1.2 Le prospettive di CDPI SGR	45
5.1.3 Le prospettive del Gruppo TERNA	46

1. PRESENTAZIONE DEL GRUPPO

1.1 PREMESSA

La Relazione sulla gestione e i documenti di bilancio di seguito riportati sono stati elaborati in conseguenza dell'accertamento del controllo di fatto nei confronti della società partecipata Terna S.p.A. e del controllo di diritto sulla partecipata CDP Investimenti Società di Gestione del Risparmio S.p.A. ("CDPI SGR").

Ciò ha determinato per Cassa depositi e prestiti S.p.A. ("CDP") l'obbligo di redigere, oltre al bilancio individuale (c.d. bilancio separato), anche un bilancio consolidato. Tale bilancio viene redatto utilizzando gli schemi previsti per i bilanci bancari dalla Circolare Banca d'Italia n. 262 del 22 dicembre 2005 e successivi aggiornamenti, consolidando "linea per linea" attività e passività, costi e ricavi del Gruppo Terna e di CDPI SGR, ancorché queste ultime utilizzino, per il proprio bilancio, schemi diversi, adatti a rappresentare contabilmente la loro specifica realtà; in particolare, Terna utilizza gli schemi previsti dai principi contabili vigenti per le società non finanziarie.

Per rendere omogenei i dati, al fine del consolidamento degli stessi nel bilancio di Gruppo della CDP, è stato quindi richiesto sia a Terna che a CDPI SGR di riclassificare il proprio bilancio in base agli schemi previsti dalla Banca d'Italia per le banche, già adottati da CDP.

Inoltre, al fine di rendere più chiara la lettura dei risultati del periodo del Gruppo CDP, l'analisi della situazione patrimoniale e dei risultati economici consolidati viene proposta sulla base di schemi riclassificati secondo criteri gestionali.

La rappresentazione gestionale ottenuta, pur se formalmente corretta, rappresenta il consolidamento in un unico documento contabile di valori patrimoniali ed economici di società, come nel caso di Terna e CDP, con attività del tutto dissimili; di conseguenza, per ulteriori analisi si rimanda a quanto contenuto nei singoli bilanci separati.

1.2 COMPOSIZIONE DEL GRUPPO CDP

Al 30 giugno 2011 il perimetro di consolidamento include, oltre alla Capogruppo CDP S.p.A., CDPI SGR S.p.A., Terna S.p.A. e le rispettive società controllate e collegate.

CAPOGRUPPO

Denominazione	Sede
Cassa depositi e prestiti S.p.A.	Roma

SOCIETÀ CONSOLIDATE

Denominazioni	Sede	Impresa partecipante	Quota %	Metodo di consolidamento
CDP Investimenti SGR S.p.A.	Roma	CDP S.p.A.	70,00%	integrale
Terna S.p.A.	Roma	CDP S.p.A.	29,85%	integrale
SunTergrid S.p.A.	Roma	Terna S.p.A.	100,00%	integrale
Telat S.r.l.	Roma	Terna S.p.A.	100,00%	integrale
Terna Crna Gora	Podgorica	Terna S.p.A.	100,00%	integrale
Rete Solare S.r.l. (RTS)	Roma	SunTergrid S.p.A.	100,00%	integrale
Nuova Rete Solare S.r.l.	Roma	SunTergrid S.p.A.	100,00%	integrale
Reno Solar 2 S.r.l.	Roma	Nuova Rete Solare S.r.l.	100,00%	integrale
Lira PV S.r.l.	Roma	Nuova Rete Solare S.r.l.	100,00%	integrale
Solar Margherita S.r.l.	Roma	Nuova Rete Solare S.r.l.	100,00%	integrale
Eni S.p.A.	Roma	CDP S.p.A.	26,37%	patrimonio netto
Galaxy S.à.r.l. SICAR	Lussemburgo	CDP S.p.A.	40,00%	patrimonio netto
Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione	Roma	CDP S.p.A.	31,80%	patrimonio netto
Elmed Etudes S.à.r.l.	Tunisi	Terna S.p.A.	50,00%	patrimonio netto
Cesi S.p.A.	Milano	Terna S.p.A.	41,41%	patrimonio netto
Coreso S.A.	Bruxelles	Terna S.p.A.	22,49%	patrimonio netto
CGES	Podgorica	Terna S.p.A.	22,09%	patrimonio netto

Rispetto al 31 dicembre 2010, la variazione del perimetro di consolidamento si riferisce ai seguenti eventi:

- costituzione in data 8 marzo 2011 da parte della controllata SunTergrid S.p.A. della società denominata "Nuova Rete Solare S.r.l." ("NRTS S.r.l.") con capitale sociale di euro 10.000;
- perfezionamento in data 31 marzo 2011 del trasferimento alla RTR Acquisition S.r.l. (società controllata indirettamente da Terra Firma Investment GP 3 Limited) del 100% del capitale sociale di Rete Rinnovabile S.r.l. ("RTR S.r.l.");
- acquisizione in data 18 maggio 2011 da parte di NRTS S.r.l. del 100% delle quote sociali di Reno Solar 2 S.r.l. da TRE S.p.A. – Tozzi Renewable Energy, con capitale sociale di euro 10.000;
- perfezionamento in data 1 giugno 2011 da parte di NRTS S.r.l. dell'acquisizione da SunPower Malta Limited, società soggetta all'attività di direzione e coordinamento di SunPower Corporation, del 100% delle quote sociali di Lira PV S.r.l., società con capitale sociale di euro 10.000;

- acquisizione da parte di NRTS S.r.l., in data 7 giugno 2011, dalla società Margherita S.r.l., dell'intero capitale sociale di Solar Margherita S.r.l., società con capitale sociale pari ad euro 6.504.000;
- costituzione da parte di Terna S.p.A., in data 22 giugno 2011, della società Terna Crna Gora d.o.o., società a responsabilità limitata di diritto montenegrino, con capitale sociale iniziale pari a 2 milioni di euro; tale società a responsabilità limitata di diritto montenegrino ha il compito di condurre le attività relative all'autorizzazione, realizzazione e gestione delle infrastrutture di trasmissione costituenti l'interconnessione elettrica Italia-Montenegro in territorio montenegrino;
- acquisizione da parte di Terna S.p.A. di un'ulteriore quota, pari all'1,5%, di partecipazione nella società Cesi S.p.A.;
- acquisizione da parte di Terna S.p.A. di una quota pari al 22,089% del capitale sociale della società CrnoGorski Elektroprenosni Sistem AD ("CGES"), a seguito del perfezionamento dell'accordo definitivo per la partnership strategica con lo Stato del Montenegro, in qualità di socio di maggioranza, e l'operatore di trasmissione del Montenegro (CGES) stesso, relativo alla realizzazione della nuova interconnessione elettrica Italia - Montenegro e alla partnership strategica TERNA-CGES.

Si evidenzia, inoltre, che la partecipazione in Eni S.p.A., detenuta da CDP già al 31 dicembre 2010, è stata consolidata, per la prima volta nel corso del primo semestre 2011, con il metodo del patrimonio netto. Nel 2010, infatti, il valore di bilancio della partecipazione era stato mantenuto al prezzo di acquisto, in considerazione del fatto che l'acquisizione di un'influenza notevole su Eni da parte di CDP è avvenuta in corrispondenza della fine dell'esercizio 2010, ad esito del perfezionamento dell'operazione di permuta azionaria con il MEF.

1.2.1 Cassa depositi e prestiti S.p.A.

Per informazioni riguardanti il portafoglio di partecipazioni di CDP si rimanda a quanto contenuto nel relativo bilancio separato.

1.2.2 CDP Investimenti SGR S.p.A.

CDPI SGR è stata costituita nel mese di febbraio 2009 per iniziativa di CDP, unitamente all'Associazione delle Fondazioni bancarie e Casse di Risparmio S.p.A. ("ACRI") e all'Associazione Bancaria Italiana ("ABI"). La Società ha sede in Roma e il capitale sociale risulta pari a 2 milioni di euro, interamente versato, di cui il 70% sottoscritto da CDP.

La Società, che nel mese di gennaio 2010 ha ottenuto da Banca d'Italia l'autorizzazione alla prestazione del servizio di gestione collettiva del risparmio, ha come obiettivo quello di dare vita a una piattaforma per il lancio di fondi comuni di investimento immobiliari, destinati all'incremento dell'offerta abitativa.

Nel corso del primo semestre del 2010 CDPI SGR ha inoltre ricevuto da Banca d'Italia l'approvazione del regolamento del suo primo fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso riservato ad investitori qualificati, denominato Fondo Investimenti per l'Abitare. Al 30 giugno 2011 il fondo, giunto al terzo *closing*, risulta sottoscritto per un valore di 1.768 milioni di euro da parte di primari investitori istituzionali italiani quali, oltre a CDP, le principali banche e assicurazioni del Paese e diverse casse di previdenza privatizzate.

Al 30 giugno 2011 non si rilevano partecipazioni detenute da CDPI SGR.

1.2.3 Gruppo Terna

In data 15 settembre 2005 CDP ha acquisito una partecipazione pari al 29,99% del capitale sociale di Terna S.p.A.

Successivamente all'acquisizione, CDP ha accertato una situazione di controllo di fatto nei confronti di Terna, rilevante ai sensi dell'articolo 2359, comma 1, n. 2, del codice civile, quale richiamato dall'articolo 93 del Testo Unico della Finanza.

La verifica effettuata da CDP, in base alla quale è emersa l'esistenza di un controllo di fatto durevole e non determinato da situazioni contingenti e occasionali, è stata fondata sull'analisi dei seguenti elementi:

- a) la composizione e il grado di frazionamento della compagine sociale;
- b) l'andamento delle assemblee di particolare significatività;
- c) la composizione del Consiglio di amministrazione.

Terna S.p.A. è, a sua volta, Capogruppo del Gruppo Terna, la cui composizione è dettagliata nel seguito.

1.3 MISSIONE DI CDP

Per le informazioni riguardanti il ruolo e la missione di CDP, oltre al suo profilo societario, si rimanda a quanto contenuto nel relativo bilancio separato.

1.4 MISSIONE DI CDPI SGR

CDPI SGR ha l'obiettivo di favorire lo sviluppo di progetti economicamente sostenibili di Edilizia Privata Sociale mediante la promozione e la gestione del Fondo Investimenti per l'Abitare, il quale opera come catalizzatore di risorse per il lancio di fondi comuni di investimento immobiliari ed iniziative locali destinati all'incremento di Alloggi Sociali, come definiti dal D.M. 22 aprile 2008, per la locazione a canoni calmierati e la vendita a prezzi convenzionati.

L'Edilizia Privata Sociale si rivolge alla cosiddetta "fascia grigia", ossia a coloro che non possiedono i requisiti per l'assegnazione di alloggi pubblici dell'Edilizia Residenziale Pubblica, non disponendo, allo stesso tempo, di una capacità economica sufficiente per accedere al libero mercato della locazione e/o dell'acquisto. Nella gestione del Fondo Investimenti per l'Abitare (FIA), CDPI SGR opera in assoluta autonomia, nell'interesse dei sottoscrittori, sulla base delle linee strategiche dalla stessa individuate e valutando la fattibilità economica e finanziaria degli investimenti che intende effettuare.

Il Regolamento di gestione del FIA consente di investire esclusivamente in beni di natura immobiliare quali beni immobili, diritti reali immobiliari, azioni o quote di OICR o altri organismi di investimento collettivo del risparmio di tipo immobiliare, SIIQ, partecipazioni in società immobiliari, con due distinte modalità:

- investimento tipico prevalente: partecipazioni di minoranza, ciascuna fino ad un limite massimo del 40% del capitale/patrimonio del veicolo/OICR target partecipato;
- investimento tipico diretto: investimento, limitatamente al 10% del patrimonio del FIA, in deroga al limite del 40%, in beni immobili e diritti reali immobiliari, azioni o quote di OICR o altri veicoli immobiliari.

Secondo quanto previsto dal Documento Programmatico del Fondo, il FIA effettuerà investimenti esclusivamente in fondi locali gestiti da altre SGR ovvero in società veicolo, mentre non saranno effettuati investimenti diretti in immobili o diritti reali immobiliari.

CDPI ha partecipato nel corso del 2010 alla gara a procedura aperta bandita dal Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti (MIT) per l'individuazione delle società di gestione del risparmio alle quali affidare la gestione dei fondi immobiliari chiusi di diritto italiano da costituire ai sensi dell'art. 11 del Piano nazionale di edilizia abitativa di cui al DPCM del 16 luglio 2009; in data 9 giugno 2011 CDPI SGR è risultata aggiudicataria in via definitiva della suddetta gara.

Pertanto nei prossimi mesi, in seguito alla firma dell'accordo di sottoscrizione e alla sua registrazione, si prevede di effettuare una ulteriore chiusura parziale delle sottoscrizioni, dedicata al MIT, per un valore di 140 milioni di euro.

Al 30 giugno 2011 la compagine azionaria di CDPI SGR non è mutata rispetto alla fine del 2010 e continua ad essere così composta:

- CDP, con una quota di partecipazione pari al 70% del capitale sociale;
- ABI, con una quota di partecipazione pari al 15% del capitale sociale;
- ACRI, con una quota di partecipazione pari al 15% del capitale sociale.

1.5 MISSIONE DEL GRUPPO TERNA

Terna - Rete Elettrica Nazionale S.p.A. è un grande operatore di reti per la trasmissione dell'energia elettrica. È gestore e principale proprietario della Rete di Trasmissione Nazionale (RTN) di energia elettrica ad alta tensione.

La Società è responsabile della pianificazione, sviluppo e manutenzione della Rete, coniugando competenze, tecnologie e innovazione in linea con le best practices internazionali. La Società è, inoltre, responsabile in Italia della trasmissione e del dispacciamento dell'energia elettrica sulla rete ad alta e altissima tensione sull'intero territorio e quindi della gestione in sicurezza dell'equilibrio tra la domanda e l'offerta di energia elettrica. La Società è altresì responsabile dell'attività di programmazione e sviluppo della RTN, oltre che della sua manutenzione e del suo sviluppo.

L'assetto attuale è il risultato dell'unificazione tra proprietà e gestione della RTN, avvenuto nel mese di novembre 2005 (come da decreto del Presidente del Consiglio dei ministri dell'11 maggio 2004).

Dal mese di giugno 2004 Terna è una società per azioni quotata alla Borsa Italiana.

Alla data di redazione del presente bilancio l'azionista di maggioranza relativa di Terna S.p.A. è CDP, che detiene il 29,85% del pacchetto azionario.

In base alle periodiche ricognizioni effettuate dalla società, si ritiene che le azioni Terna S.p.A. siano detenute, al 30 giugno 2011, per circa il 67% da azionisti italiani e per il restante 33% da investitori istituzionali esteri, cresciuti di oltre il 50% dall'IPO.

Terna è un Gruppo dalle dimensioni internazionali: ha consolidato la sua posizione a livello mondiale ed è uno dei maggiori player del settore, risultando al primo posto in Europa e settimo al mondo tra i gestori di rete indipendenti.

Terna è anche socio fondatore dell'ENTSO-E, l'importante network europeo dei Gestori di Rete che opera come ente di cooperazione a livello comunitario per promuovere il mercato interno dell'energia e gli scambi transfrontalieri e garantire la gestione coordinata e lo sviluppo delle reti elettriche di trasmissione. All'ENTSO-E partecipano 41 gestori di rete di 34 Paesi con l'obiettivo principale di elaborare codici di rete europei e adottare il piano di sviluppo decennale della rete elettrica a livello comunitario, nonché realizzare le previsioni di medio lungo periodo sull'adeguatezza della capacità di generazione del sistema elettrico.

Le società del Gruppo Terna

Al 30 giugno 2011 il Gruppo Terna include le seguenti società, consolidate integralmente:

- SunTergrid S.p.A. (ex inTERNAtional S.p.A.), Telat S.r.l. e Terna CG, controllate direttamente da Terna S.p.A. con una quota di possesso pari al 100%;
- Rete Solare S.r.l. (RTS) e Nuova Rete Solare S.r.l. (NRTS), società italiane controllate indirettamente tramite SunTergrid S.p.A., con una quota di possesso pari al 100%;
- Reno Solar 2 S.r.l., Lira PV S.r.l., Solar Margherita S.r.l., società italiane controllate indirettamente tramite Nuova Rete Solare S.r.l., con una quota di possesso pari al 100%.

Nell'area di consolidamento del Gruppo rientrano anche la società collegata Cesi S.p.A. (partecipata da Terna al 41,41%), la società a controllo congiunto Elmed Etudes S.àr.l. (partecipata al 50%), la società Coreso S.A. (partecipata al 22,49%) e CrnoGorski Elektroprenosni Sistem AD - CGES (partecipata al 22,09%), tutte valutate con il metodo del patrimonio netto.

La gestione operativa delle società controllate è affidata alla Capogruppo Terna, sulla base di appositi contratti di servizio per assicurare l'assistenza, il coordinamento e la consulenza alle società sia nella fase realizzativa che nella gestione degli impianti (quali richieste di autorizzazioni o provvedimenti di qualsiasi genere, svolgimento di procedure di procurement, gestione contratti e appalti, servizi contabili e finanziari).

1.6 STRUTTURA ORGANIZZATIVA E ORGANICO DI CDP

Per le informazioni riguardanti la struttura organizzativa di CDP, si rimanda a quanto contenuto nel relativo bilancio separato.

1.7 STRUTTURA ORGANIZZATIVA E ORGANICO DI CDPI SGR

Al 30 giugno 2011 l'organico della società è composto da 17 unità¹: tre dirigenti, dieci quadri direttivi e quattro impiegati.

Nella seduta del 7 giugno 2011, il Consiglio di amministrazione della Società ha approvato il Modello Organizzativo di CDP Investimenti SGR S.p.A. ai sensi del D.Lgs. 231/01, di cui è parte integrante il Codice etico adottato dalla Capogruppo CDP.

In materia di controlli interni, la Società ha definito un assetto organizzativo che mira a rilevare, misurare, monitorare e controllare i rischi propri dell'attività svolta, sia con l'attivazione di alcune funzioni di controllo sia mediante la definizione di appositi contratti di esternalizzazione.

Inoltre si segnala che, a far data dal 26 gennaio 2011, la Capogruppo CDP ha avviato l'attività di direzione e coordinamento sulla CDPI SGR.

1.8 STRUTTURA ORGANIZZATIVA E ORGANICO DEL GRUPPO TERNA

Nel corso del primo semestre 2011 non sono state apportate modifiche alla macrostruttura aziendale.

Al 30 giugno 2011 l'organico della Capogruppo Terna risulta composto da 3.527 risorse, rispetto alle 3.468 di fine 2010. Si precisa che alla medesima data, le società controllate non hanno dipendenti e che i dati della Capogruppo, per entrambi i periodi di riferimento, sono riportati al netto delle quiescenze aventi decorrenza 30 giugno 2011 e 31 dicembre 2010.

¹ Di cui due dipendenti di CDP S.p.A. distaccati presso CDPI SGR S.p.A., un dirigente al 50% e un quadro direttivo al 100%.

2. IL CONTESTO DI MERCATO

2.1 SCENARIO MACROECONOMICO DI RIFERIMENTO

La ripresa dell'economia mondiale, che è cresciuta a ritmi sostenuti nel corso del 2010 (con un tasso di crescita del PIL reale pari al 5%), ha mostrato segnali di rallentamento nel primo trimestre 2011 (4,3%), causati, in particolare, dagli effetti negativi del terremoto in Giappone, con le conseguenti perdite in termini di produzione industriale e di fiducia dei consumatori e l'interruzione parziale della *supply chain* che garantiva sinergie importanti tra il Giappone e il resto del mondo.

L'economia statunitense è cresciuta ad un ritmo meno marcato nei primi mesi dell'anno (2,5%), sfavorita dal rincaro dei prezzi delle *commodities* e, in particolare, del prezzo del petrolio. Secondo le recenti stime del FMI², i Paesi emergenti continueranno ad essere il motore della crescita mondiale (con un tasso di crescita del 6,6% nel 2011 e del 6,4% nel 2012), mentre le economie avanzate dovrebbero mostrare tassi più contenuti (2,2% nel 2011 e 2,6% nel 2012). Con riferimento, poi, all'Area euro, cresciuta dell'1,8% nel 2010, il ciclo economico è stato caratterizzato da una fase espansiva relativamente modesta (2% nel corso del primo semestre 2011) mostrando forti eterogeneità tra i vari Paesi.

L'inflazione è tornata a salire a livello mondiale, attestandosi, nel primo trimestre del 2011, intorno al 4% rispetto al 3,1% degli ultimi mesi del 2010, per effetto dei rincari sulle materie prime e delle pressioni dal lato della domanda per consumi di beni alimentari ed energetici, da parte dei Paesi emergenti e delle economie avanzate, sebbene in maniera più marginale nel caso di questi ultimi.

Le condizioni sui mercati finanziari, pur migliorate nel corso del 2010, hanno mostrato nei primi mesi del 2011 una crescita della volatilità complessiva. Le tensioni sui titoli di Stato dei Paesi periferici dell'Area euro, soprattutto della Grecia, sembrano aver condizionato negativamente le aspettative dei mercati. Ulteriori fonti di instabilità sono rappresentate dalla persistente debolezza del mercato immobiliare nelle economie avanzate e dall'affiorare di alcune criticità circa la sostenibilità del debito pubblico statunitense.

² Cfr. World Economic Outlook Update, FMI, 17 Giugno 2011.

In tale contesto, l'Italia ha mostrato una crescita del PIL contenuta, pari all'1,3% nel 2010, con previsioni leggermente inferiori per il 2011 ed una leggera accelerazione nel 2012, mostrando un livello al di sotto della media europea, pari al 2% nel 2011 e all'1,7% nel 2012³. Sulla congiuntura italiana hanno pesato sia la dinamica moderata dei consumi delle famiglie sia la riduzione degli investimenti fissi lordi. La domanda estera, inoltre, che aveva guidato la seppur debole ripresa del 2010, sembra rallentare, con le esportazioni che nell'ultimo trimestre dell'anno hanno decelerato, a fronte di importazioni che continuano a crescere a ritmi elevati. La dinamica dei prezzi risulta ancora contenuta, sebbene nei primi mesi del 2011, spinta dai rialzi dei prezzi dei prodotti energetici e alimentari, l'inflazione sia tornata a salire, con una stima di crescita dei prezzi al consumo pari al 2,4% per il 2011 ed al 2% nel 2012, in linea con le prospettive dell'Area euro.

Il settore industriale presenta una crescita meno robusta rispetto ai principali Paesi europei. Nei primi mesi del 2011, tuttavia, si è registrata una ripresa, anche con riferimento alla competitività delle imprese italiane – misurata in termini di prezzi relativi alla produzione – favorita dal deprezzamento del cambio reale effettivo dell'Euro. Il comparto delle costruzioni ha segnato una frenata degli investimenti, causata dalle condizioni di incertezza sul mercato immobiliare, sebbene l'attività complessiva abbia registrato una debole fase espansiva, continuata anche nei primi mesi del 2011.

Il mercato del lavoro ha iniziato ad evidenziare i primi segnali positivi dopo la contrazione dovuta all'acuirsi della crisi economica, trainato dal settore dei servizi privati a fronte di una flessione nel settore industriale. Le prospettive occupazionali delle imprese migliorano e contestualmente anche il ricorso alla cassa integrazioni guadagni si è ridotta nel corso del primo trimestre del 2011, anche se persistono criticità e il *gap* occupazionale rispetto al periodo pre-crisi risulta ancora ampio.

Con riferimento al settore bancario, si segnala una crescita del volume di impieghi al settore privato, soprattutto verso le imprese, guidato principalmente dall'accresciuta domanda connessa alla ripresa dell'attività economica. Come sottolineato dall'indagine *Bank Lending Survey*, l'accesso al credito sembra essere migliorato complessivamente nel corso del 2011, mentre permangono condizioni relativamente restrittive per il segmento delle PMI. Nel complesso ha inciso sul settore la grande prudenza negli impieghi da parte di tutti gli istituti,

³ Cfr. Bollettino Economico della Banca d'Italia, n. 64, aprile, 2011.

derivante da una dinamica della raccolta ristagnante e dalle prospettive contenute di aumenti di redditività.

2.2 IL MERCATO FINANZIARIO E I TASSI

Nell'Area euro, a fronte della ripresa dell'attività produttiva e al conseguente rialzo dei prezzi, nei primi mesi del 2011 la BCE ha deciso di alzare di 50 punti base il tasso di riferimento sulle operazioni di rifinanziamento, portandolo all'1,50%. Pur rimanendo in un contesto di politica monetaria relativamente accomodante, la banca centrale ha intrapreso un sentiero di "stretta vigilanza" in relazione soprattutto alla dinamica dei prezzi. Contestualmente, i tassi Euribor a 3 e a 6 mesi sono cresciuti gradualmente, attestandosi a metà del 2011, rispettivamente, all'1,57% e all'1,8%, mostrando, rispetto all'inizio dell'anno, un aumento per entrambe le scadenze pari a circa mezzo punto percentuale.

Negli Stati Uniti la politica monetaria rimane espansiva, con i principali riferimenti dei tassi ancorati ai livelli dei mesi precedenti. Il tasso sui fondi federali, infatti, secondo le aspettative rimarrà ai livelli attuali (tra lo 0% e lo 0,25%) per un periodo non breve.

I rendimenti dei titoli pubblici in tutte le principali economie avanzate sono cresciuti stabilmente nel 2011, avendo incorporato le aspettative dei mercati circa la prospettive positive di crescita dell'economia.

Sul mercato delle valute, dall'inizio dell'anno l'euro si è apprezzato rispetto a tutte le principali monete e, in particolare, è continuato il periodo di relativa forza rispetto al dollaro, a seguito di una fase di recupero della moneta americana determinata principalmente dalle tensioni sui titoli periferici europei. L'apprezzamento dell'euro, tuttavia, pur contribuendo a mantenere alta la credibilità del sistema monetario, ha inciso negativamente sulla dinamica delle esportazioni soprattutto nei Paesi periferici, caratterizzati da specializzazioni produttive fortemente sensibili ai fattori di competitività di prezzo.

L'andamento dei mercati azionari è stato caratterizzato da un fase di rialzo, con un'accentuata volatilità, mostrando, però, in Europa, e soprattutto in Italia, recuperi più contenuti. L'indice generale di borsa italiano è risultato in aumento nei primi mesi del 2011, sebbene tale progresso si sia riassorbito nel corso del semestre, a fronte degli accresciuti timori sulla crisi del debito internazionale, delle tensioni relative alla cosiddetta "primavera araba" e all'incertezza derivante

dagli effetti del terremoto in Giappone sulla ripresa internazionale.

2.3 MERCATO DI RIFERIMENTO E ATTIVITÀ DEL GRUPPO CDP

2.3.1 Mercato di riferimento e attività di CDP

Per le informazioni riguardanti il mercato di riferimento e l'attività di CDP nel corso del primo semestre 2011, si rimanda a quanto contenuto nel relativo bilancio separato.

2.3.2 Mercato di riferimento e attività di CDPI SGR

La SGR opera, in generale, nel settore immobiliare residenziale e, nello specifico, nel settore dell'Edilizia Privata Sociale (EPS). I destinatari dei progetti di EPS sono rappresentati dalle categorie sociali svantaggiate, con livelli di reddito medio basso (come definite nel decreto-legge 112/2008), costituite da nuclei familiari a basso reddito, giovani coppie e anziani in condizioni socio-economiche svantaggiate, studenti fuori sede, immigrati con regolare permesso di soggiorno. L'EPS si inserisce in tale contesto, con la finalità di soddisfare il bisogno di abitazione con nuovi modelli di finanziamento e con attori che gestiscono le politiche abitative secondo criteri e modalità innovative.

Nel decennio compreso tra il 1998 ed il 2008, infatti, in quasi tutti i maggiori Paesi europei - come in buona parte del resto del mondo - i prezzi delle case hanno subito un forte incremento, anche grazie all'espansione del credito nel settore immobiliare e a politiche di incentivo alla proprietà della casa. In Italia come in Europa, nel corso del decennio appena trascorso le difficoltà di accesso all'abitare sono cresciute, soprattutto per le famiglie non proprietarie di abitazioni.

Questo fenomeno, coniugandosi con un'evoluzione non favorevole del contesto economico per la cosiddetta classe media, ha fatto sì che il tema del *social housing*, inteso in senso lato come l'insieme delle iniziative pubbliche e private volte a favorire l'accesso alla casa, acquisisse ulteriore rilevanza a livello europeo. I sistemi di *social housing* a livello internazionale sono in una fase di trasformazione che appare in generale orientata ad un crescente coinvolgimento di soggetti privati e ad una più puntuale individuazione del target e dei bisogni dei beneficiari. Quest'ultimo aspetto non implica necessariamente una riduzione dell'area di attenzione - che sarebbe in contrasto con l'estensione a nuove fasce di popolazione delle difficoltà di accesso al mercato - bensì la crescente

consapevolezza che a fronte di bisogni diversificati siano necessari strumenti altrettanto differenziati. Due gli approcci alternativi che è possibile ravvisare nei diversi Paesi europei in tema di *social housing* e di dotazione di edilizia sociale:

1. "*approccio universale*", secondo il quale il diritto alla casa è garantito dallo Stato e l'*housing* sociale funge da calmieratore del mercato;
2. "*approccio mirato*" in base al quale lo Stato interviene a compensare le mancanze o i fallimenti di mercato.

L'Italia presenta un'ampia diffusione della proprietà della prima abitazione o di forme di comodato d'uso della stessa. Il numero totale di famiglie in affitto nel nostro Paese (4,7 milioni) approssima quello delle famiglie in affitto sociale in Gran Bretagna (5,1 milioni) ed in Francia (4,3 milioni). La percezione di un non facile accesso al mercato della casa appare peraltro anche riconducibile al fatto che le abitazioni in affitto sociale nel nostro Paese sono poco meno di un milione e mezzo, in un contesto di crescenti difficoltà delle famiglie con livelli di reddito intermedi.

L'intervento legislativo alla base dell'emanazione del Piano nazionale di edilizia abitativa in Italia ha introdotto come prima linea di intervento l'avvio del SIF, ovvero un sistema organico di fondi immobiliari finalizzato al finanziamento dell'edilizia privata sociale, volto ad incrementare l'offerta di Alloggi Sociali sul territorio ed i relativi servizi, mediante modalità di attuazione innovative per questo segmento di intervento e significative risorse private. Tale sistema si pone le seguenti finalità:

- contributo alla riduzione del disagio abitativo per quei nuclei familiari, richiamati nell'art. 11 del D.L. 112 del 2008 e definiti come socialmente sensibili, che incontrano difficoltà nell'accesso al libero mercato della locazione, ma che allo stesso tempo sono al di sopra della soglia di reddito che dà diritto all'assegnazione di un alloggio in regime totalmente sovvenzionato;
- sostenibilità economica e superamento del finanziamento a fondo perduto, mediante un modello finanziario e societario innovativo, trasparente e soggetto a vigilanza periodica;
- integrazione degli interventi di EPS con il governo del territorio e con le politiche della casa, anche al fine di sollecitare la progettualità ed il cofinanziamento locale in misura almeno pari al 60% del valore patrimoniale delle iniziative;
- realizzazione di alloggi di elevata qualità costruttiva, ambientale e gestionale, anche per contenere i costi di gestione e di produzione e

ottenere un'adeguata remunerazione del capitale investito nel lungo termine.

LE ATTIVITÀ DI CDPI SGR

Nel corso del primo semestre del 2011 CDPI ha raggiunto importanti risultati sui tre principali fronti di operatività della Società:

- attività di investimento delle risorse del FIA;
- processo di sottoscrizione delle quote del Fondo;
- attività di promozione del settore dell'edilizia privata sociale e di relazioni territoriali.

Per quanto attiene l'attività di individuazione ed analisi delle potenziali opportunità di investimento, nel primo semestre 2011 sono state presentate alla Società 7 manifestazioni d'interesse ad avviare un'istruttoria; tali manifestazioni si aggiungono a quelle ricevute nel corso del 2010, per un totale di 23 manifestazioni d'interesse. Di queste, 4 sono tuttora in corso di analisi e 6 sono state ritenute non idonee al prosieguo dell'analisi investimenti, mentre per le residue 13 iniziative è stata avviata istruttoria formale. L'esito delle istruttorie è il seguente:

- 2 delibere definitive di sottoscrizione;
- 7 delibere preliminari (o "plafond") non vincolanti;
- 3 istruttorie in corso;
- 1 istruttoria decaduta.

Nel corso del semestre sono state inoltre approvate dal Consiglio di amministrazione sei delibere plafond relative ad impegni preliminari non vincolanti di sottoscrizioni di quote di fondi target, per complessivi 204 milioni di euro.

Il team di investimento della SGR ha inoltre monitorato – in conformità alle procedure interne – la fase di avvio di operatività del Fondo Polaris Parma Social House, che al 30 giugno 2011 resta l'unico fondo sottoscritto dal FIA. Si prevede, inoltre, di addivenire nel secondo semestre alla sottoscrizione da parte del FIA delle quote del Fondo Abitare Sociale 1, oggetto di delibera di investimento nel mese di dicembre 2010.

Per quanto concerne l'attività di *fund raising* del FIA, in data 30 giugno 2011 è stata effettuata la Terza Chiusura Parziale delle sottoscrizioni, alla quale hanno

preso parte alcune fra le principali Casse previdenziali private aderenti all'Adepp (Associazione degli Enti di Previdenza Privati) per complessivi 98 milioni di Euro, portando alla data della presente relazione l'ammontare sottoscritto del FIA ad 1.768 milioni di euro. È prevista entro la fine dell'esercizio in corso un'ulteriore tranche di sottoscrizioni da parte delle Casse di previdenza privatizzate con cui la SGR ha avviato l'attività di commercializzazione delle quote del Fondo, con l'obiettivo di raggiungere il target di 2 miliardi di euro di patrimonio sottoscritto del FIA.

Inoltre, in data 9 giugno la SGR è risultata aggiudicataria in via definitiva del bando di gara promosso dal MIT per l'individuazione delle società di gestione del risparmio alle quali affidare la gestione dei fondi immobiliari chiusi di diritto italiano da costituire ai sensi dell'art. 11 del Piano nazionale di edilizia abitativa. Pertanto nei prossimi mesi si prevede di effettuare una ulteriore chiusura parziale delle sottoscrizioni, dedicata al MIT per 140 milioni di Euro; il MIT sottoscriverà quote di classe B del Fondo, che sono caratterizzate da medesimi diritti amministrativi e patrimoniali delle quote di classe A, fatta eccezione per (i) il potere di nomina del Presidente del Comitato Consultivo, (ii) il meccanismo di "congelamento" della relativa partecipazione al Fondo esercitabile in caso di sostituzione della SGR da parte dei competenti organi del Fondo ovvero di inadempimento da parte della stessa agli obblighi assunti con il contratto di sottoscrizione e (iii) un reporting specifico relativo all'attività di gestione svolta da CDPI in conformità alle previsioni del bando di gara.

Sul lato della promozione del settore dell'edilizia privata sociale e di relazioni territoriali, la Società ha definito ed avviato un programma di divulgazione delle modalità di funzionamento del SIF previsto dal Piano Casa e del ruolo del FIA finalizzato a presentare e sollecitare le opportunità che lo stesso può generare per i diversi operatori ed enti attivi nel settore dell'EPS.

Nell'ambito dell'attività di individuazione di nuove opportunità di investimento per il FIA, nel primo semestre 2011 è stato avviato il rapporto di consulenza con Fondazione Housing Sociale ("FHS"). Tale accordo strategico ha l'obiettivo facilitare lo *scouting* e lo sviluppo di progetti di EPS a livello locale, sino al momento della presentazione di una manifestazione di interesse a CDPI.

Infine, il Consiglio di amministrazione della SGR ha deliberato nella seduta del 7 giugno 2011 la sospensione dell'attività di consulenza rivolta agli enti locali per la valorizzazione dei relativi patrimoni immobiliari. L'attività non è mai stata materialmente avviata dalla Società e la decisione di sospendere la stessa è stata

assunta alla luce della previsione nel Piano industriale di CDP del potenziamento della propria attività di supporto agli enti pubblici in materia immobiliare, anche al fine di permettere alla SGR di concentrarsi sugli investimenti.

2.3.3 Mercato di riferimento e attività di TERNA

IL FABBISOGNO ENERGETICO IN ITALIA

Nel primo semestre 2011 la richiesta di energia elettrica è stata, secondo i dati provvisori, pari a 165.404 GWh, con un incremento dell'1,6% rispetto al corrispondente periodo del 2010. Tuttavia, ai fini di un confronto omogeneo dei dati con il primo semestre 2011, a parità di giorni e di temperatura, occorre considerare diversi elementi. L'influenza del calendario può essere in questo caso trascurata poiché il primo semestre ha presentato lo stesso numero di giorni lavorativi, 125, nel 2010 e nel 2011. Si sono viceversa osservate condizioni climatiche leggermente diverse: il 2011 ha annoverato i primi tre mesi mediamente sugli stessi valori di temperatura del corrispondente periodo del 2010, mentre i secondi tre mesi del semestre sono risultati leggermente più caldi. L'effetto complessivo della temperatura nel primo semestre 2011 è stato, mediamente, di rallentare la domanda di energia elettrica. Rettificando, pertanto, dal solo effetto di temperatura, la variazione della domanda elettrica risulterebbe pari all'1,8%.

LA PRODUZIONE DI ENERGIA ELETTRICA

Secondo i dati provvisori, nel primo semestre 2011 la produzione nazionale netta si è incrementata dell'1% rispetto ai valori del corrispondente periodo dell'anno precedente. Disaggregando per le principali fonti i dati relativi alla produzione al netto dei servizi ausiliari, si evidenzia nel periodo in esame un incremento della produzione termoelettrica pari al 2% rispetto al primo semestre 2010.

Nei primi sei mesi del 2011, la produzione idroelettrica si è viceversa sensibilmente ridotta nei confronti del primo semestre 2010, registrando una flessione dell'10,7%, al netto dei consumi per servizi ausiliari.

La produzione netta ottenuta da fonti rinnovabili eolica, fotovoltaica e geotermoelettrica, poi, risulta in vivace aumento rispetto al 2010 (+27,8% complessivamente).

DISPACCIAMENTO E COMMERCIALE

Esercizio elettrico

Nel primo semestre 2011 i valori di picco mensile sono rimasti per la totalità dei mesi inferiori a quelli dei rispettivi mesi dell'anno precedente, per effetto della penetrazione della produzione da fonte rinnovabile (fotovoltaica) su reti di distribuzione. È in corso di valutazione l'incidenza, in termini di partecipazione alla punta di tale produzione, per l'intero semestre.

Al momento il massimo valore di fabbisogno in potenza, nel primo semestre 2011, si è registrato il 25 gennaio alle ore 19 con una quota pari a 52.010 MW; il massimo valore nello stesso periodo del 2010, invece, si era registrato il 26 gennaio alle ore 18 con 52.164 MW. La massima punta di carico nel periodo considerato, pertanto, ha subito un decremento dello 0,3% nel primo semestre del 2011 rispetto al medesimo periodo del 2010.

Copertura del fabbisogno

I processi di previsione e coordinamento delle manutenzioni applicati da Terna hanno consentito nel corso del primo semestre 2011 la copertura del fabbisogno con adeguati margini di riserva.

Per quanto concerne lo scambio con l'estero, nei primi 6 mesi dell'anno in corso il differenziale di prezzo medio orario tra mercato elettrico italiano e mercati elettrici francese e tedesco, ha registrato, rispetto all'analogo periodo dello scorso anno, un valore inferiore di circa il 17% (15 €/MWh rispetto a 18 €/MWh). Tale dinamica di prezzi ha determinato un decremento del saldo netto degli scambi commerciali con l'estero rispetto allo stesso periodo dello scorso anno per circa 2,6 TWh in meno di energia importata.

Approvvigionamento delle risorse di dispacciamento

Con riferimento al mercato MSD, Terna ha operato nella fase di programmazione, che si svolge nel giorno precedente a quello di flusso, acquistando e vendendo energia rispettivamente per circa 2,4 TWh e 2,3 TWh, per un esborso complessivo netto pari a 369 milioni di euro. I volumi in acquisto e vendita relativi alla fase di bilanciamento in tempo reale risultano rispettivamente pari a 1,9 TWh e 5,9 TWh corrispondenti ad un onere netto pari a 30 milioni di euro.

A valle del tempo reale Terna procede alla verifica della corretta esecuzione delle obbligazioni commerciali da parte degli operatori, sia della generazione sia della domanda. A tal fine vengono acquisite, con il supporto delle imprese distributrici, le misure di ciascun punto d'immissione e di prelievo e vengono calcolate le differenze rispetto ai programmi definiti in esito ai mercati dell'energia. Tali

differenze, dette sbilanciamenti, vengono valorizzate in accordo agli algoritmi definiti dal quadro regolatorio. L'onere netto risultante dalla valorizzazione degli sbilanciamenti e delle transazioni in acquisto e in vendita eseguite da Terna su MSD viene addebitato pro quota a ciascun consumatore tramite l'apposito corrispettivo UPLIFT.

Tale corrispettivo, in base a quanto stabilito da AEEG con le delibere nn.111/06 e 314/06, a partire da gennaio 2007, viene determinato da Terna trimestralmente, entro il primo mese di ogni trimestre, sulla base della previsione degli oneri e dei prelievi nel trimestre in oggetto. Nel suddetto computo vengono comprese le differenze tra stima e consuntivo occorse nel trimestre precedente, nonché il saldo derivante dalla regolazione dei corrispettivi di utilizzo della capacità di trasporto (CCT), degli strumenti di copertura contro il rischio di volatilità del corrispettivo di utilizzo della capacità di trasporto (CCC), dei diritti di capacità di trasporto sull'interconnessione (DCT) e del servizio di importazione virtuale.

RETE DI TRASMISSIONE NAZIONALE

La consistenza degli impianti del Gruppo Terna al 30 giugno 2011, confrontata con la situazione al 31 dicembre 2010, è di seguito riportata:

Consistenze	Gruppo Terna		
	30/06/2011	31/12/2010	Variazione
Stazioni <i>n.</i>	445	431	14
Trasformatori <i>n.</i>	630	634	-4
<i>MVA</i>	124.547	125.571	-1.024
Stalli <i>n.</i>	4.834	4.825	9
Linee <i>km</i>	57.567	57.638	-71
Terne <i>n.</i>	4.000	3.981	19
<i>km</i>	63.521	63.578	-57

Stazioni

Relativamente alle stazioni le principali variazioni consistono nell'attivazione di 14 nuove stazioni, di cui:

- n. 4 a 380 kV: Le Rose (FI), Aprilia (LT), Deliceto (FG) e Troia (FG);
- n. 3 a 220 kV: Salvemini (TO), Gerbido (TO) e Torino Nord (TO);
- n. 7 a 132-150 kV: Canaro (RO), Sant'Alberto (FI), San Vittore (FR), San Martino in Pensilis (CB), Marianopoli (CL), Cammarata (AG) e Serramanna (VS).

Trasformatori

Relativamente ai trasformatori si segnala:

- il potenziamento di 2 macchine 220/132 kV esistenti (per complessivi 267 MVA) con altrettante nuove macchine (per complessivi 410 MVA) nelle stazioni di Bussoleto San Salvar e Castelbello;
- la disconnessione dalla rete di 2 macchine 380/220 kV (per complessivi 800 MVA) nella stazione di Poggio a Caiano;
- la dismissione di 2 macchine 220/132 kV e di 1 macchina 220/60 kV (per complessivi 410 MVA) nelle stazioni di Este e Tavarnuzze.

Elettrodotti

Relativamente agli elettrodotti le variazioni principali consistono nell'attivazione delle nuove linee Gerbido - Salvemini 220 kV, Salvemini - Torino Ovest 220 kV e Canaro - Canaro c.le 132 kV (per la Capogruppo), Siniscola 2 - Buzzi Unicem 150 kV e CP Imperia - Imperia RFI 132 kV (per la controllata TELAT), per complessivi 8,2 km circa.

A queste si aggiungono le variazioni - per la controllata TELAT - conseguenti al riassetto della rete 60 kV a sud di Napoli (tuttora in corso) che hanno portato nel semestre una riduzione di circa 21 km di linee in esercizio.

Si evidenzia che le consistenze degli elettrodotti della Capogruppo e della controllata TELAT tengono conto della cessione infragruppo avvenuta nel semestre di 25 linee per complessivi 280 km da TELAT a Terna.

Piano di sviluppo

Il 28 gennaio 2011, conformemente a quanto previsto dal D.M. del 20 aprile 2005, il Piano di Sviluppo edizione 2011 è stato inviato alle Autorità competenti per l'approvazione.

Lo stesso piano (PdS 2011) era stato approvato dal CdA di Terna in data 16 dicembre 2010 ed aveva precedentemente ricevuto parere favorevole da parte il Comitato di Consultazione degli Utenti⁴ (in data 4 novembre relativamente ai nuovi interventi di sviluppo e in data 15 dicembre 2010 per il Piano di Sviluppo nel suo complesso).

⁴ Il Comitato di Consultazione degli Utenti, istituito con DPCM 11.05.2004 in base a quanto previsto dall'Autorità Garante della Concorrenza e del mercato con Decisione n. 14542 del 4 agosto 2005, formula un parere non vincolante sul Piano di Sviluppo.

Nella nuova edizione del PdS sono state recepite le prescrizioni che hanno accompagnato la Decisione Finale del Ministero dello Sviluppo Economico (MSE) di approvazione del PdS 2010⁵.

Il PdS 2011 conferma la struttura della precedente edizione, ossia due sezioni: Piano di Sviluppo 2011 – Sezione I, contenente le nuove esigenze di sviluppo che si sono evidenziate nel corso del 2010, (tale sezione, ai sensi del D. Lgs. 152/06, è assoggetta alla procedura Valutazione Ambientale Strategia avviata in data 18 ottobre 2010); Stato di avanzamento Piani precedenti – Sezione II in cui è illustrato lo stato di avanzamento degli interventi previsti nei precedenti Piani di Sviluppo già approvati e confermati nel corrente Piano.

In particolare, nella prima sezione viene dato risalto allo sviluppo della rete per favorire la produzione da fonti rinnovabili (ai sensi del Piano di Azione Nazionale) e all'evoluzione della rete europea.

Il Piano di Sviluppo Europeo (edizione 2010) è stato redatto in ambito ENTSO-E⁶ e vede Terna direttamente coinvolta nell'ambito dei Regional Forum: Continental Central South (di cui Terna è coordinatore e membro) e Continental South East (di cui Terna è membro).

Il PdS 2011 prevede investimenti per circa 3,8 miliardi di euro nel periodo 2011-2015 e 3,7 miliardi di euro nei successivi 5 anni; l'attuazione del PdS porterà un incremento della consistenza della RTN per circa 5.400 km di nuove linee e 141 nuove stazioni per una nuova capacità di trasformazione pari a circa 44.800 MVA.

Procedura di VAS del PdS 2010

In data 18 marzo 2011, è stata avviata la fase di consultazione della proposta di Piano e relativo Rapporto Ambientale.

Il processo di approvazione da parte del MSE prevede l'acquisizione di un parere motivato VAS, espresso dal Ministero dell'Ambiente e della Tutela del Territorio e del Mare di concerto con il Ministero per i Beni e le Attività Culturali. Contestualmente al decreto di approvazione, il Ministero dello Sviluppo Economico dovrà redigere una Dichiarazione di sintesi, nella quale esplicitare se e come ha inteso recepire le osservazioni eventualmente contenute nel parere motivato del Ministro dell'Ambiente e della Tutela del Territorio e del Mare, espresso di concerto con il Ministro per i Beni e le Attività Culturali.

⁵ In data 15 marzo 2011, il Ministero dello Sviluppo Economico (MSE) ha approvato, ai sensi del Decreto Legislativo n. 152 del 3 aprile 2006 e successive modifiche ed integrazioni, il Piano di Sviluppo 2010 (PdS) rendendo nota la decisione finale con pubblicazione sulla Gazzetta Ufficiale n. 62 del 16 marzo 2011.

⁶ ENTSO-E (European Network of Transmission System Operators for Electricity) è l'organismo di cooperazione rafforzata dei Gestori di rete a livello comunitario.

Attività realizzate

Le principali realizzazioni del primo semestre del 2011, tuttora in corso, hanno il fine di ridurre le congestioni di rete, allacciare i nuovi impianti elettrici (soprattutto da fonte rinnovabile) e rendere la RTN più affidabile, con una sempre maggiore attenzione all'ambiente e alla sicurezza.

Di seguito si sintetizzano i principali lavori in corso:

- nuovo collegamento sottomarino a 380 kV "SORGENTE – RIZZICONI": sono stati aperti i cantieri e sono in fase avanzata di realizzazione le opere civili delle stazioni di Scilla (Calabria) e Sorgente (Sicilia); è stato aperto il cantiere e sono in corso i lavori di sistemazione del sito della stazione di Villafranca (Sicilia). Sono in avanzato stato realizzativo i lavori relativi alle tre stazioni 380 kV di cui sopra; in particolare a Scilla sono iniziati i montaggi elettromeccanici ed elettrici, presso la SE 380 kV di Rizziconi si stanno svolgendo i lavori per l'ampliamento. È tuttora in corso la progettazione esecutiva finalizzata all'avvio della posa in opera del cavo sottomarino e terrestre 380 kV in doppia terna. Sono stati aperti i cantieri relativi alle opere preliminari alla realizzazione della galleria di Favazzina e i cantieri degli elettrodotti 380 kV (parte aerea) lato Calabria;
- stazioni 380 kV per la connessione di impianti da fonte rinnovabile: tra il 2009 e il 2010 sono stati aperti i cantieri relativi a stazioni a 380 kV funzionali alla riduzione delle congestioni ed alla connessione di nuovi impianti di produzione da fonte rinnovabile ubicate nelle aree di Maida, Bisaccia, Deliceto, Troia, Brindisi Sud, Castellaneta, Tuscania e Rotello. Nel 2010 si sono conclusi i lavori nelle stazioni di Maida e Bisaccia. Nel primo quadrimestre 2011 si sono conclusi i lavori nelle stazioni di Deliceto e Troia, nel secondo quadrimestre è prevista l'attivazione della seconda fase della stazione di Brindisi sud;
- razionalizzazione 380 kV in provincia di Lodi: sono stati aperti i cantieri per la costruzione di due nuove stazioni elettriche a 380 kV nei comuni di Chignolo Po e di Maleo e per la realizzazione di un nuovo collegamento in doppia terna a 380 kV lungo la direttrice "La Casella – Caorso". È prevista la conclusione dei lavori delle stazioni entro dicembre 2011, mentre quelli della linea entro il primo trimestre 2012;
- elettrodotto 380 kV "Casellina – Tavernuzze – S. Barbara": in fase di conclusione i lavori relativi alla posa dei cavi 380kV. Nel secondo quadrimestre 2011 sono stati conclusi i lavori relativi alla prima terna di cavi, nel corso del terzo quadrimestre si concluderanno i lavori relativi alla seconda terna;

- Val d'Ossola Sud – cavi di Borgomanero: in corso di realizzazione le attività di perforazione in microtunneling, all'interno dei quali verranno posati i cavi.

3. RISULTATI PATRIMONIALI ED ECONOMICI CONSOLIDATI

Di seguito viene analizzata la situazione contabile al 30 giugno 2011 del Gruppo CDP. Con l'obiettivo di rendere più chiara la lettura dei risultati del periodo, l'analisi dei prospetti di Stato patrimoniale e i risultati economici viene proposta sulla base di schemi riclassificati secondo criteri gestionali.

Le riclassificazioni operate hanno avuto principalmente a oggetto:

- l'allocazione, in voci specifiche e distinte, degli importi fruttiferi/onerosi rispetto a quelli infruttiferi/non onerosi;
- la revisione dei portafogli ai fini IAS/IFRS con la loro riclassificazione in aggregati omogenei.

Per informazioni dettagliate sui risultati patrimoniali ed economici, si rimanda, comunque, a quanto contenuto nei relativi bilanci separati delle società del Gruppo CDP, dove peraltro sono riportate tutte le informazioni contabili e le analisi sull'andamento gestionale delle società.

Con riferimento ai risultati complessivi del Gruppo CDP, si rileva un apporto limitato di CDPI SGR, stante anche il recente avvio della relativa operatività.

3.1 STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO CONSOLIDATO

I dati di seguito riportati espongono la rappresentazione del Gruppo CDP, con specifica evidenza degli apporti derivanti dalle società del perimetro finanziario (CDP e CDPI SGR) e non finanziario (Gruppo Terna). La differenza tra i risultati consolidati e la somma dei contributi dei due perimetri è spiegata da elisioni e rettifiche di consolidamento.

Stato patrimoniale riclassificato consolidato

(milioni di euro)

ATTIVO	30/06/2011			31/12/2010	Variazione (perc.)
	Gruppo CDP	<i>di cui perimetro finanziario</i>	<i>di cui perimetro non finanziario</i>	Gruppo CDP	
Disponibilità liquide e depositi interbancari	130.416	129.387	1.029	128.050	1,8%
Crediti verso clientela e verso banche	95.325	95.825	-	91.955	3,7%
Titoli di debito	5.967	5.967	0	5.464	9,2%
Partecipazioni e titoli azionari	17.351	18.683	63	17.344	0,0%
Attività di negoziazione e derivati di copertura	1.287	1.024	264	1.440	-10,6%
Attività materiali e immateriali	11.094	202	8.620	10.774	3,0%
Ratei, risconti e altre attività non fruttifere	2.842	2.843	2	2.963	-4,1%
Altre voci dell'attivo	2.213	570	1.643	2.947	-24,9%
Totale dell'attivo	266.495	254.502	11.621	260.937	2,1%

Al 30 giugno 2011 l'attivo patrimoniale del Gruppo CDP si attesta a oltre 266 miliardi di euro, in crescita del 2% circa rispetto alla fine del 2010.

Tale variazione positiva è prevalentemente da ricondurre all'aumento rilevato sulla voce "Crediti verso clientela e verso banche" (riferita alla Capogruppo), che registra una vivace crescita rispetto alla fine del 2010 (+4%); tale aggregato si attesta a quasi 95 miliardi di euro in virtù sia del volume di nuova operatività effettuata nel semestre (principalmente relativa a finanziamenti a favore delle imprese e per il supporto all'economia), sia dell'entrata in ammortamento dei prestiti concessi in anni pregressi (con riferimento ai finanziamenti concessi agli enti pubblici).

Lo stock relativo alle disponibilità liquide, pressoché interamente di competenza della Capogruppo CDP, ha superato la soglia dei 130 miliardi di euro (+2% rispetto a fine 2010), grazie al flusso di raccolta netta positiva rilevato sul Risparmio Postale nel corso del semestre. In tale aggregato, inoltre, rientrano in misura residuale i depositi a breve di pertinenza del Gruppo Terna, pari a oltre 1 miliardo di euro, in significativo progresso rispetto ai 156 milioni di fine 2010.

Per quanto riguarda la voce "Titoli di debito", il saldo al 30 giugno 2011 risulta pari a 6 miliardi di euro, in crescita del 9% rispetto al valore di fine 2010; tale variazione positiva è da ricondurre, principalmente, agli acquisti, da parte della Capogruppo, di titoli obbligazionari indicizzati all'inflazione nel corso del semestre, la cui sottoscrizione è finalizzata alla copertura gestionale della componente di indicizzazione all'inflazione dei Buoni postali inflation linked.

La voce "Partecipazioni e titoli azionari" risulta sostanzialmente in linea rispetto a dicembre 2010, attestandosi sopra quota 17 miliardi di euro. Con riferimento al saldo di pertinenza della Capogruppo (pari quasi a 19 miliardi di euro), la lieve variazione (positiva per 31 milioni di euro) consegue ai tiraggi a valere sui fondi comuni e veicoli di investimento sottoscritti da CDP. Per il Gruppo Terna si registra, invece, una variazione positiva pari a 38 milioni di euro, per effetto degli incrementi connessi alle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto e principalmente dell'acquisizione della partecipazione in CGES per un valore di circa 35 milioni di euro.

Il saldo della voce "Attività di negoziazione e derivati di copertura" è passato da oltre 1,4 miliardi di euro a circa 1,3 miliardi di euro (-11% circa), con una variazione spiegata dall'effetto combinato della diminuzione del saldo ascrivibile alla Capogruppo per 199 milioni ed all'incremento del saldo riferito al Gruppo Terna (+47 milioni). In tale voce rientra il fair value, se positivo, degli strumenti derivati di copertura, comprese le coperture gestionali non riconosciute come tali ai fini contabili. Nello specifico, per la Capogruppo CDP, al 30 giugno 2011, tale voce risente della flessione registrata sul fair value degli strumenti derivati di copertura di passività, a fronte di un corrispondente riduzione di fair value della raccolta oggetto di copertura. Inoltre l'andamento beneficia, seppur in misura residuale, dell'incremento del fair value delle opzioni acquistate a copertura della corrispondente componente opzionale dei Buoni equity linked (Buoni indicizzati a scadenza e Buoni *Premia*). Per il Gruppo Terna, la variazione positiva è da ricondurre all'incremento del fair value degli strumenti derivati sottoscritti a copertura delle obbligazioni emesse e del mutuo in essere con la Banca Europea per gli Investimenti.

In merito alla voce "Attività materiali ed immateriali", il saldo complessivo risulta pari a oltre 11 miliardi di euro, in aumento del 3% rispetto alla fine del 2010 e risulta pressoché di totale competenza del perimetro non finanziario. Il saldo di pertinenza del Gruppo Terna, infatti, risulta pari quasi a 9 miliardi di euro (8 miliardi di euro circa a fine 2010), ed è relativo ad attività materiali per oltre 8 miliardi di euro ed a attività immateriali per 500 milioni di euro; la variazione rilevata rispetto a fine 2010 è imputabile alle ordinarie movimentazioni intervenute nel periodo per investimenti, disinvestimenti e ad ammortamenti. Gli investimenti complessivi effettuati dal Gruppo Terna nel primo semestre 2011 sono stati pari a oltre 500 milioni di euro (pressoché interamente riferiti a immobili, impianti e macchinari), lievemente in crescita rispetto al medesimo periodo del 2010. Per la Capogruppo, invece, il saldo complessivo risulta pari a 202 milioni di euro, di cui 198 milioni di euro relativi ad attività materiali e la

parte restante relativa ad attività immateriali; la riduzione (pari a circa 3 milioni di euro) della voce consegue ad un ammontare di investimenti sostenuti nel primo semestre inferiore rispetto agli ammortamenti registrati nel corso del periodo sullo stock esistente.

Con riferimento alla voce "Ratei, risconti e altre attività non fruttifere", si registra una riduzione rispetto a fine 2010 di circa 120 milioni di euro, passando da 2.963 milioni di euro a 2.842 milioni di euro. Tale saldo risulta quasi interamente di competenza della Capogruppo e la variazione rispetto al 2010 è riconducibile al combinato effetto derivante dal maggior credito vantato da CDP per interessi maturati sulla giacenza del conto corrente di Tesoreria, associato alla flessione delle variazioni di fair value degli impieghi oggetto di copertura dei rischi finanziari mediante strumenti derivati che, come osservato di seguito, ha come contropartita una flessione del fair value negativo dei relativi derivati di copertura.

Infine, la posta "Altre voci dell'attivo" si è attestata a oltre 2 miliardi di euro, registrando una flessione del 25% rispetto a fine 2010. Per la Capogruppo tale voce riporta un saldo pari a 570 milioni di euro, in flessione del 31% rispetto a fine 2010 per effetto di un minore saldo riferito ad attività fiscali correnti e anticipate; in tale voce rientrano, inoltre, gli acconti versati per ritenute su interessi relativi ai Libretti postali e ad altre attività residuali. Per il Gruppo Terna, l'aggregato in oggetto, che comprende le attività fiscali ed i crediti commerciali vantati da Terna S.p.A., riporta un saldo pari a 1,6 miliardi di euro in flessione di 475 milioni di euro rispetto a fine 2010. Nello specifico, si rileva un minore ammontare di crediti commerciali vantati sia per partite passanti inerenti l'attività di dispacciamento sia verso clienti dei business diversificati, solo parzialmente controbilanciato dall'aumento dei crediti per il corrispettivo CTR, relativo alla remunerazione riconosciuta a Terna e altri proprietari per l'utilizzo della Rete di Trasmissione Nazionale da parte di distributori e produttori di energia elettrica (per effetto principalmente degli adeguamenti tariffari).

Stato patrimoniale riclassificato consolidato

	30/06/2011			31/12/2010	Variazione (perc.)
	Gruppo CDP	di cui perimetro finanziario	di cui perimetro non finanziario	Gruppo CDP	
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO					
Raccolta	242.938	237.464	5.974	235.914	3,0%
- di cui raccolta postale	211.971	211.971	-	207.324	2,2%
- di cui raccolta da banche	9.412	7.713	1.699	9.674	-2,7%
- di cui raccolta da clientela	9.716	9.716	500	9.121	6,5%
- di cui raccolta rappresentata da titoli obbligazionari	11.839	8.064	3.775	9.795	20,9%
Passività di negoziazione e derivati di copertura	1.668	1.629	40	2.236	-25,4%
Ratei, risconti e altre passività non onerose	666	380	288	959	-30,6%
Altre voci del passivo	2.791	1.056	1.735	3.179	-12,2%
Fondi per rischi, imposte e TFR	1.635	232	748	1.849	-11,6%
Patrimonio netto	16.797	13.741	2.836	16.800	0,0%
Totale del passivo e del patrimonio netto	266.495	254.502	11.621	260.937	2,1%

La raccolta complessiva al 30 giugno 2011 si è attestata quasi a quota 243 miliardi di euro, in crescita del 3% rispetto al dato di fine 2010.

All'interno di tale aggregato si osserva la progressiva crescita della raccolta postale (+2% circa rispetto a dicembre 2010), di competenza della Capogruppo, grazie al flusso positivo di raccolta netta per CDP registrato nel semestre.

Contribuisce alla formazione del saldo patrimoniale anche la raccolta da banche, per la quale si registra una flessione del 3% del relativo stock, passato da 9,7 miliardi di euro al 31 dicembre 2010 a quasi 9,4 miliardi di euro a giugno 2011. Tale variazione deriva dall'effetto combinato dell'aumento registrato sui dati di stock della Capogruppo CDP (+600 milioni di euro circa), il cui incremento è riconducibile prevalentemente ai nuovi tiraggi a valere sulle linee di finanziamento BEI parzialmente controbilanciati da un minore saldo riferito ad operazioni di raccolta interbancaria; a questo si aggiunge la variazione netta negativa rilevata sul Gruppo Terna per circa 850 milioni di euro, derivante prevalentemente dal rimborso del prestito bancario sindacato (Revolving Credit Facility) per un ammontare complessivo pari a 750 milioni di euro e, in misura minore, per rimborsi di quote in scadenza di operazioni pregresse.

La voce "Raccolta da clientela", il cui saldo è pari a 9,7 miliardi di euro, in crescita del 7% rispetto al dato di fine 2010, risulta interamente di competenza della Capogruppo ed è relativa alla quota parte dei prestiti di scopo in ammortamento al 30 giugno 2011 non ancora erogata. In tale voce è ricompreso il finanziamento concesso dalla Capogruppo a Terna S.p.A. pari a 500 milioni di euro, oggetto tuttavia di elisione in quanto, appunto, realizzato infragruppo.

In merito all'aggregato relativo alla "Raccolta rappresentata da titoli obbligazionari" si rileva un incremento rispetto al dato di fine 2010 pari a circa 2 miliardi di euro (+21%). Tale dinamica è ascrivibile per 1,2 miliardi di euro al Gruppo Terna per effetto sostanzialmente della nuova emissione obbligazionaria effettuata nel primo semestre 2011 da Terna S.p.A.; l'apporto della Capogruppo, invece, risulta in crescita di 800 milioni di euro per effetto della raccolta netta sulle emissioni obbligazionarie di EMTN.

Per quanto concerne la voce "Passività di negoziazione e derivati di copertura", si registra una flessione dello stock, quasi interamente di competenza della Capogruppo, rispetto alla fine del 2010 per quasi 600 milioni di euro, passando da 2.236 milioni di euro a 1.668 milioni di euro; in tale posta rientra il fair value, se negativo, degli strumenti derivati di copertura, comprese le coperture gestionali non riconosciute come tali ai fini contabili. In particolare, per CDP, la variazione del saldo consegue sia alla flessione registrata sul fair value della componente opzionale oggetto di scorporo dai Buoni indicizzati a scadenza e dai BuoniPremia sia alla variazione negativa del fair value degli strumenti derivati di copertura di impieghi, come specularmente già osservato in relazione all'andamento delle attività non fruttifere.

Con riferimento alla voce "Ratei, risconti e altre passività non onerose", si registra una flessione di oltre il 30% rispetto a fine 2010, passando da 959 milioni di euro a 666 milioni di euro. Al saldo patrimoniale contribuisce la Capogruppo per 380 milioni di euro, registrando una flessione del saldo per 350 milioni circa rispetto alla fine del 2010, per effetto della diminuzione di fair value della raccolta oggetto di copertura, di minori ratei sulla raccolta obbligazionaria, nonché di minori debiti verso clientela da regolare. Per quanto riguarda il Gruppo Terna, invece, si rileva un aumento della voce pari a circa 60 milioni di euro, prevalentemente per effetto di maggiori ratei maturati su titoli obbligazionari e prestiti bancari e, in misura minore, alla variazione positiva rilevata sulle valutazioni della raccolta oggetto di copertura.

Per quanto concerne la posta "Altre voci del passivo", il saldo risulta pari a 2.791 milioni di euro (-12% rispetto al 2010), di cui 1,7 miliardi relativi al Gruppo Terna e la restante parte relativi al perimetro finanziario. Relativamente alla Capogruppo, si registra una flessione di 175 milioni di euro per effetto per effetto della variazione di alcune poste di debito connesse al Risparmio Postale. Per il Gruppo Terna in tale voce confluiscono i debiti commerciali relativi alla sua specifica attività, i quali risultano in flessione di oltre 200 milioni di euro.

La voce fondi per rischi, imposte e TFR, pari a 1.635 milioni di euro, risulta composta principalmente dai fondi fiscali che valorizzano debiti connessi alle imposte correnti e differite dell'esercizio. Tali poste risultano in flessione rispetto alla situazione di fine 2010, quando si erano attestati a quota 1.849 milioni di euro, sostanzialmente per effetto del pagamento delle imposte relative al precedente esercizio.

Il patrimonio netto alla fine del semestre si è assestato quasi a quota 17 miliardi di euro, sostanzialmente in linea rispetto al 2010. Tale dinamica è da ricondurre alla maturazione degli utili di esercizio delle varie società del Gruppo, controbilanciati dall'ammontare di dividendi erogati agli azionisti con riferimento all'utile conseguito nell'esercizio 2010. A valere sul patrimonio netto complessivo, circa 14 miliardi di euro risultano di pertinenza della Capogruppo e circa 3 miliardi di euro di pertinenza di terzi.

Patrimonio netto

	<i>(milioni di euro)</i>	
	30/06/2011	31/12/2010
Patrimonio netto di pertinenza della Capogruppo	13.872	13.913
Patrimonio netto di pertinenza di terzi	2.925	2.887
Totale patrimonio netto	16.797	16.800

3.2 CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO CONSOLIDATO

I dati di seguito riportati espongono la rappresentazione del Gruppo CDP, con specifica evidenza degli apporti derivanti dalle società del perimetro finanziario (CDP e CDPI SGR) e non finanziario (Gruppo Terna). La differenza tra i risultati consolidati e la somma dei contributi dei due perimetri è spiegata da elisioni e rettifiche di consolidamento.

Dati economici riclassificati

	30/06/2011			30/06/2010	(milioni di euro) Variazione (perc.)
	Gruppo CDP	<i>di cui</i>	<i>di cui</i>	Gruppo CDP	
		<i>perimetro</i>	<i>perimetro non</i>		
Margine di interesse	1.002	1.064	(62)	722	38,9%
Dividendi	3	609	-	448	-99,4%
Commissioni nette	(762)	(761)	(1)	(335)	127,3%
Altri ricavi netti	(8)	(12)	4	25	n/s
Riprese (rettifiche) di valore nette	(1)	(1)	-	0,1	n/s
Costi di struttura	(443)	(42)	(379)	(426)	4,0%
<i>di cui spese amministrative</i>	<i>(224)</i>	<i>(38)</i>	<i>(186)</i>	<i>(226)</i>	<i>-1,2%</i>
Risultato di gestione	805	861	550	1.391	-42,1%
Utile su partecipazioni	1.127	-	3	128	n/s
Utile di esercizio	1.536	717	329	1.021	50,4%
Utile di periodo di pertinenza di terzi	213			153	39,5%
Utile di esercizio di pertinenza della Capogruppo	1.323			869	52,3%

L'utile di Gruppo conseguito nel primo semestre 2011 è pari a 1.536 milioni di euro (di cui 1.323 milioni di euro di pertinenza della Capogruppo), in progresso del 50% rispetto al medesimo periodo del 2010. Tale dinamica consegue alla flessione rilevata sul risultato della Capogruppo, all'incremento dell'utile di periodo del Gruppo Terna, nonché alla variazione del perimetro di consolidamento rispetto al primo semestre 2010. Particolarmente rilevante, infatti, risulta l'utile netto di periodo generato dalla partecipazione detenuta in Eni S.p.A., precedentemente contabilizzata al fair value con contropartita a patrimonio netto.

Inoltre l'utile di periodo riferito alla Capogruppo CDP risulta non confrontabile con il medesimo periodo del 2010 in quanto, nelle more della stipula della nuova convenzione con Poste Italiane, ai fini della quantificazione delle commissioni maturate si è fatto riferimento agli accordi preliminari intercorsi, che configurano, nella sostanza, una nuova e diversa natura del corrispettivo riconosciuto a fronte dell'attività svolta, con conseguente iscrizione dell'intero corrispettivo nel conto economico dell'esercizio in cui è maturato. Tale nuovo assetto determina, pertanto, l'iscrizione in conto economico di oneri che, in base al precedente schema, venivano ammortizzati su un orizzonte pluriennale.

Nel dettaglio, il margine di interesse è risultato pari a 1.002 milioni di euro, in progresso di quasi il 40% rispetto al primo semestre 2010 (+280 milioni di euro). Tale risultato è da ricondurre prevalentemente alla crescita di circa 20 punti base registrata sul margine tra impieghi e raccolta rilevato sulla Capogruppo, solo in minima parte compensato dall'incremento degli oneri finanziari netti registrata dal Gruppo Terna (+15 milioni di euro).

La crescita registrata dal margine di interesse è stata più che controbilanciata dalla flessione registrata sulle voci successive, riferite pressoché esclusivamente alla Capogruppo. Infatti, ai già citati maggiori oneri commissionali sul Risparmio Postale si aggiunge il contributo negativo fornito dall'aggregato relativo agli altri ricavi netti, che nel primo semestre 2010 aveva beneficiato di alcuni indennizzi percepiti a fronte di estinzioni anticipate di prestiti, in presenza, poi, di un lieve peggioramento del risultato dell'attività di negoziazione e copertura. Inoltre, la flessione rilevata sulla voce relativa ai dividendi (dai 448 milioni di euro relativi ai primi 6 mesi del 2010 ai 3 milioni di euro del medesimo periodo del 2011) consegue sostanzialmente all'elisione effettuata sui dividendi percepiti da Eni S.p.A. per effetto della già citata variazione del perimetro di consolidamento del Gruppo CDP rispetto al primo semestre 2010.

La voce relativa ai costi di struttura si compone delle spese per il personale e delle altre spese amministrative, nonché delle rettifiche di valore su attività materiali ed immateriali; tale aggregato risulta in aumento rispetto all'analogo periodo del 2010 (+4%), attestandosi a quota 443 milioni di euro, di cui 42 milioni di euro relativi al perimetro finanziario e 379 milioni relativi al perimetro non finanziario. In particolare, l'aumento registrato sui dati del Gruppo Terna (pari a 13 milioni di euro) deriva principalmente dall'incremento delle rettifiche di valore su attività materiali per l'entrata in esercizio di nuovi impianti, in presenza, poi, di una flessione dei costi operativi (prevalentemente di natura informatica e connessi ad eventi di disalimentazione) e di una crescita delle spese per il personale in relazione sia alla maggior consistenza media dei dipendenti sia a maggiori oneri connessi a premi per sistemi incentivanti. Con riferimento alla Capogruppo, invece, si rileva un incremento pari a 2 milioni di euro; tale dinamica consegue all'aumento delle spese per il personale conseguente al maggior numero di dipendenti mediamente presenti in azienda, oltre che a maggiori spese amministrative connesse all'esternalizzazione dell'infrastruttura tecnologica di CDP perfezionata a fine 2010, nonché relative all'avvio dei nuovi progetti tecnologici approvati con il Piano industriale 2011-2013, solo parzialmente controbilanciate da minori costi sostenuti per servizi professionali, i quali erano risultati rilevanti nel primo semestre 2010 e finalizzati alla ridefinizione di processi interni e della revisione delle modalità di gestione dell'infrastruttura tecnologica di CDP.

L'aggregato risultato di gestione si è attestato a quota 805 milioni di euro, in flessione del 42% rispetto al primo semestre 2010. Per il Gruppo Terna, in tale voce confluiscono, in particolare, i proventi di gestione, che rappresentano i ricavi del "core business" di Terna e delle controllate; nel corso del semestre si registra un incremento rispetto al medesimo periodo del 2010 (+34 milioni di

euro), derivante dai maggiori ricavi principalmente riferibili agli effetti della delibera AEEG 228/10 (che ha rivisitato le tariffe per il 2011) ed in misura minore a maggiori corrispettivi per il servizio di trasmissione (CTR) inerenti il piano di difesa ed all'incentivo sulla remunerazione degli investimenti in infrastrutture di trasmissione strategiche; a questi si aggiunge l'apporto della controllata Telat, comprensivo anche dei ricavi riferiti agli impianti della società incorporata Rete di Trasmissione Brescia, acquisita ad agosto 2010 e, pertanto, non inclusa nel perimetro di consolidamento nel primo semestre 2010. Per la Capogruppo, invece, valgono le ragioni precedentemente esposte.

L'utile di periodo si è attestato a quota 1.536 milioni di euro, in incremento del 50% rispetto al risultato conseguito nel primo semestre 2010, pari a 1.021 milioni di euro. In particolare, il contributo del perimetro finanziario è stato pari a 717 milioni di euro (-275 milioni di euro rispetto allo stesso periodo del 2010) mentre il perimetro non finanziario presenta un risultato netto pari a 329 milioni di euro, in incremento di circa 96 milioni di euro rispetto al medesimo periodo del 2010 (+41%), grazie anche all'impatto positivo per 93 milioni di euro rilevato con riferimento alle società dismesse nel corso del semestre. Come già ricordato, inoltre, il risultato netto consolidato del periodo sconta, oltre al contributo dei perimetri finanziario e non finanziario, l'impatto positivo per circa 580 milioni di euro, derivante dal consolidamento con il metodo del patrimonio netto della partecipazione in Eni S.p.A.

3.3 PROSPETTO DI RACCORDO TRA IL PATRIMONIO NETTO E IL RISULTATO DI PERIODO DELLA CAPOGRUPPO E IL PATRIMONIO NETTO E IL RISULTATO DI PERIODO CONSOLIDATI

Si riporta di seguito il prospetto di raccordo tra il patrimonio netto e il risultato di periodo della Capogruppo con quelli consolidati.

Prospetto di raccordo tra patrimonio e utile della Capogruppo e patrimonio e utile consolidati

(milioni di euro)

PRIMO SEMESTRE 2011	Utile netto	Capitale e Riserve	Totale
BILANCIO DELLA CAPOGRUPPO	715	13.022	13.738
Saldo da bilancio di società consolidate integralmente	331	2.509	2.839
Rettifiche di consolidamento:	278	(2.983)	(2.705)
- valore di carico di partecipazioni consolidate integralmente	0	(1.317)	(1.317)
- avviamento	0	296	296
- rivalutazioni immobilizzazioni materiali e immateriali	0	2.340	2.340
- storno rivalutazione su immobilizzazioni immateriali alienate	0	(62)	(62)
- ammortamento rivalutazioni immobilizzazioni	(23)	(279)	(302)
- dividendi di società consolidate integralmente	(78)	78	0
- valutazione di partecipazioni al patrimonio netto	596	(674)	(78)
- elisione rapporti infragruppo	0	(0)	(0)
- fiscalità anticipata e differita	(5)	(651)	(656)
- quote soci di minoranza	(213)	(2.712)	(2.925)
BILANCIO CONSOLIDATO	1.323	12.548	13.872

4. PRESIDIO DEI RISCHI

4.1 MONITORAGGIO DEI RISCHI NEL GRUPPO CDP

4.1.1 Monitoraggio dei rischi in CDP

Per le informazioni riguardanti la gestione dei rischi di CDP si rimanda a quanto contenuto nel relativo bilancio separato.

4.1.2 Monitoraggio dei rischi in CDPI SGR

I rischi finanziari sono quelli che incorre la SGR nell'impiego del capitale liquido e quelli connessi con l'attività di gestione del Fondo.

Per quanto riguarda i primi, attualmente la SGR dispone unicamente di liquidità connessa al suo funzionamento e tale liquidità è depositata su un conto corrente.

Per quanto riguarda i secondi, considerata la natura di fondo a richiamo del FIA, la SGR si trova a gestire per conto del FIA stesso il rischio di default (ovvero di mancato versamento degli impegni sottoscritti) dei sottoscrittori. Va rilevato, a questo riguardo, che attualmente più della metà del patrimonio del Fondo è stato sottoscritto dal socio di controllo della SGR e che i restanti sottoscrittori sono istituzioni finanziarie o enti previdenziali di comprovato standing. Il rischio di credito nei confronti dei sottoscrittori è comunque gestito tramite apposite clausole del Regolamento che tutelano SGR e Fondo in caso di inadempimento (ad esempio, penali a carico dei sottoscrittori in caso di mancati versamenti).

Con riferimento ai rischi operativi si rammenta che la SGR ha completato nel corso del 2010 il processo di rafforzamento e crescita interna della propria struttura organizzativa, mediante strutturazione di un sistema dei controlli interni costituito dalla Funzione di Revisione Interna, Funzione di Risk Management e Funzione di Compliance. Le prime due delle tre funzioni di controllo sono conferite in outsourcing a CDP.

Nel corso del primo semestre 2011, la Funzione di Risk Management si è dedicata alla mappatura dei rischi operativi sui processi aziendali. La realizzazione della risk map nasce dall'esigenza di comprendere l'origine di potenziali perdite ascrivibili ai rischi operativi, risalendo agli eventi e alle cause che le potrebbero generare: l'obiettivo è individuare le attività delle singole procedure aziendali interessate da tali perdite. Il profilo di rischio aziendale,

desumibile dalla mappa, consentirà di valutare l'opportunità di mettere in atto azioni mirate di monitoraggio, controllo, prevenzione e mitigazione dei suddetti rischi, con assegnazione di ruoli e responsabilità alle strutture aziendali coinvolte.

Come ricordato in precedenza, il Consiglio di amministrazione della SGR nella seduta del 7 giugno 2011 ha deliberato l'adozione del Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo della Società predisposto ex D.lgs. 231/01, composto dal Codice Etico, da una Parte Generale e da sei Parti Speciali.

Particolare attenzione, visto l'assetto organizzativo di cui si è dotata la SGR, è riservata ai rischi legati al ricorso all'outsourcing/cosourcing. Il principale controllo sull'operato dei fornitori di servizi in outsourcing/cosourcing viene svolto dalle strutture aziendali interne che interagiscono in maniera diretta e continuativa con detti soggetti (unità organizzativa Amministrazione, Pianificazione e Controllo), anche avvalendosi del supporto della Capogruppo secondo quanto disciplinato nell'accordo quadro per l'esternalizzazione di servizi.

4.1.3 Monitoraggio dei rischi nel Gruppo TERNA

Nell'esercizio della sua attività il Gruppo Terna è esposto a diversi rischi finanziari: rischio di mercato (rischio tasso di interesse e rischio di inflazione), rischio di liquidità e rischio di credito. Le politiche di gestione dei rischi hanno lo scopo di identificare ed analizzare i rischi ai quali le società del Gruppo sono esposte, di stabilire appropriati limiti e controlli e monitorare i rischi ed il rispetto di tali limiti. Queste politiche ed i relativi sistemi sono rivisti regolarmente al fine di riflettere eventuali variazioni delle condizioni del mercato e delle attività del Gruppo.

In particolare, il Gruppo Terna ha definito nell'ambito delle proprie policies per la gestione dei rischi finanziari, approvate dal Consiglio di amministrazione, le responsabilità e le modalità operative per le attività di gestione dei rischi finanziari, con specifico riferimento agli strumenti da utilizzare ed a precisi limiti operativi nella gestione degli stessi. L'esposizione del Gruppo Terna ai suddetti rischi è sostanzialmente rappresentata dall'esposizione di Terna S.p.A.

RISCHIO DI LIQUIDITÀ

Al 30 giugno 2011 Terna ha a disposizione linee di credito non utilizzate di medio termine per 500 milioni di euro e di breve termine per 774,9 milioni di euro. La Società detiene inoltre certificati di deposito per 750 milioni di euro e disponibilità

liquide e mezzi equivalenti per 279 milioni di euro. Tale ammontare è capiente per rifinanziare il debito a lungo termine in scadenza, pari 59,7 milioni di euro.

RISCHIO DI CREDITO

Il rischio di credito è il rischio che un cliente o una delle controparti di uno strumento finanziario causi una perdita finanziaria non adempiendo ad un'obbligazione e deriva principalmente dai crediti commerciali e dagli investimenti finanziari della Società.

Il rischio di credito originato da posizioni aperte su operazioni in strumenti finanziari derivati viene considerato di entità marginale in quanto le controparti, in osservanza a quanto stabilito dalle policy di gestione dei rischi finanziari, sono primari istituti di credito internazionali dotati di un alto livello di rating e la gestione delle predette operazioni viene frazionata nel rispetto di specifici limiti di concentrazione.

La gestione del rischio di credito è guidata anche dall'applicazione della Delibera dell'AEEG n. 111/06 che, all'articolo 49, ha introdotto degli strumenti per la limitazione dei rischi legati all'insolvenza dei clienti del dispacciamento, sia in via preventiva sia in caso di insolvenza manifestata. In particolare la delibera prevede tre strumenti a tutela del mercato elettrico: il sistema delle garanzie (fideiussioni rilasciate dai singoli utenti del dispacciamento in relazione al loro fatturato), la possibilità di ricorrere alla risoluzione del contratto di dispacciamento (nel caso di insolvenza o di mancata reintegrazione delle garanzie escusse) e infine la possibilità di recupero dei crediti non incassati, dopo aver esperito tutte le azioni di recupero, attraverso uno specifico corrispettivo che all'occorrenza viene definito dall'Autorità.

L'importo complessivo dell'esposizione al rischio di credito al 30 giugno 2011 è rappresentato dal valore contabile delle attività finanziarie (correnti e non correnti) e dei crediti commerciali. Si segnala per quanto riguarda le attività finanziarie che Terna eroga le proprie prestazioni essenzialmente nei confronti di controparti considerate solvibili dal mercato e quindi con elevato standing creditizio.

RISCHIO DI DEFAULT E COVENANTS SUL DEBITO

Tale rischio attiene alla possibilità che i contratti di finanziamento o i regolamenti dei prestiti obbligazionari, di cui la Capogruppo è parte, contengano disposizioni che legittimano le controparti a chiedere al debitore, al verificarsi di determinati

eventi, l'immediato rimborso delle somme prestate, generando conseguentemente un rischio di liquidità.

Alcuni debiti finanziari a lungo termine di Terna S.p.A. contengono impegni ("covenant") tipici della prassi internazionale. I principali fanno riferimento:

- al debito obbligazionario della Società, che consta di due emissioni da 600 e 800 milioni di euro effettuate nel 2004 e di tre emissioni effettuate nell'ambito del programma di emissioni obbligazionarie da 4 miliardi di euro una da 500 milioni di euro realizzata nel 2007, una nella forma di private placement da 600 milioni di euro realizzata nel 2009 ed una emissione da 1.250 milioni di euro realizzata a marzo del 2011;
- al debito bancario, che consiste in una linea di credito revolving da 500 milioni di euro, un prestito sindacato a termine "Club Deal" da 650 milioni di euro ed un prestito sottoscritto con la Capogruppo CDP da 500 milioni di euro a valere su fondi BEI;
- al debito concesso alla Società dalla Banca Europei per gli investimenti (BEI) tramite una serie di finanziamenti di ammontare complessivo pari a 1.298 milioni di euro.

CONTENZIOSI

Di seguito vengono illustrati i principali impegni e rischi non risultanti dallo Stato patrimoniale riferiti alla Capogruppo Terna ed alla controllata Telat al 30 giugno 2011, non sussistendo tali impegni e rischi per le altre controllate a tale data.

Contenzioso in materia ambientale ed urbanistica

Il contenzioso in materia ambientale trae origine dall'installazione e dall'esercizio degli impianti elettrici e, prevalentemente, riguarda i danni che potrebbero derivare dall'esposizione ai campi elettrici e magnetici generati dagli elettrodotti. Terna S.p.A. e la controllata Telat sono infatti convenute in diversi giudizi, civili ed amministrativi, nei quali vengono richiesti lo spostamento o la modifica delle modalità di esercizio di linee elettriche sulla base della presunta dannosità delle stesse, anche se installate nel pieno rispetto della normativa vigente in materia (Legge n. 36 del 22.2.2001 e D.P.C.M. 8.7.2003). Soltanto in un numero molto limitato di casi sono state avanzate richieste di risarcimento dei danni alla salute per effetto dei campi elettromagnetici.

Sotto il profilo delle decisioni intervenute in materia, si evidenzia che solo in sporadici contenziosi sono state emanate pronunce sfavorevoli alla Capogruppo, peraltro impugnate, i cui relativi giudizi sono allo stato ancora pendenti ed eventuali esiti negativi sono ritenuti non probabili.

Sono pendenti, inoltre, alcune vertenze in materia urbanistica e ambientale, connesse con la costruzione e l'esercizio di alcune linee di trasmissione, il cui

esito sfavorevole potrebbe generare effetti peraltro non prevedibili e quindi non compresi in sede di determinazione del "Fondo contenzioso e rischi diversi".

Per un numero limitato di giudizi non si possono, ad oggi, escludere, in via assoluta, esiti sfavorevoli le cui conseguenze potrebbero consistere, oltre che nell'eventuale risarcimento dei danni, nel sostenimento, tra l'altro, di oneri connessi alle modifiche delle linee e alla temporanea indisponibilità delle linee stesse. In ogni caso, l'eventuale esito sfavorevole non comprometterebbe l'esercizio delle linee.

L'esame dei sopra citati contenziosi, tenuto anche conto delle indicazioni dei legali esterni, fa ritenere come remoti eventuali esiti negativi.

Contenzioso relativo alle attività affidate in concessione

Terna S.p.A., quale concessionario delle attività di trasmissione e dispacciamento dal 1° novembre 2005, è stata convenuta in alcuni giudizi a carattere per lo più impugnatorio di provvedimenti dell'AEEG e/o del MSE e/o della stessa Terna e relativi a tali attività. Solo nei casi in cui i ricorrenti lamentano, oltre che vizi propri dei provvedimenti impugnati, anche la presunta violazione da parte di Terna delle regole dettate dalle predette autorità, la Società si è costituita in giudizio. Nell'ambito di tale contenzioso, ancorché alcuni giudizi si siano conclusi in primo e/o in secondo grado con l'annullamento delle delibere dell'AEEG e dei consequenziali provvedimenti di Terna, si possono ritenere come non probabili eventuali esiti negativi per la Società stessa, trattandosi normalmente per la stessa di partite passanti, come peraltro si ricava dalle informazioni fornite dai legali esterni che assistono la Società nel giudizio. La Società, quale concessionario delle attività di trasmissione e dispacciamento, in applicazione di delibere dell'Autorità, adotta atti e provvedimenti che talora sono oggetto di impugnazione, anche se i relativi oneri economici, in presenza di determinati presupposti, possono essere riconosciuti da parte dell'Autorità di settore.

5. LE PREVISIONI PER L'INTERO ESERCIZIO

5.1 LE PROSPETTIVE DEL GRUPPO CDP

5.1.1 Le prospettive di CDP

Per le informazioni riguardanti le previsioni per l'intero esercizio di CDP si rimanda a quanto contenuto nel relativo bilancio separato.

5.1.2 Le prospettive di CDPI SGR

Il secondo semestre dell'esercizio in corso sarà caratterizzato dalla prosecuzione dell'attività di *fund raising*. In particolare, a seguito delle modifiche apportate al DM 228/99 mediante il decreto n. 197 del Ministero dell'Economia e delle Finanze del 5 ottobre 2010, il primo periodo di sottoscrizione dei fondi chiusi è stato portato da 18 a 24 mesi dalla pubblicazione del prospetto o dall'approvazione del regolamento da parte della Banca d'Italia. Il regolamento del Fondo Investimenti per l'Abitare già prevede che il primo periodo di sottoscrizione abbia la durata massima di 18 mesi dall'approvazione del Regolamento ovvero il diverso maggior periodo di tempo previsto dalla legge; i quotisti saranno tuttavia espressamente informati della circostanza che la scadenza massima del primo periodo di sottoscrizione è stata prorogata *ope legis* dal 10 settembre 2011 al 10 marzo 2012. Parimenti, dell'aumento del primo periodo di sottoscrizione verranno informati tutti i soggetti che abbiano manifestato interesse all'investimento nel FIA.

Nei prossimi mesi, oltre al perfezionamento dell'ingresso del MIT tra i sottoscrittori del FIA, si prevede di effettuare un'ulteriore tranche di sottoscrizioni con le casse di previdenza private appartenenti all'Adepp con l'obiettivo di raggiungere l'ammontare di 2 miliardi di euro come totale sottoscrizioni del FIA.

Nel secondo semestre 2011 proseguirà l'attività di investimento; il team della SGR sarà impegnato sia nell'analisi dei nuovi progetti al fine di sottoporre al Consiglio di amministrazione ulteriori delibere plafond sia nella prosecuzione delle istruttorie dei progetti immobiliari che rientrano in quei fondi immobiliari locali rispetto ai quali CDPI ha già allocato in via preliminare plafond di investimento, al fine di addivenire alla delibera definitiva ed all'effettiva sottoscrizione delle quote di tali fondi.

5.1.3 Le prospettive del Gruppo TERNA

Sulla base dei risultati conseguiti nel primo semestre e delle attuali previsioni sull'andamento della gestione dei prossimi mesi, si ritiene che, a fine anno, il Gruppo Terna raggiungerà gli obiettivi dell'esercizio in corso previsti nel Piano Strategico 2011-2015, approvato dal Consiglio di amministrazione della Società.

Con riferimento al contesto esterno si prevede un sostanziale mantenimento dei segnali di ripresa già evidenziati nel 2010 e nel primo semestre 2011 per quanto riguarda il fabbisogno di energia. Gli investimenti previsti dal Piano di Sviluppo saranno finalizzati all'incremento delle interconnessioni con l'estero, alla riduzione delle congestioni della rete ed alla rimozione dei vincoli causati dall'incremento di fonti di generazione rinnovabili.

Gli obiettivi della Società tendono sempre al conseguimento dell'efficienza operativa, assicurando la massima qualità del servizio di trasmissione ed una gestione sempre più efficiente e sicura dei flussi di energia del sistema elettrico.

Con riferimento alle attività non regolate, nella seconda parte del 2011 la Società sarà impegnata nella realizzazione della seconda tranche di progetti fotovoltaici finalizzati ad una ulteriore valorizzazione degli asset del Gruppo.

Con riferimento all'andamento del costo del debito si prevede un incremento degli oneri finanziari netti nella seconda metà dell'anno a seguito di un incremento dei tassi d'interesse e dell'indebitamento netto dovuto principalmente alla significativa attività di investimento.

Nel 2011, inoltre, si completeranno le consultazioni con AEEG finalizzate ad assicurare una continuità ed una stabilità dei principi alla base della determinazione delle tariffe anche nel IV periodo regolatorio che abbraccerà gli anni 2012-2015.

Roma, 27 luglio 2011

Il Presidente
Franco Bassanini

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE



**RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE SULLA REVISIONE CONTABILE
LIMITATA DEL BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO AL 30 GIUGNO
2011**

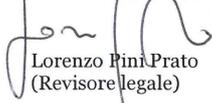
Agli Azionisti della
Cassa Depositi e Prestiti SpA

- 1 Abbiamo effettuato la revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato, costituito dallo stato patrimoniale consolidato, dal conto economico consolidato, dal prospetto della redditività consolidata complessiva, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato, dal rendiconto finanziario consolidato e dalle relative note illustrative della Cassa Depositi e Prestiti SpA e controllate (Gruppo Cassa Depositi e Prestiti) al 30 giugno 2011. La responsabilità della redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea, compete agli Amministratori della Cassa Depositi e Prestiti SpA. E' nostra la responsabilità della redazione della presente relazione in base alla revisione contabile limitata svolta.
- 2 Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata raccomandati dalla CONSOB con Delibera n°10867 del 31 luglio 1997. La revisione contabile limitata è consistita principalmente nella raccolta di informazioni sulle poste del bilancio consolidato semestrale abbreviato e sull'omogeneità dei criteri di valutazione, tramite colloqui con la direzione della società, e nello svolgimento di analisi di bilancio sui dati contenuti nel predetto bilancio consolidato semestrale abbreviato. La revisione contabile limitata ha escluso procedure di revisione quali sondaggi di conformità e verifiche o procedure di validità delle attività e delle passività ed ha comportato un'estensione di lavoro significativamente inferiore a quella di una revisione contabile completa svolta secondo gli statuti principi di revisione. Di conseguenza, diversamente da quanto effettuato sul bilancio consolidato di fine esercizio, non esprimiamo un giudizio professionale di revisione sul bilancio consolidato semestrale abbreviato.

I dati relativi al bilancio consolidato dell'esercizio precedente ed al bilancio consolidato semestrale abbreviato dell'anno precedente presentati ai fini comparativi, sono stati rispettivamente esaminati e assoggettati a revisione contabile limitata da altri revisori e, pertanto, rimandiamo alle loro relazioni emesse in data 28 aprile 2011 e in data 4 agosto 2010.
- 3 Sulla base di quanto svolto, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Cassa Depositi e Prestiti al 30 giugno 2011 non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.

Roma, 4 agosto 2011

PricewaterhouseCoopers SpA



Lorenzo Pini Prato
(Revisore legale)

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. 3.754.400,00 Euro i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n. 43 dell'Albo Consob - Altri Uffici: **Bari** 70124 Via Don Luigi Guanella 17 Tel. 0805640211 - **Bologna** Zola Predosa 40069 Via Tevere 18 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wuhrer 23 Tel. 0303697501 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - **Genova** 16121 Piazza Dante 7 Tel. 01029041 - **Napoli** 80121 Piazza dei Martiri 58 Tel. 08136181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - **Parma** 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 0521242848 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - **Torino** 10129 Corso Montecchello 37 Tel. 011556771 - **Trento** 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissant 90 Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - **Verona** 37122 Corso Porta Nuova 125 Tel. 0458002561

www.pwc.com/it

**ATTESTAZIONE ai sensi
dell'articolo 154-bis del
D.Lgs. 58/98**

Attestazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni

1. I sottoscritti Giovanni Gorno Tempini, in qualità di Amministratore delegato, e Andrea Novelli, in qualità di Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari della società Cassa depositi e prestiti S.p.A., attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- l'effettiva applicazione,

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato, nel corso del periodo 1 gennaio – 30 giugno 2011.

2. Al riguardo sono emersi i seguenti aspetti di rilievo:

2.1 la valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2011 si è basata su di un processo definito da Cassa depositi e prestiti S.p.A. in coerenza con il modello Internal Control – Integrated Framework emesso dal Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission che rappresenta un framework di riferimento generalmente accettato a livello internazionale;

2.2 il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Cassa depositi e prestiti S.p.A., ha, nel corso del primo semestre 2011, svolto attività di verifica dell'adeguatezza e dell'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili esistenti, con riferimento al sistema di controllo interno sull'informativa finanziaria. E' proseguito, inoltre, il processo di adeguamento delle procedure relative alla componente dell'Information Technology della capogruppo, il quale necessita di ulteriori attività al fine del suo completamento.

3. Si attesta, inoltre, che:

3.1 il bilancio consolidato semestrale abbreviato:

- a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
- b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- c) è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento;

3.2 la relazione intermedia sulla gestione comprende un'analisi attendibile dei riferimenti agli eventi importanti che si sono verificati nei primi sei mesi dell'esercizio e alla loro incidenza sul bilancio consolidato semestrale abbreviato, unitamente a una descrizione dei principali rischi e incertezze per i sei mesi restanti dell'esercizio.

Roma, 4 agosto 2011

L'Amministratore delegato

Il Dirigente preposto alla redazione dei
documenti contabili societari

/firma/Giovanni Gorno Tempini

/firma/Andrea Novelli

BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO AL 30 GIUGNO 2011

FORMA E CONTENUTO
DEL BILANCIO CONSOLIDATO
SEMESTRALE ABBREVIATO
AL 30 GIUGNO 2011

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2011 è stato redatto in conformità alle vigenti disposizioni normative ed è costituito da:

- **STATO PATRIMONIALE;**
- **CONTO ECONOMICO;**
- **PROSPETTO DELLA REDDITIVITÀ COMPLESSIVA;**
- **PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO;**
- **RENDICONTO FINANZIARIO;**
- **NOTE ILLUSTRATIVE.**

PROSPETTI CONTABILI

AL 30 GIUGNO 2011

Stato patrimoniale consolidato

Conto economico consolidato

Prospetto della redditività consolidata complessiva

Prospetto delle variazioni del Patrimonio netto consolidato

Rendiconto finanziario consolidato

(migliaia di euro)

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

	Voci dell'attivo	30/06/2011	31/12/2010
10.	Cassa e disponibilità liquide	125.571.744	123.751.325
20.	Attività finanziarie detenute per la negoziazione	865.194	856.438
40.	Attività finanziarie disponibili per la vendita	2.538.751	2.288.808
50.	Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	3.282.083	2.947.380
60.	Crediti verso banche	12.011.920	9.180.623
70.	Crediti verso clientela	91.247.038	90.327.955
	<i>di cui a garanzia covered bond</i>	<i>13.546.098</i>	<i>14.052.249</i>
80.	Derivati di copertura	422.305	583.088
100.	Partecipazioni	17.249.475	17.273.669
120.	Attività materiali	10.327.296	10.000.820
130.	Attività immateriali	766.683	772.130
	di cui:		
	- avviamento	486.332	486.723
140.	Attività fiscali	350.342	482.696
	a) correnti	313.726	444.394
	b) anticipate	36.616	38.302
150.	Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	-	575.793
160.	Altre attività	1.862.429	1.896.287
	Totale dell'attivo	266.495.260	260.937.012

(migliaia di euro)

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

	Voci del passivo e del patrimonio netto	30/06/2011	31/12/2010
10.	Debiti verso banche	9.461.950	9.800.916
20.	Debiti verso clientela	104.595.330	106.988.550
	<i>di cui somme da erogare su mutui a garanzia covered bond</i>	<i>797.427</i>	<i>871.850</i>
30.	Titoli in circolazione	129.546.775	120.083.003
	<i>di cui covered bond</i>	<i>5.216.155</i>	<i>5.378.892</i>
40.	Passività finanziarie di negoziazione	746.671	940.034
60.	Derivati di copertura	860.733	1.232.520
70.	Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	61.084	63.683
80.	Passività fiscali	1.367.651	1.535.692
	a) correnti	308.763	476.003
	b) differite	1.058.888	1.059.689
90.	Passività associate ad attività in via di dismissione	-	148.737
100.	Altre passività	2.790.527	3.039.257
110.	Trattamento di fine rapporto del personale	67.384	68.605
120.	Fondi per rischi e oneri	199.899	235.670
	b) altri fondi	199.899	235.670
140.	Riserve da valutazione	(551.166)	103.386
170.	Riserve	9.593.665	7.962.939
180.	Sovrapprezzi di emissione	5.882	2.601
190.	Capitale	3.500.000	3.500.000
210.	Patrimonio di pertinenza di terzi (+/-)	2.925.494	2.887.391
220.	Utile (Perdita) di periodo	1.323.381	2.344.028
	Totale del passivo e del patrimonio netto	266.495.260	260.937.012

(migliaia di euro)

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

	Voci	30/06/2011	30/06/2010
10.	Interessi attivi e proventi assimilati	3.614.285	3.131.694
20.	Interessi passivi e oneri assimilati	(2.612.241)	(2.410.207)
30.	Margine di interesse	1.002.044	721.487
40.	Commissioni attive	13.942	5.322
50.	Commissioni passive	(776.050)	(340.625)
60.	Commissioni nette	(762.108)	(335.303)
70.	Dividendi e proventi simili	2.642	448.328
80.	Risultato netto dell'attività di negoziazione	(12.792)	(7.863)
90.	Risultato netto dell'attività di copertura	624	1.692
100.	Utili (perdite) da cessione o riacquisto di:	3.790	31.246
	a) crediti	3.789	30.225
	b) attività finanziarie disponibili per la vendita	0	1.021
	c) attività finanziarie detenute sino alla scadenza	1	-
120.	Margine di intermediazione	234.200	859.587
130.	Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di:	(1.320)	124
	a) crediti	(1.320)	124
140.	Risultato netto della gestione finanziaria	232.880	859.711
180.	Spese amministrative	(223.796)	(222.542)
	a) spese per il personale	(127.747)	(121.237)
	b) altre spese amministrative	(96.049)	(101.305)
190.	Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	(3.750)	(1.918)
200.	Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	(192.979)	(177.189)
210.	Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	(26.487)	(22.268)
220.	Altri oneri/proventi di gestione	795.711	758.471
230.	Costi operativi	348.699	334.554
240.	Utili (Perdite) delle partecipazioni	1.127.067	128.265
270.	Utili (Perdite) da cessione di investimenti	896	(261)
280.	Utile (Perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte	1.709.542	1.322.269
290.	Imposte sul reddito del periodo dell'operatività corrente	(266.094)	(300.148)
300.	Utile (Perdita) della operatività corrente al netto delle imposte	1.443.448	1.022.121
310.	Utile (Perdita) dei gruppi di attività in via di dismissione al netto delle imposte	93.025	(669)
320.	Utile (Perdita) di periodo	1.536.473	1.021.452
330.	Utile (Perdita) di periodo di pertinenza di terzi	213.092	152.720
340.	Utile (Perdita) di periodo di pertinenza della capogruppo	1.323.381	868.732

*(migliaia di euro)***PROSPETTO DELLA REDDITIVITÀ CONSOLIDATA COMPLESSIVA**

	Voci	30/06/2011	30/06/2010
10.	Utile (perdita) di periodo	1.536.473	1.021.452
	Altre componenti reddituali al netto delle imposte		
20.	Attività finanziarie disponibili per la vendita	(1.667)	(1.846.302)
60.	Copertura dei flussi finanziari	964	(2.279)
70.	Differenze di cambio		110.551
100.	Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto	(656.596)	(128.153)
110.	Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte	(657.299)	(1.866.183)
120.	Redditività complessiva (voce 10+ 110)	879.174	(844.731)
130.	Redditività consolidata complessiva di pertinenza dei terzi	210.345	156.234
140.	Redditività consolidata complessiva di pertinenza della capogruppo	668.829	(1.000.965)

(migliaia di euro)

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO (METODO INDIRETTO)

	30/06/2011	30/06/2010
A. ATTIVITÀ OPERATIVA		
1. Gestione	704.088	1.124.259
- risultato di periodo (+/-)	1.536.473	1.021.452
- plus/minusvalenze su attività finanziarie detenute per la negoziazione e su attività passività finanziarie valutate al fair value (-/+)	12.792	7.860
- plus/minusvalenze su attività di copertura (-/+)	(625)	2.025
- rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento (+/-)	1.320	(124)
- rettifiche/riprese di valore nette su immobilizzazioni materiali e immateriali (+/-)	219.467	199.566
- accantonamenti netti a fondi rischi ed oneri ed altri costi/ricavi (+/-)	10.186	21.101
- imposte e tasse non liquidate (+)	146.420	174.362
- rettifiche/riprese di valore su partecipazioni (+/-)	(1.123.821)	(128.264)
- altri aggiustamenti (+/-)	(98.124)	(173.719)
2. Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie	(3.801.152)	(6.219.898)
- attività finanziarie detenute per la negoziazione	(28.819)	(122.898)
- attività finanziarie disponibili per la vendita	(251.098)	(1.360.049)
- crediti verso banche: a vista	(882.138)	(901)
- crediti verso banche: altri crediti	(1.613.952)	(2.390.455)
- crediti verso clientela	(1.554.042)	(2.249.616)
- altre attività	528.897	(95.979)
3. Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie	5.919.930	8.620.409
- debiti verso banche: altri debiti	(341.212)	2.388.394
- debiti verso clientela	(2.232.085)	3.115.159
- titoli in circolazione	9.575.582	3.532.047
- passività finanziarie di negoziazione	(186.357)	126.350
- altre passività	(895.998)	(541.541)
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa	2.822.866	3.524.770
B. ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO		
1. Liquidità generata da	1.176.024	13.963
- vendite di partecipazioni	-	-
- dividendi incassati su partecipazioni	528.089	6.918
- vendita di attività finanziarie detenute fino a scadenza	49.998	-
- vendite di attività materiali	597.937	7.045
- vendite di attività immateriali	-	-
2. Liquidità assorbita da	(947.257)	(787.746)
- acquisti di partecipazioni	(35.666)	-
- acquisti di attività finanziarie detenute sino alla scadenza	(366.746)	(300.137)
- acquisti di attività materiali	(523.406)	(463.113)
- acquisti di attività immateriali	(21.439)	(24.496)
- acquisti di rami d'azienda	-	-
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività d'investimento	228.767	(773.783)
C. ATTIVITÀ DI PROVVISTA		
- emissioni/acquisti di strumenti di capitale	1.231	6.692
- distribuzione dividendi e altre finalità	(883.408)	(468.420)
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di provvista	(882.177)	(461.728)
LIQUIDITÀ NETTA GENERATA/ASSORBITA NEL PERIODO	2.169.456	2.289.259

RICONCILIAZIONE

Voci di bilancio		
Cassa e disponibilità liquide all'inizio del periodo	123.780.552	115.134.615
Liquidità totale netta generata/assorbita nel periodo	2.169.456	2.289.259
Cassa e disponibilità liquide alla chiusura del periodo	125.950.008	117.423.874

NOTE

ILLUSTRATIVE

**(RELAZIONE FINANZIARIA SEMESTRALE
CONSOLIDATA AL 30/06/2011)**

NOTE ILLUSTRATIVE

PREMESSA	65
POLITICHE CONTABILI	67
PARTE GENERALE	67
SEZIONE 1 – DICHIARAZIONE DI CONFORMITÀ AI PRINCIPI CONTABILI INTERNAZIONALI.....	67
SEZIONE 2 – PRINCIPI GENERALI DI REDAZIONE.....	67
SEZIONE 3 – AREA E METODI DI CONSOLIDAMENTO	68
SEZIONE 4 – EVENTI SUCCESSIVI ALLA DATA DI RIFERIMENTO DEL BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO	69
SEZIONE 5 – ALTRI ASPETTI	69
PARTE RELATIVA AI PRINCIPALI AGGREGATI DI BILANCIO.....	71
1 – ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE PER LA NEGOZIAZIONE	71
2 – ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA	73
3 – ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE SINO ALLA SCADENZA.....	74
4 - CREDITI	75
5 - OPERAZIONI DI COPERTURA.....	78
6 - PARTECIPAZIONI	79
7 - ATTIVITÀ MATERIALI	80
8 - ATTIVITÀ IMMATERIALI	81
9 – ATTIVITÀ NON CORRENTI O GRUPPI DI ATTIVITÀ/PASSIVITÀ IN VIA DI DISMISSIONE.....	81
10 – FISCALITÀ CORRENTE E DIFFERITA	82
11 - FONDI PER RISCHI ED ONERI	82
12 – DEBITI E TITOLI IN CIRCOLAZIONE	83
13 - PASSIVITÀ FINANZIARIE DI NEGOZIAZIONE	83
14 – OPERAZIONI IN VALUTA	84

15 - ALTRE INFORMAZIONI	85
INFORMATIVA SUL FAIR VALUE.....	90
GERARCHIA DEL FAIR VALUE.....	90
INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE	92
ATTIVO	92
CASSA E DISPONIBILITÀ LIQUIDE – VOCE 10	92
ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE PER LA NEGOZIAZIONE – VOCE 20	93
ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA – VOCE 40	94
ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE SINO ALLA SCADENZA – VOCE 50	94
CREDITI VERSO BANCHE – VOCE 60	95
CREDITI VERSO CLIENTELA – VOCE 70	96
DERIVATI DI COPERTURA – VOCE 80	98
PARTECIPAZIONI – VOCE 100	99
ATTIVITÀ MATERIALI – VOCE 120	100
ATTIVITÀ IMMATERIALI – VOCE 130	101
ALTRE ATTIVITÀ – VOCE 160	101
PASSIVO	102
DEBITI VERSO BANCHE – VOCE 10	102
DEBITI VERSO CLIENTELA – VOCE 20	103
TITOLI IN CIRCOLAZIONE – VOCE 30.....	104
PASSIVITÀ FINANZIARIE DI NEGOZIAZIONE – VOCE 40	105
DERIVATI DI COPERTURA – VOCE 60	106
ALTRE PASSIVITÀ – VOCE 100.....	106
PATRIMONIO DELL'IMPRESA – VOCI 140, 170, 180, 190, 210 E 220.....	107
INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO.....	108

GLI INTERESSI – VOCI 10 E 20.....	108
LE COMMISSIONI - VOCI 40 E 50	109
DIVIDENDI E PROVENTI SIMILI - VOCE 70	110
ALTRI ONERI/PROVENTI DI GESTIONE – VOCE 220	110
UTILE (PERDITE) DELLE PARTECIPAZIONI – VOCE 240.....	110
INFORMATIVA DI SETTORE	111
OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE	113
1. Informazioni sui compensi degli amministratori e dei dirigenti	113
2. Informazioni sulle transazioni con parti correlate	115
OPERAZIONI DI AGGREGAZIONE RIGUARDANTI IMPRESE O RAMI D'AZIENDA	120

PREMESSA

STRUTTURA E CONTENUTO DEL BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato è predisposto in conformità alle disposizioni dei principi contabili internazionali ed in particolare dello IAS 34, che definisce il contenuto minimo e le regole di compilazione dei bilanci intermedi.

Il bilancio è redatto in euro ed è costituito dallo Stato patrimoniale, dal Conto economico, dal Prospetto della redditività complessiva, dal Prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal Rendiconto finanziario e dalle Note illustrative e risulta corredato della Relazione intermedia sulla gestione.

Il bilancio semestrale consolidato abbreviato al 30 giugno 2011 è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale, la situazione finanziaria e il risultato economico del periodo. I dati riportati negli schemi contabili trovano corrispondenza nella contabilità aziendale, che rispecchia integralmente le operazioni poste in essere nel semestre.

RAPPRESENTAZIONE DEI DATI

Gli schemi contabili e le Note illustrative sono redatte in migliaia di euro.

Sono omesse le voci che non presentano importi nel periodo al quale si riferisce il presente bilancio e in quello precedente. Nel conto economico i ricavi sono indicati senza segno, mentre i costi sono indicati fra parentesi.

Nei prospetti delle Note illustrative si è proceduto agli opportuni arrotondamenti delle voci, delle sottovoci e dei "di cui", trascurando le frazioni degli importi pari o inferiori a 500 euro ed elevando al migliaio superiore le frazioni maggiori di 500 euro. L'importo arrotondato delle voci è ottenuto per somma degli importi arrotondati delle sottovoci.

La cassa e le disponibilità liquide evidenziate nel Rendiconto finanziario sono costituite dal saldo della voce 10 "Cassa e disponibilità liquide" dello Stato patrimoniale e del saldo positivo dei conti correnti bancari evidenziate nella voce 60 "Crediti verso banche", al netto dei conti correnti con saldo negativo evidenziate in voce 10 "Debiti verso banche" del passivo patrimoniale.

COMPARAZIONE E INFORMATIVA

I prospetti contabili sono conformi a quanto previsto dalla Circolare Banca d'Italia n. 262/2005, nella versione aggiornata del 18 novembre 2009, e riportano, in ottemperanza a quanto previsto dallo IAS 34, oltre ai dati contabili al 30 giugno 2011, le seguenti informazioni comparative:

- Stato patrimoniale al 31 dicembre 2010;
- Conto economico al 30 giugno 2010;
- Prospetto della redditività complessiva al 30 giugno 2010;
- Prospetto delle variazioni del patrimonio netto al 30 giugno 2010;
- Rendiconto finanziario al 30 giugno 2010.

IL PATRIMONIO SEPARATO DELLA CDP

Il Gruppo CDP è titolare del patrimonio separato "Covered bond", di competenza della Capogruppo.

Non si tratta di un patrimonio separato riconducibile a quelli previsti dalla normativa del codice civile, ma di una separazione connessa a degli asset della CDP (mutui a enti locali), sui cui flussi è stata costituita una garanzia/privilegio a favore dei portatori delle obbligazioni emesse (Covered bond) e che consente al prestito obbligazionario stesso di essere quotato con un rating superiore a quello dello stesso soggetto emittente.

La separazione investe i flussi connessi al portafoglio dei mutui che costituiscono il collateral dell'emissione obbligazionaria correlata.

La rappresentazione contabile avviene con l'esplicitazione di "di cui" negli schemi contabili.

REVISIONE DEL BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo CDP è sottoposto a revisione contabile limitata a cura della società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A., in esecuzione della delibera assembleare del 25 maggio 2011 che ha attribuito a detta società l'incarico di revisione legale dei conti per il novennio 2011-2019.

POLITICHE CONTABILI

PARTE GENERALE

SEZIONE 1 – DICHIARAZIONE DI CONFORMITÀ AI PRINCIPI CONTABILI INTERNAZIONALI

Il presente bilancio è stato redatto in conformità ai principi contabili internazionali IAS/IFRS emanati dallo IASB (inclusi i documenti interpretativi SIC e IFRIC) omologati dalla Commissione Europea fino al 30 giugno 2011. In particolare, il bilancio consolidato semestrale abbreviato è redatto secondo le prescrizioni dello IAS 34 relativo ai bilanci intermedi, in conformità al quale la CDP si è avvalsa della facoltà di predisporre un'informativa sintetica, in luogo dell'informativa completa prevista per il bilancio annuale.

Gli schemi contabili sono predisposti sulla base della Circolare della Banca d'Italia del 22 dicembre 2005, nella versione aggiornata del 18 novembre 2009.

SEZIONE 2 – PRINCIPI GENERALI DI REDAZIONE

Il bilancio è stato predisposto in base ai principi contabili emanati dallo IASB (inclusi i SIC e IFRIC) omologati dalla Commissione Europea, ai sensi del Regolamento Comunitario n. 1606 del 19 luglio 2002.

Ai fini interpretativi e di supporto applicativo si è tenuto conto dei seguenti documenti, ancorché non omologati dalla Commissione Europea:

- *Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statements dell'International Accounting Standards Board* (emanato dallo IASB nel 2001).
- *Implementation Guidance, Basis for Conclusions*, IFRIC ed eventuali altri documenti predisposti dallo IASB o dall'IFRIC a complemento dei principi contabili emanati.
- Documenti interpretativi sull'applicazione degli IAS/IFRS in Italia predisposti dall'Organismo italiano di contabilità (OIC) e dall'Associazione Bancaria Italiana (ABI).

Laddove le informazioni richieste dai principi contabili internazionali e dalle disposizioni contenute nella normativa Banca d'Italia non fossero ritenute

sufficienti a dare una rappresentazione veritiera e corretta, nelle Note illustrative vengono fornite le informazioni complementari necessarie allo scopo.

Nella redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato è stata data corretta applicazione del principio della competenza economica con l'assunzione di funzionamento e continuità dell'azienda (going concern). Si è, altresì, tenuto conto dei principi generali di rilevanza e significatività dell'informazione, della prevalenza della sostanza sulla forma.

Dando seguito a quanto previsto dal Documento congiunto Banca d'Italia/Consob/Isvap n. 2 del 6 febbraio 2009 e del successivo Documento n. 4 del 4 marzo 2010 in tema di informativa sulla continuità aziendale ed in ottemperanza a quanto richiesto per lo stesso tema dallo IAS 1 revised, il Gruppo CDP ha effettuato una valutazione della capacità di continuare ad operare come un'entità in funzionamento, tenendo conto di tutte le informazioni disponibili su uno scenario di medio termine.

Dall'analisi di tali informazioni e sulla base dei risultati evidenziati nei precedenti esercizi, il Gruppo CDP ritiene appropriato effettuare le valutazioni di bilancio nel presupposto della continuità aziendale.

Non si è effettuata alcuna compensazione tra le attività e le passività, i proventi ed i costi salvo nei casi in cui ciò fosse espressamente richiesto o consentito dalla normativa della Banca d'Italia, da un principio contabile o da una interpretazione.

SEZIONE 3 – AREA E METODI DI CONSOLIDAMENTO

Le società controllate sono consolidate integralmente mentre le società assoggettate a controllo congiunto o ad influenza notevole sono valutate con il metodo del patrimonio netto.

Nel prospetto seguente sono riportate le società incluse nell'area di consolidamento integrale e proporzionale.

**PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ CONTROLLATE IN VIA ESCLUSIVA E IN MODO CONGIUNTO
(CONSOLIDATE PROPORZIONALMENTE)**

Denominazioni	Sede	Tipo di rapporto (1)	Rapporto di partecipazione		Disponibilità voti % (2)
			Impresa partecipante	Quota %	
A. Imprese					
A.1 Consolidate integralmente					
1. Terna S.p.A.	Roma	2	CDP S.p.A.	29,85%	29,85%
2. CDP Investimenti SGR S.p.A.	Roma	1	CDP S.p.A.	70,00%	70,00%
3. Sun Tergrid S.p.A.	Roma	1	Terna S.p.A.	100%	100%
4. Telat S.r.l.	Roma	1	Terna S.p.A.	100%	100%
5. Terna Crna Gora	Podgorica	1	Terna S.p.A.	100%	100%
6. Rete Solare S.r.l.	Roma	1	Terna S.p.A.	100%	100%
7. Nuova Rete Solare S.r.l.	Roma	1	Terna S.p.A.	100%	100%
8. Reno Solar 2 S.r.l.	Roma	1	Terna S.p.A.	100%	100%
9. Lira PV S.r.l.	Roma	1	Terna S.p.A.	100%	100%
10. Solar Margherita S.r.l.	Roma	1	Terna S.p.A.	100%	100%
A.2 Consolidate proporzionalmente					

Legenda

(1) Tipo di rapporto:

- 1 = maggioranza dei diritti di voto nell'Assemblea ordinaria
- 2 = influenza dominante nell'Assemblea ordinaria
- 3 = accordi con altri soci
- 4 = altre forme di controllo
- 5 = direzione unitaria ex articolo 26, comma 1, del decreto legislativo 87/92
- 6 = direzione unitaria ex articolo 26, comma 2, del decreto legislativo 87/92
- 7 = controllo congiunto

(2) Disponibilità voti nell'Assemblea ordinaria, distinguendo tra effettivi e potenziali

**SEZIONE 4 – EVENTI SUCCESSIVI ALLA DATA DI RIFERIMENTO DEL BILANCIO
CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO**

Nel periodo di tempo intercorso tra la data di riferimento del presente bilancio e la sua approvazione da parte del Consiglio di amministrazione non sono intervenuti fatti che comportino la necessità di fornire un'informativa integrativa.

SEZIONE 5 – ALTRI ASPETTI

In seguito alla cessione delle società del fotovoltaico (Rete Rinnovabile S.r.l. e Valmontone Energia S.r.l.) al 31 marzo 2011, si è proceduto ad una riclassifica dei dati comparativi al 30/06/2010 relativamente alle poste di conto economico interessate dall'operazione.

Si evidenziano di seguito l'effetto delle riclassifiche sulle singole voci del conto economico del Gruppo al 30 giugno 2010.

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

(migliaia di euro)

Voci		30/06/2010 riclassificato	30/06/2010	Variazioni
10.	Interessi attivi e proventi assimilati	3.131.694	3.132.877	1.183
20.	Interessi passivi e oneri assimilati	(2.410.207)	(2.411.317)	(1.110)
30.	Margine di interesse	721.487	721.560	73
40.	Commissioni attive	5.322	5.322	
50.	Commissioni passive	(340.625)	(340.625)	
60.	Commissioni nette	(335.303)	(335.303)	
70.	Dividendi e proventi simili	448.328	448.328	
80.	Risultato netto dell'attività di negoziazione	(7.863)	(7.863)	
90.	Risultato netto dell'attività di copertura	1.692	1.617	(75)
100.	Utili (perdite) da cessione o riacquisto di:	31.246	31.246	
	a) crediti	30.225	30.225	
	b) attività finanziarie disponibili per la vendita	1.021	1.021	
		-	-	
120.	Margine di intermediazione	859.587	859.585	(2)
130.	Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di:	124	124	
	a) crediti	124	124	
140.	Risultato netto della gestione finanziaria	859.711	859.709	(2)
180.	Spese amministrative	(222.542)	(226.561)	(4.019)
	a) spese per il personale	(121.237)	(121.251)	(14)
	b) altre spese amministrative	(101.305)	(105.310)	(4.005)
190.	Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	(1.918)	(1.188)	730
200.	Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	(177.189)	(177.298)	(109)
210.	Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	(22.268)	(22.268)	
220.	Altri oneri/proventi di gestione	758.471	757.583	(888)
230.	Costi operativi	334.554	330.268	(4.286)
240.	Utili (Perdite) delle partecipazioni	128.265	128.265	
270.	Utili (Perdite) da cessione di investimenti	(261)	3.245	3.506
280.	Utile (Perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte	1.322.269	1.321.487	(782)
290.	Imposte sul reddito del periodo dell'operatività corrente	(300.148)	(300.148)	
300.	Utile (Perdita) della operatività corrente al netto delle imposte	1.022.121	1.021.339	(782)
310.	Utile (Perdita) dei gruppi di attività in via di dismissione al netto delle imposte	(669)	113	782
320.	Utile (Perdita) di periodo	1.021.452	1.021.452	
330.	Utile (Perdita) di periodo di pertinenza di terzi	152.720	152.720	
340.	Utile (Perdita) di periodo di pertinenza della capogruppo	868.732	868.732	

PARTE RELATIVA AI PRINCIPALI AGGREGATI DI BILANCIO

I principi contabili adottati per la predisposizione del bilancio semestrale, con riferimento alle fasi di classificazione, iscrizione, valutazione e cancellazione delle diverse poste dell'attivo e del passivo, così come per le modalità di riconoscimento dei ricavi e dei costi, sono i medesimi utilizzati nel bilancio annuale.

Nelle pagine seguenti vengono descritti i principi contabili adottati nella redazione del bilancio semestrale consolidato abbreviato.

1 – ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE PER LA NEGOZIAZIONE

Nella voce "Attività finanziarie detenute per la negoziazione" (voce 20) figurano tutte le attività finanziarie, indipendentemente dalla loro forma tecnica (titoli di debito, titoli di capitale, finanziamenti, derivati ecc.), allocate nel portafoglio di negoziazione che sono detenute con l'intento di generare profitti nel breve termine a seguito delle variazioni dei prezzi di tali strumenti, nonché i contratti derivati gestionalmente collegati alle passività finanziarie valutate al fair value (c.d. fair value option) e i derivati con valore positivo, anche rivenienti da operazioni di scorporo di derivati impliciti, che non sono parte di efficaci relazioni di copertura.

Le attività finanziarie detenute per la negoziazione rispondono alle seguenti caratteristiche:

- a) sono state acquistate al fine di essere rivendute nel breve termine;
- b) fanno parte di un portafoglio di specifici strumenti finanziari che sono gestiti unitariamente e per i quali c'è evidenza di una recente ed effettiva manifestazione di una realizzazione di utili nel breve termine;
- c) sono derivati (a eccezione dei derivati che sono stati acquisiti a copertura dei rischi e sono designati come efficaci strumenti di copertura).

L'iscrizione iniziale delle attività finanziarie avviene al fair value che corrisponde, generalmente, al corrispettivo pagato o incassato, al netto dei costi o proventi di transazione. Nei casi in cui tale corrispettivo sia diverso dal fair value, l'attività finanziaria viene comunque iscritta al suo fair value e la differenza tra i due valori viene registrata a conto economico. L'iscrizione iniziale avviene nella data di sottoscrizione per i contratti derivati e nella data di regolamento per i titoli di

debito e di capitale a eccezione di quelli la cui consegna è regolata sulla base di convenzioni previste dal mercato di riferimento, per i quali la prima rilevazione avviene alla data di regolamento.

Nella categoria delle attività finanziarie detenute per la negoziazione vengono, inoltre, rilevati i contratti derivati incorporati in strumenti finanziari o in altre forme contrattuali, che presentano caratteristiche economiche e rischi non correlati con lo strumento ospite o che presentano gli elementi per essere qualificati, essi stessi, come contratti derivati, rilevandoli separatamente, a seguito dello scorporo del derivato implicito, dal contratto primario che segue le regole contabili della propria categoria di classificazione. Tale trattamento non viene adottato nei casi in cui lo strumento complesso che li contiene è valutato al fair value con effetti a conto economico.

La valutazione successiva alla rilevazione iniziale viene effettuata al fair value determinato sulla base dei prezzi ufficiali rilevati alla data di bilancio, se gli strumenti finanziari sono quotati in mercati attivi. Per gli strumenti finanziari, inclusi i titoli di capitale, non quotati in mercati attivi, il fair value viene determinato facendo ricorso a tecniche di valutazione e a dati rilevabili sul mercato, quali quotazione di mercato attivo di strumenti simili, calcoli di flussi di cassa scontati, modelli di determinazione del prezzo delle opzioni, valori rilevati in recenti transazioni comparabili. Per i titoli di capitale e i relativi strumenti derivati, se il fair value ottenuto da valutazioni tecniche non è attendibilmente determinabile, gli strumenti finanziari sono valutati al costo e rettificati in presenza di perdite per riduzione di valore.

Se il fair value di un'attività finanziaria diventa negativo, tale attività viene contabilizzata come una passività finanziaria di negoziazione.

La cancellazione dallo Stato patrimoniale delle attività finanziarie di negoziazione avviene al momento dell'incasso ovvero allorquando i diritti contrattuali relativi ai flussi finanziari siano scaduti o in presenza di transazioni di cessione che trasferiscano a terzi tutti i rischi e tutti i benefici connessi alla proprietà dell'attività trasferita. Per contro, qualora sia stata mantenuta una quota parte prevalente dei rischi e benefici relativi alle attività finanziarie cedute, queste continueranno a essere iscritte in bilancio, ancorché giuridicamente la titolarità delle attività stesse sia stata effettivamente trasferita.

Gli utili e le perdite realizzati sulla cessione o sul rimborso e gli utili e le perdite non realizzati derivanti dalle variazioni del fair value del portafoglio di negoziazione sono ricondotti nel "Risultato netto dell'attività di negoziazione" (voce 80). La rilevazione delle componenti reddituali avviene a seguito dei risultati della valutazione delle attività finanziarie di negoziazione.

2 – ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA

Le “Attività finanziarie disponibili per la vendita” (voce 40) sono quelle attività finanziarie non derivate (titoli di debito, titoli di capitale ecc.) classificate nel portafoglio disponibile per la vendita e che non sono classificate come (a) finanziamenti e crediti, (b) investimenti posseduti sino alla scadenza o (c) attività finanziarie al fair value rilevato a conto economico.

L’iscrizione iniziale delle attività finanziarie disponibili per la vendita avviene alla data di contrattazione per tutte le attività finanziarie a eccezione di quelle la cui consegna è regolata sulla base di convenzioni previste dal mercato di riferimento, per le quali la prima rilevazione avviene alla data di regolamento e alla data di erogazione nel caso di crediti.

Il valore dell’iscrizione iniziale delle attività finanziarie avviene al fair value che corrisponde, generalmente, al corrispettivo pagato o incassato, al netto dei costi o proventi di transazione. Nei casi in cui tale corrispettivo sia diverso dal fair value, l’attività finanziaria viene comunque iscritta al suo fair value e la differenza tra i due valori viene registrata a conto economico.

Gli investimenti in strumenti di capitale non quotati su mercati attivi per i quali non è possibile misurare il fair value in modo attendibile e i derivati che sono legati a tali strumenti e/o che devono essere regolati attraverso la consegna di tali strumenti, sono valutati al costo.

I profitti o le perdite non realizzati su titoli disponibili per la vendita sono registrati in apposita riserva patrimoniale, al netto del relativo effetto fiscale, fino al momento in cui l’investimento sarà alienato o svalutato.

La valutazione successiva alla rilevazione iniziale viene effettuata al fair value determinato sulla base dei prezzi ufficiali rilevati alla data di bilancio, se gli strumenti finanziari sono quotati in mercati attivi. Per gli strumenti finanziari, inclusi i titoli di capitale, non quotati in mercati attivi il fair value viene determinato facendo ricorso a tecniche di valutazione e a dati rilevabili sul mercato, quali quotazione di mercato attivo di strumenti simili, calcoli di flussi di cassa scontati, modelli di determinazione del prezzo delle opzioni, valori rilevati in recenti transazioni comparabili. Per i titoli di capitale e i relativi strumenti derivati, se il fair value ottenuto da valutazioni tecniche non è attendibilmente determinabile, gli strumenti finanziari sono valutati al costo e rettificati in presenza di perdite per riduzione di valore.

Le attività finanziarie disponibili per la vendita sono sottoposte a verifiche volte a individuare l’esistenza di obiettive ragioni che ne facciano rilevare una riduzione del valore. Nel caso in cui il fair value di un’attività finanziaria disponibile per la vendita sia significativamente o durevolmente al di sotto del suo costo iniziale, viene rilevata nel conto economico la perdita di valore prescindendo da ulteriori

considerazioni di carattere valutativo. A tal fine, la “significatività” e la “durevolezza” della riduzione del fair value vengono valutate separatamente mediante la definizione di opportune soglie di rilevanza. Nel caso in cui un titolo disponibile per la vendita subisse una perdita di valore, la variazione economica cumulata e non realizzata, fino a quel momento iscritta nel patrimonio netto, viene imputata nella voce di Conto economico “Rettifiche di valore nette per deterioramento delle attività finanziarie disponibili per la vendita” (voce 130.b). La perdita di valore è contabilizzata nel momento in cui il costo di acquisizione (al netto di qualsiasi rimborso di capitale e ammortamento) di un’attività finanziaria disponibile per la vendita eccede il suo valore recuperabile. L’importo della perdita viene misurato attraverso specifiche metodologie e modelli valutativi per quanto riguarda i titoli azionari. Eventuali riprese di valore su investimenti in strumenti azionari non sono contabilizzate con contropartita al conto economico, bensì al patrimonio netto, mentre eventuali riprese di valore su investimenti in strumenti di debito affluiscono al conto economico. L’ammontare della ripresa non supera, in ogni caso, il costo ammortizzato che lo strumento avrebbe avuto in assenza di precedenti rettifiche.

I dividendi su uno strumento rappresentativo di capitale disponibile per la vendita sono rilevati a conto economico quando sorge il diritto a riceverne il pagamento.

Oltre che per la rilevazione di una perdita per riduzione di valore, gli utili o perdite cumulati nella riserva di patrimonio netto vengono, come sopra indicato, registrati a conto economico al momento della dismissione dell’attività e quindi, in caso di eventuale alienazione di un investimento in titoli disponibili per la vendita, la relativa variazione di valore cumulata e non realizzata iscritta nel patrimonio netto sarà imputata nella voce “Utile/perdita da cessione di attività finanziarie disponibili per la vendita” (voce 100.b) del Conto economico.

La cancellazione dallo Stato patrimoniale delle attività finanziarie disponibili per la vendita avviene al momento dell’incasso ovvero allorché i diritti contrattuali relativi ai flussi finanziari siano scaduti o in presenza di transazioni di cessione che trasferiscano a terzi tutti i rischi e tutti i benefici connessi alla proprietà dell’attività trasferita. Per contro, qualora sia stata mantenuta una quota parte prevalente dei rischi e benefici relativi alle attività finanziarie cedute, queste continueranno a essere iscritte in bilancio, ancorché giuridicamente la titolarità delle attività stesse sia stata effettivamente trasferita.

3 – ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE SINO ALLA SCADENZA

Sono incluse nella voce “Attività finanziarie detenute sino alla scadenza” le attività finanziarie, diverse da derivati, che presentano pagamenti contrattuali

fissi o determinabili e scadenza fissa, per le quali vi è l'effettiva intenzione e la capacità di detenere l'attività fino a scadenza.

Se, a seguito di un cambiamento di volontà o capacità, non risulta più appropriato mantenere un investimento come detenuto fino alla scadenza, questo viene riclassificato tra le attività finanziarie disponibili per la vendita.

La rilevazione iniziale avviene al fair value, che è normalmente pari al corrispettivo pagato o incassato. Nei casi in cui il corrispettivo è diverso dal fair value, l'attività finanziaria viene iscritta al suo fair value e la differenza tra il corrispettivo e il fair value viene registrata a conto economico.

Il valore di prima iscrizione comprende gli oneri e proventi accessori attribuibili alla transazione.

Successivamente alla rilevazione iniziale le attività finanziarie detenute sino alla scadenza sono valutate al costo ammortizzato e assoggettate a verifica per eventuali perdite per riduzione di valore. Il costo ammortizzato di un'attività finanziaria è pari al valore d'iscrizione iniziale, al netto dei rimborsi di capitale, aumentato o diminuito dell'ammortamento complessivo, effettuato utilizzando il criterio dell'interesse effettivo su qualsiasi differenza tra il valore iniziale e quello a scadenza, e dedotta qualsiasi riduzione (operata direttamente o attraverso l'uso di un accantonamento) a seguito di una riduzione di valore o di irrecuperabilità. Le attività finanziarie vengono cancellate quando scadono i diritti contrattuali sui flussi finanziari relativi alle attività stesse o quando l'attività finanziaria viene ceduta trasferendo sostanzialmente tutti rischi e tutti i benefici a essa connessi.

4 - CREDITI

Con il termine "crediti" si indica il portafoglio di strumenti finanziari, inclusi i titoli di debito, non quotati in mercati attivi che lo IAS 39 denomina "finanziamenti e crediti" ("loans and receivables") e per i quali si è titolari di un diritto sui flussi di cassa futuri.

L'iscrizione iniziale dei crediti avviene alla data di erogazione e, nel caso di titoli di debito, alla data di regolamento.

I crediti sono iscritti in bilancio con il perfezionamento del contratto e quindi con l'acquisizione incondizionata di un diritto al pagamento delle somme pattuite e sono rilevati inizialmente al loro fair value, corrispondente all'ammontare erogato comprensivo dei costi di transazione e delle commissioni direttamente imputabili. Nei casi in cui l'importo netto erogato non coincida con il suo fair value, a causa del minor tasso di interesse applicato rispetto a quello del mercato di riferimento o a quello normalmente praticato a finanziamenti con caratteristiche similari, la

rilevazione iniziale viene effettuata attualizzando i flussi futuri di cassa con tasso appropriato.

I prestiti concessi dal Gruppo CDP a enti pubblici e a organismi di diritto pubblico nell'ambito della Gestione Separata hanno alcune caratteristiche peculiari che non trovano completo riscontro con i mutui degli istituti di credito che, di norma, erogano l'intero importo del mutuo concesso al beneficiario del finanziamento al momento della concessione. Tali finanziamenti sono mutui di scopo, concessi generalmente a enti locali per la realizzazione di opere pubbliche e che vengono erogati ai beneficiari solo in funzione della puntuale verifica degli stati avanzamento lavori (SAL) delle opere in questione. Quindi le erogazioni sono finalizzate al soddisfacimento dei debiti effettivamente maturati dagli enti, nel corso della realizzazione dell'opera, nei confronti delle ditte cui hanno appaltato i lavori.

All'atto della stipula del contratto di finanziamento il debitore assume l'obbligo di rimborso di tutto il capitale concesso e su tale ammontare viene definito un piano di ammortamento prescindendo dall'effettivo ammontare erogato. Sulle somme ancora da erogare da parte del Gruppo CDP viene riconosciuta una remunerazione configurabile come una retrocessione di interessi attivi maturati dal Gruppo CDP sulla parte non erogata. I mutui di scopo del Gruppo CDP prevedono di norma un periodo iniziale di pre-ammortamento durante il quale, in assenza di erogazioni a valere sul mutuo concesso, il finanziamento è infruttifero. Il piano di rimborso dell'importo concesso decorre, salvo eccezioni, a partire dall'anno successivo a quello della stipula. Il criterio di registrazione contabile definito dal Gruppo CDP per i mutui di scopo consiste nel rilevare un impegno a erogare le somme concesse all'atto della stipula del mutuo e nel registrare il credito (con conseguente riduzione degli impegni a erogare) per l'intero importo concesso solo nel momento dell'entrata in ammortamento.

Eventuali erogazioni richieste dai mutuatari durante il periodo di pre-ammortamento hanno l'effetto di ridurre gli impegni e di far sorgere un credito "a breve" per l'importo effettivamente erogato, sul quale maturano interessi al tasso contrattuale del mutuo. Il credito a breve per anticipi su mutui in pre-ammortamento viene valutato al costo coerentemente con quanto previsto dai Principi contabili internazionali.

All'entrata in ammortamento di un mutuo non ancora erogato vengono accesi contestualmente un credito e un debito di pari importo verso il soggetto su cui grava il rimborso del finanziamento. Il credito sarà valutato, come previsto dagli IAS/IFRS, con il criterio del costo ammortizzato (che in considerazione dell'assenza di costi di transazione sui mutui concessi, salvo eccezioni, coincide con il criterio del costo) e il debito costituirà una passività a vista che si ridurrà man mano che le somme vengono effettivamente somministrate.

Per quanto riguarda i finanziamenti concessi dal Gruppo CDP a soggetti diversi dagli enti pubblici e dagli organismi di diritto pubblico, il relativo trattamento contabile è assimilato a quello dei prestiti concessi dal sistema bancario.

Gli interessi sui crediti e gli interessi di mora sono rilevati negli interessi attivi e proventi assimilati derivanti da crediti verso banche e clientela e sono iscritti in base al principio della competenza temporale.

Il valore di bilancio dei crediti viene periodicamente sottoposto alla verifica di eventuali perdite di valore che potrebbero dar luogo a una riduzione del presumibile valore di realizzo del credito stesso. La riduzione di valore assume rilevanza allorquando sia ritenuta prevedibile la mancata riscossione dell'ammontare dovuto, sulla base delle condizioni contrattuali originarie, o un valore equivalente.

La valutazione dei crediti inclusi nelle categorie di rischiosità sofferenze, incagli e ristrutturati viene effettuata analiticamente per le posizioni che superano una determinata soglia di significatività. In assenza di serie storiche per il Gruppo CDP relative a perdite su crediti e in considerazione della qualità del merito creditizio dei principali debitori, non viene effettuata alcuna svalutazione forfetaria del portafoglio in essere.

La determinazione delle svalutazioni da apportare ai crediti si basa sull'attualizzazione dei flussi finanziari attesi per capitale e interessi al netto degli oneri di recupero, tenendo conto delle eventuali garanzie che assistono le posizioni e di eventuali anticipi ricevuti; ai fini della determinazione del valore attuale dei flussi, gli elementi fondamentali sono rappresentati dall'individuazione dei recuperi stimati, dei relativi tempi e del tasso di attualizzazione da applicare.

La svalutazione a fronte dei crediti problematici è successivamente oggetto di ripresa di valore solo quando la qualità del credito risulti migliorata al punto tale che esista una ragionevole certezza di un maggior recupero del capitale e degli interessi e/o siano intervenuti incassi in misura superiore rispetto al valore del credito iscritto nel precedente bilancio. In ogni caso, in considerazione della metodologia utilizzata per la determinazione delle svalutazioni, l'avvicinamento alle scadenze previste per il recupero del credito dovuto al trascorrere del tempo dà luogo a una "ripresa di valore" del credito stesso, in quanto determina una riduzione degli oneri finanziari impliciti precedentemente imputati in riduzione dei crediti.

Recuperi di parte o di interi crediti precedentemente svalutati vengono iscritti in riduzione della voce 130.a "Rettifiche di valore nette per deterioramento di crediti".

Una cancellazione viene registrata quando il credito è incassato, ceduto con trasferimento dei rischi e benefici oppure è considerato definitivamente

irrecuperabile. L'importo delle perdite è rilevato nel conto economico al netto dei fondi di svalutazione precedentemente accantonati.

I crediti rappresentati da posizioni verso soggetti non classificati nelle precedenti categorie di rischio, ma che alla data di bilancio sono scaduti o sconfinati da oltre 180 giorni (c.d. past due), sono anch'essi oggetto di valutazione analitica.

Nei "Crediti verso clientela" figurano le attività finanziarie non quotate verso clientela (mutui, titoli di debito, crediti di funzionamento ecc.) allocate nel portafoglio "crediti". Sono anche inclusi i crediti verso gli Uffici Postali nonché i margini di variazione presso organismi di compensazione a fronte di operazioni su contratti derivati.

Nei "Crediti verso banche" figurano le attività finanziarie non quotate verso banche (conti correnti, depositi cauzionali, titoli di debito, crediti di funzionamento ecc.) classificate nel portafoglio "crediti". Sono inclusi anche i crediti verso banche centrali diversi dai depositi liberi (quali riserva obbligatoria).

5 - OPERAZIONI DI COPERTURA

Secondo la definizione IAS gli strumenti di copertura sono derivati designati o (limitatamente a una operazione di copertura del rischio di variazioni nei tassi di cambio di una valuta estera) una designata attività o passività finanziaria non derivata il cui fair value o flussi finanziari ci si aspetta compensino le variazioni nel fair value o nei flussi finanziari di un designato elemento coperto (paragrafi 72-77 e Appendice A, paragrafo AG94). Un elemento coperto è un'attività, una passività, un impegno irrevocabile, un'operazione prevista altamente probabile o un investimento netto in una gestione estera che (a) espone l'entità al rischio di variazioni nel fair value o nei flussi finanziari futuri e (b) è designato come coperto (paragrafi 78-84 e Appendice A, paragrafi AG98-AG101). L'efficacia della copertura è il livello al quale le variazioni nel fair value o nei flussi finanziari dell'elemento coperto che sono attribuibili a un rischio coperto sono compensate dalle variazioni nel fair value o nei flussi finanziari dello strumento di copertura (Appendice A, paragrafi AG105-AG113).

Nel momento in cui uno strumento finanziario è classificato come di copertura, vengono documentati in modo formale:

1. la relazione fra lo strumento di copertura e l'elemento coperto, includendo gli obiettivi di gestione del rischio;
2. la strategia per effettuare la copertura, che deve essere in linea con la politica di gestione del rischio identificata dal risk management;
3. i metodi che saranno utilizzati per verificare l'efficacia della copertura.

Di conseguenza viene verificato che, sia all'inizio della copertura sia lungo la sua durata, la variazione di fair value del derivato sia stata altamente efficace nel compensare le variazioni di fair value dell'elemento coperto.

Una copertura viene considerata altamente efficace se, sia all'inizio che durante la sua vita, le variazioni di fair value dell'elemento coperto o dei flussi di cassa attesi, riconducibili al rischio che si è inteso coprire, siano quasi completamente compensate dalle variazioni di fair value del derivato di copertura, essendo il rapporto delle suddette variazioni all'interno di un intervallo compreso fra l'80% e il 125 per cento.

Nelle voci 80-Attivo e 60-Passivo figurano i derivati finanziari (sempreché non assimilabili alle garanzie ricevute secondo lo IAS 39) di copertura, che alla data di riferimento del bilancio presentano un fair value positivo/negativo.

6 - PARTECIPAZIONI

La voce comprende le interessenze detenute in società sottoposte a controllo congiunto (IAS 31) nonché quelle in società sottoposte a influenza notevole (IAS 28).

Si considerano controllate congiuntamente le società per le quali esiste una condivisione del controllo con altre parti, anche in virtù di accordi contrattuali.

Si considerano collegate le società nelle quali è posseduto, direttamente o indirettamente, almeno il 20% dei diritti di voto o nelle quali, pur con una quota di diritti di voto inferiore, viene rilevata influenza notevole, definita come il potere di partecipare alla determinazione delle politiche finanziarie e gestionali, senza avere il controllo o il controllo congiunto. Le partecipazioni di minoranza sono valorizzate nella voce 40 "Attività finanziarie disponibili per la vendita", con il trattamento contabile descritto in precedenza.

La rilevazione iniziale delle partecipazioni avviene al costo, alla data regolamento, comprensivo dei costi o proventi direttamente attribuibili alla transazione, successivamente sono valutate con il metodo del patrimonio netto. Ai fini dell'applicazione del metodo del patrimonio netto si tiene conto anche delle azioni proprie detenute dalla società partecipata.

Se esistono evidenze che il valore di una partecipazione possa aver subito una riduzione, si procede alla stima del valore recuperabile della partecipazione stessa, tenendo conto del valore di mercato o del valore attuale dei flussi finanziari futuri.

Se tale valore calcolato è inferiore al valore contabile, la differenza è rilevata a conto economico come perdita per riduzione di valore. La suddetta perdita viene rilevata soltanto in presenza di una persistente e significativa riduzione di valore. La svalutazione, su partecipazioni quotate in mercati attivi e salvo ulteriori e

specificamente motivate ragioni, verrà effettuata ove tale riduzione sia ritenuta significativa; per le partecipazioni in società quotate la riduzione è ritenuta significativa se le quotazioni di mercato sono inferiori in misura superiore al 20% per un periodo di nove mesi nell'esercizio.

7 - ATTIVITÀ MATERIALI

Le "Attività materiali" comprendono sia gli immobili, gli impianti e i macchinari e le altre attività materiali a uso funzionale disciplinate dallo IAS 16 sia gli investimenti immobiliari (terreni e fabbricati) disciplinati dallo IAS 40. Sono incluse le attività oggetto di operazioni di locazione finanziaria (per i locatari) e di leasing operativo (per i locatori) nonché le migliorie e le spese incrementative sostenute su beni di terzi.

Le immobilizzazioni materiali sono contabilizzate al costo di acquisizione, comprensivo degli oneri accessori e dell'IVA indeducibile e incrementato delle rivalutazioni effettuate in applicazione di leggi specifiche.

L'ammontare iscritto in bilancio esprime il valore contabile delle immobilizzazioni al netto degli ammortamenti effettuati, le cui quote sono state calcolate in base ad aliquote ritenute adeguate a rappresentare l'utilità residua di ciascun bene o valore.

I beni di nuova acquisizione sono ammortizzati a partire dal momento in cui risultano immessi nel processo produttivo.

Per quanto riguarda gli immobili, i terreni e gli edifici sono stati trattati come beni separabili e pertanto sono trattati autonomamente a fini contabili, anche se acquisiti congiuntamente i terreni sono considerati a vita indefinita e, pertanto, non sono ammortizzati.

I beni strumentali per destinazione o per natura sono ammortizzati in ogni esercizio a quote costanti in relazione alle loro residue possibilità di utilizzazione.

Nel caso in cui, indipendentemente dall'ammortamento, risulti una perdita di valore, l'immobilizzazione viene svalutata, con successivo ripristino del valore originario, qualora vengano meno i presupposti della svalutazione stessa.

I costi di manutenzione e riparazione che non determinano un incremento di utilità e/o di vita utile dei cespiti sono imputati al conto economico dell'esercizio.

Gli oneri finanziari direttamente imputabili all'acquisizione, alla costruzione o alla produzione di un bene che giustifica una capitalizzazione ai sensi dello IAS 23 (rivisto nella sostanza nel 2007) sono capitalizzati sul bene stesso come parte del suo costo.

Le "Immobilizzazioni in corso e acconti" sono costituite da acconti o spese sostenute per immobilizzazioni e materiali non ancora completate, o in attesa di

collaudo, che quindi non sono ancora entrate nel ciclo produttivo dell'azienda e in funzione di ciò l'ammortamento è sospeso.

8 - ATTIVITÀ IMMATERIALI

Le "Attività immateriali" ai fini IAS comprendono l'avviamento e le altre attività immateriali disciplinate dallo IAS 38. Sono incluse le attività oggetto di operazioni di locazione finanziaria.

Le immobilizzazioni immateriali sono iscritte al costo di acquisizione o di produzione comprensivo degli oneri accessori e ammortizzate per il periodo della loro prevista utilità futura che, alla chiusura di ogni esercizio, viene sottoposta a valutazione per verificare l'adeguatezza della stima.

Un'attività immateriale viene rappresentata nell'attivo dello Stato patrimoniale esclusivamente se è accertato che:

- (a) è probabile che affluiscano benefici economici futuri attribuibili all'attività considerata;
- (b) il costo dell'attività può essere valutato attendibilmente.

L'avviamento, derivante dall'acquisizione di società controllate, è allocato a ciascuna delle "cash generating unit" (di seguito CGU) identificate. Dopo l'iniziale iscrizione, l'avviamento non è ammortizzato e viene ridotto per eventuali perdite di valore. La stima del valore recuperabile dell'avviamento iscritto in bilancio viene effettuata attraverso l'utilizzo del modello "Discounted Cash Flow" che, per la determinazione del valore d'uso di un'attività, prevede la stima dei futuri flussi di cassa e l'applicazione di un appropriato tasso di attualizzazione.

L'avviamento relativo a partecipazioni in società collegate e in società a controllo congiunto è incluso nel valore di carico di tali società. Nel caso in cui dovesse emergere un avviamento negativo, esso viene rilevato a conto economico al momento dell'acquisizione.

9 – ATTIVITÀ NON CORRENTI O GRUPPI DI ATTIVITÀ/PASSIVITÀ IN VIA DI DISMISSIONE

Sono classificate nelle presenti voci le attività e i gruppi di attività/passività non correnti in via di dismissione quando il valore contabile sarà recuperato principalmente con una operazione di vendita ritenuta altamente probabile anziché con l'uso continuativo.

Tali attività/passività sono valutate al minore tra il valore di carico e il loro fair value al netto dei costi di cessione. I relativi proventi ed oneri (al netto dell'effetto fiscale) riconducibili ad unità operative dismesse sono esposti nel conto economico in voce separata.

10 – FISCALITÀ CORRENTE E DIFFERITA

L'imposta sul reddito (Ires) e l'imposta regionale sulle attività produttive (Irap), determinate in osservanza della normativa fiscale vigente, sono rilevate sulla base di una realistica stima delle relative componenti reddituali riferite al primo semestre 2011.

La fiscalità differita è relativa alla rilevazione contabile, in termini di imposte, degli effetti della diversa valutazione, anche temporale, delle poste contabili disposta dalla normativa tributaria (finalizzata alla determinazione del reddito imponibile) rispetto a quella civilistica, di quantificazione del risultato d'esercizio.

A maggior dettaglio, vengono indicate come "differenze temporanee tassabili" le differenze, tra i valori civilistici e fiscali, che si tradurranno in importi imponibili nei periodi d'imposta futuri, mentre come "differenze temporanee deducibili" quelle che nei futuri esercizi daranno luogo ad importi deducibili.

Le passività per imposte differite, correlate all'ammontare delle poste economiche che diverranno imponibili in periodi d'imposta futuri vengono rappresentate nel fondo imposte senza operare compensazioni con le attività per imposte anticipate; queste ultime sono infatti iscritte nello Stato patrimoniale sotto la voce "Attività fiscali".

La fiscalità differita, se attiene ad accadimenti che hanno interessato direttamente il patrimonio netto, è rilevata in contropartita allo stesso patrimonio netto.

11 - FONDI PER RISCHI ED ONERI

Un accantonamento viene rilevato tra i "Fondi per rischi ed oneri" (voce 120) esclusivamente in presenza:

- (a) di un'obbligazione attuale (legale o implicita) derivante da un evento passato;
- (b) della probabilità/previsione che per adempiere l'obbligazione sarà necessario un onere, ossia l'impiego di risorse atte a produrre benefici economici;
- (c) della possibilità di effettuare una stima attendibile dell'ammontare dell'obbligazione.

L'accantonamento, quando l'effetto finanziario correlato al fattore temporale è significativo e le date di pagamento delle obbligazioni siano attendibilmente stimabili, è rappresentato dal valore attuale (ai tassi di mercato correnti alla data di redazione del bilancio) degli oneri che si suppone verranno sostenuti per estinguere l'obbligazione.

Gli accantonamenti sono utilizzati solo a fronte degli oneri per i quali erano stati originariamente iscritti. Allorquando si ritenesse non più probabile l'onerosità dell'adempimento dell'obbligazione, l'accantonamento viene stornato tramite riattribuzione al conto economico.

12 – DEBITI E TITOLI IN CIRCOLAZIONE

Tra i "Debiti verso banche" (voce 10) e tra i "Debiti verso clientela" (voce 20) vengono raggruppate tutte le forme di provvista interbancaria e con clientela. In particolare, nelle suddette voci figurano i debiti, qualunque sia la loro forma tecnica (depositi, conti correnti, finanziamenti), diversi da quelli ricondotti nelle voci 40 "Passività finanziarie di negoziazione" e 50 "Passività finanziarie valutate al fair value" e dai titoli di debito indicati nella voce 30 ("Titoli in circolazione"). Sono inclusi i debiti di funzionamento. Nella voce "Titoli in circolazione" figurano i titoli emessi, quotati e non quotati, valutati al costo ammortizzato. L'importo è al netto dei titoli riacquistati. Sono anche inclusi i titoli che alla data di riferimento del bilancio risultano scaduti ma non ancora rimborsati. Viene esclusa la quota dei titoli di debito di propria emissione non ancora collocata presso terzi.

Inizialmente vengono iscritti al loro fair value comprensivo dei costi sostenuti per l'emissione. La valutazione successiva segue il criterio del costo ammortizzato. I debiti vengono cancellati dal bilancio quando scadono o vengono estinti.

13 - PASSIVITÀ FINANZIARIE DI NEGOZIAZIONE

Formano oggetto di rilevazione nella presente voce le passività finanziarie, qualunque sia la loro forma tecnica (titoli di debito, finanziamenti ecc.), classificate nel portafoglio di negoziazione. Va esclusa la quota dei titoli di debito di propria emissione non ancora collocata presso terzi.

L'iscrizione iniziale delle passività finanziarie avviene al fair value che corrisponde, generalmente, al corrispettivo incassato, al netto dei costi o proventi di transazione. Nei casi in cui tale corrispettivo sia diverso dal fair value, la passività finanziaria viene comunque iscritta al suo fair value e la differenza tra i due valori viene registrata a conto economico. L'iscrizione iniziale avviene nella data di sottoscrizione per i contratti derivati e nella data di regolamento per i

titoli di debito e di capitale a eccezione di quelli la cui consegna è regolata sulla base di convenzioni previste dal mercato di riferimento, per i quali la prima rilevazione avviene alla data di regolamento.

Nella categoria delle passività finanziarie detenute per la negoziazione vengono, inoltre, rilevati i contratti derivati incorporati in strumenti finanziari o in altre forme contrattuali, che presentano caratteristiche economiche e rischi non correlati con lo strumento ospite o che presentano gli elementi per essere qualificati, essi stessi, come contratti derivati, rilevandoli separatamente, a seguito dello scorporo del derivato implicito, dal contratto primario che segue le regole contabili della propria categoria di classificazione. Tale trattamento non viene adottato nei casi in cui lo strumento complesso che li contiene è valutato al fair value con effetti a conto economico.

La valutazione successiva alla rilevazione iniziale viene effettuata al fair value. Se il fair value di una passività finanziaria diventa positivo, tale passività viene contabilizzata come una attività finanziaria di negoziazione.

La cancellazione dallo Stato patrimoniale delle passività finanziarie di negoziazione avviene allorquando i diritti contrattuali relativi ai flussi finanziari siano scaduti o in presenza di transazioni di cessione che trasferiscano a terzi tutti i rischi e tutti i benefici connessi alla proprietà della passività trasferita. Per contro, qualora sia stata mantenuta una quota parte prevalente dei rischi e benefici relativi alle passività finanziarie cedute, queste continueranno a essere iscritte in bilancio, ancorché giuridicamente la titolarità delle passività stesse sia stata effettivamente trasferita.

Gli utili e le perdite realizzati sulla cessione o sul rimborso e gli utili e le perdite non realizzati derivanti dalle variazioni del fair value del portafoglio di negoziazione sono ricondotti nel "Risultato netto dell'attività di negoziazione" (voce 80). La rilevazione delle componenti reddituali avviene a seguito dei risultati della valutazione delle passività finanziarie di negoziazione.

14 – OPERAZIONI IN VALUTA

Le operazioni in valuta estera sono registrate, al momento della rilevazione iniziale, in euro, applicando all'importo in valuta estera il tasso di cambio a pronti vigente alla data dell'operazione.

In sede di redazione del bilancio, le attività in valuta sono contabilizzate secondo le seguenti modalità:

- nel caso di strumenti monetari, al cambio spot alla data di redazione del bilancio con imputazione delle differenze di cambio al conto economico nella voce "Risultato netto delle attività di negoziazione";

- nel caso di strumenti non monetari, valutati al costo storico, al cambio dell'operazione originaria;
- nel caso di strumenti non monetari, valutati al fair value, al cambio spot alla data di redazione del bilancio.

Le differenze di cambio relative agli elementi non monetari seguono il criterio di contabilizzazione previsto per gli utili e le perdite relativi agli strumenti d'origine. L'effetto delle differenze cambio relative al patrimonio netto delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto viene invece iscritto in una riserva di patrimonio.

I bilanci d'esercizio di ciascuna società estera consolidata sono redatti utilizzando la valuta funzionale relativa al contesto economico in cui ciascuna società opera. In tali bilanci tutte le transazioni in valuta diversa dalla valuta funzionale sono rilevate al tasso di cambio in essere alla data dell'operazione. Le attività e le passività monetarie denominate in valuta diversa dalla valuta funzionale sono successivamente adeguate al tasso di cambio in essere alla data di chiusura dell'esercizio e le differenze cambio eventualmente emergenti sono riflesse nel conto economico.

15 - ALTRE INFORMAZIONI

CASSA E DISPONIBILITÀ (VOCE 10 DELL'ATTIVO)

Le disponibilità liquide sono valutate al fair value.

La liquidità è rappresentata dalla giacenza di contante presso la società e dal saldo del conto corrente acceso presso la Tesoreria centrale dello Stato.

La disponibilità è incrementata dagli interessi maturati ancorché non ancora liquidati su tale conto corrente. Questo infatti, matura interessi semestrali ad un tasso variabile determinato, ai sensi del decreto del Ministro dell'economia e delle finanze del 5 dicembre 2003, in base al rendimento lordo dei BOT a sei mesi e all'andamento dell'indice mensile Rendistato.

IL TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO

La passività relativa ai benefici riconosciuti ai dipendenti ed erogati in coincidenza o successivamente alla cessazione del rapporto di lavoro e relativa a programmi a benefici definiti a lungo termine è iscritta al netto delle eventuali attività al servizio del piano ed è determinata, separatamente per ciascun piano, sulla base di ipotesi attuariali, stimando l'ammontare dei benefici futuri che i dipendenti hanno maturato alla data di riferimento. La passività è rilevata per competenza lungo il periodo di maturazione del diritto. La valutazione della passività è effettuata da attuari indipendenti.

Si segnala che il fondo trattamento fine rapporto dei dipendenti della Capogruppo è di esiguo importo, in quanto i dipendenti hanno conservato, anche dopo la trasformazione, il regime pensionistico INPDAP che prevede il versamento allo stesso ente anche degli oneri relativi al trattamento di fine servizio. La quota di TFR della Capogruppo è relativa ai soli dipendenti neoassunti (in regime previdenziale INPS) maturato fino al 2006, in quanto la quota maturata successivamente non è andata a valorizzare il Fondo in questione ma è stata destinata al Fondo di previdenza complementare o all'INPS, secondo quanto previsto in materia dalla normativa vigente.

Gli effetti derivanti dall'applicazione dello IAS 19 relativamente alla quota di TFR della Capogruppo non sono, pertanto, significativi e quindi il relativo debito continua ad essere esposto per un valore determinato sulla base delle disposizioni di legge (ex art. 2120 Codice Civile).

INTERESSI ATTIVI E PASSIVI

Gli interessi attivi e passivi sono rilevati nel conto economico per tutti gli strumenti in base al costo ammortizzato, secondo il metodo del tasso di interesse effettivo.

Gli interessi comprendono anche il saldo netto, positivo o negativo, dei differenziali e dei margini riferiti a contratti derivati finanziari relativi ad efficaci operazioni di copertura.

COMMISSIONI

Le commissioni sono rilevate a conto economico in base al criterio della competenza; sono escluse le commissioni considerate nell'ambito del costo ammortizzato ai fini della determinazione del tasso di interesse effettivo, che sono rilevate fra gli interessi.

DIVIDENDI

I dividendi sono contabilizzati a conto economico nell'esercizio nel quale ne viene deliberata la distribuzione.

LAVORI IN CORSO SU ORDINAZIONE

I ricavi e i costi di commessa riferibili al lavoro su ordinazione sono rilevati separatamente nel conto economico in relazione allo stato di avanzamento dell'attività di commessa, quando il risultato di una commessa può essere stimato con attendibilità. Lo stato di avanzamento viene determinato sulla base delle misurazioni del lavoro svolto e valorizzato in proporzione al rapporto tra i costi di commessa sostenuti per lavori svolti fino alla data di riferimento e i costi totali stimati di commessa. La differenza positiva o negativa tra il valore dei

contratti espletato e quello degli acconti ricevuti è iscritta rispettivamente nell'attivo o nel passivo dello stato patrimoniale, tenuto conto delle eventuali svalutazioni dei lavori effettuati al fine di tenere conto dei rischi connessi al mancato riconoscimento di lavorazioni eseguite per conto dei committenti. Una perdita attesa su una commessa viene immediatamente rilevata in conto economico.

I costi di commessa comprendono tutti i costi che si riferiscono direttamente alla commessa specifica e i costi fissi e variabili sostenuti dalle società del Gruppo nell'ambito della normale capacità operativa.

OPERAZIONI DI PAGAMENTO BASATE SULLE AZIONI

Il costo delle prestazioni rese dai dipendenti e remunerato tramite piani di stock option è determinato sulla base del fair value delle opzioni concesse ai dipendenti alla data di assegnazione. Il fair value delle opzioni concesse viene rilevato tra i costi del personale, lungo il periodo di maturazione dei diritti concessi, con aumento corrispondente del patrimonio netto, tenendo conto della migliore stima possibile del numero di opzioni che diverranno esercitabili. Tale stima viene rivista, nel caso in cui informazioni successive indichino che il numero atteso di strumenti rappresentativi di capitale che matureranno, differisce dalle stime effettuate in precedenza, indipendentemente dal conseguimento delle condizioni di mercato.

Il metodo di calcolo utilizzato per la determinazione del fair value tiene conto di tutte le caratteristiche delle opzioni (durata dell'opzione, prezzo e condizioni di esercizio, ecc.), nonché del valore del titolo sottostante alla data di assegnazione, della sua volatilità del titolo e della curva dei tassi di interesse alla data di assegnazione coerenti con la durata del piano.

Alla data di maturazione, la stima è rivista in contropartita al conto economico per rilevare l'importo corrispondente al numero di strumenti rappresentativi di capitale effettivamente maturati, indipendentemente dal conseguimento delle condizioni di mercato.

ONERI FINANZIARI CAPITALIZZATI

Gli oneri finanziari che sono direttamente imputabili all'acquisizione, alla costruzione o alla produzione di un bene che giustifica una capitalizzazione sono capitalizzati, in quanto parte del costo del bene stesso. I beni materiali ed immateriali interessati sono quelli che richiedono un periodo uguale o superiore ad un anno prima di essere pronti per l'uso; gli oneri finanziari direttamente imputabili sono quelli che non sarebbero stati sostenuti se non fosse stata sostenuta la spesa per tale bene.

Nella misura in cui sono stati stipulati finanziamenti specifici, l'ammontare degli oneri finanziari capitalizzabili su quel bene è determinato come onere finanziario effettivo sostenuto per quel finanziamento, dedotto ogni provento finanziario derivante dall'investimento temporaneo di quei fondi. Per quanto concerne l'indebitamento genericamente ottenuto, l'ammontare degli oneri finanziari capitalizzabili è determinato applicando un tasso di capitalizzazione alle spese sostenute per quel bene che corrisponde alla media ponderata degli oneri finanziari relativi ai finanziamenti in essere durante l'esercizio, diversi da quelli ottenuti specificamente. L'ammontare degli oneri finanziari capitalizzati durante un esercizio, in ogni caso, non eccede l'ammontare degli oneri finanziari sostenuti durante quell'esercizio.

La data di inizio della capitalizzazione corrisponde alla data in cui per la prima volta sono soddisfatte tutte le seguenti condizioni: (a) sono stati sostenuti i costi per il bene; (b) sono stati sostenuti gli oneri finanziari; e (c) sono state intraprese le attività necessarie per predisporre il bene per il suo utilizzo previsto o per la vendita.

La capitalizzazione degli oneri finanziari è interrotta quando tutte le operazioni necessarie per predisporre il bene nelle condizioni per il suo utilizzo previsto o la sua vendita sono sostanzialmente completate.

CONTRIBUTI

I ricavi vengono rilevati quando è probabile che i benefici economici derivanti dall'operazione saranno fruiti dall'impresa. Tuttavia quando c'è incertezza sulla recuperabilità di un valore già compreso nei ricavi, il valore non recuperabile o il valore il cui recupero non è più probabile, viene rilevato come costo.

I contributi ricevuti a fronte di specifici beni il cui valore viene iscritto tra le immobilizzazioni sono rilevati, per gli impianti già in esercizio al 31 dicembre 2002, tra le altre passività e accreditati a Conto economico in relazione al periodo di ammortamento dei beni cui si riferiscono. A far data dall'esercizio 2003, per i nuovi impianti entrati in esercizio, i relativi contributi sono rilevati a diretta riduzione delle immobilizzazioni stesse.

I contributi in conto esercizio sono rilevati integralmente a Conto economico nel momento in cui sono soddisfatte le condizioni di iscrिवibilità.

RICAVI

Secondo la tipologia di operazione, i ricavi sono rilevati sulla base dei criteri specifici di seguito riportati:

- i ricavi delle vendite di beni sono rilevati quando i rischi e benefici significativi della proprietà dei beni sono trasferiti all'acquirente;

- i ricavi per la prestazione di servizi sono rilevati con riferimento allo stadio di completamento delle attività. Nel caso in cui non sia possibile determinare attendibilmente il valore dei ricavi, questi ultimi sono rilevati fino a concorrenza dei costi sostenuti che si ritiene saranno recuperati.

In particolare, i ricavi del Gruppo Terna derivanti dai canoni per la remunerazione della Rete di Trasmissione Nazionale (RTN) sono valorizzati sulla base delle tariffe stabilite dall'Autorità per l'Energia Elettrica ed il Gas.

I corrispettivi riscossi per conto terzi, quali il corrispettivo di remunerazione degli altri proprietari di rete esterni al Gruppo Terna, nonché i ricavi rilevati per le attività di gestione dell'equilibrio del sistema elettrico nazionale che non determinano un incremento del patrimonio netto, sono esposti al netto dei relativi costi.

INFORMATIVA SUL FAIR VALUE

GERARCHIA DEL FAIR VALUE

(migliaia di euro)

PORTAFOGLI CONTABILI: RIPARTIZIONE PER LIVELLI DEL FAIR VALUE

	30/06/2011			31/12/2010		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione		863.857	1.337		855.230	1.208
2. Attività finanziarie valutate al fair value		7.280	101.387		7.270	69.979
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita	2.430.084	421.282	1.023	2.211.559	582.518	570
4. Derivati di copertura						
Totale	2.430.084	1.292.419	103.747	2.211.559	1.445.018	71.757
1. Passività finanziarie detenute per la negoziazione		15.182	731.489		190.910	749.124
2. Passività finanziarie valutate al fair value		854.447	6.286		1.217.337	15.183
3. Derivati di copertura						
Totale		869.629	737.775		1.408.247	764.307

(migliaia di euro)

VARIAZIONI ANNUE DELLE ATTIVITÀ FINANZIARIE VALUTATE AL FAIR VALUE (LIVELLO 3)

	ATTIVITÀ FINANZIARIE			
	detenute per la negoziazione	valutate al fair value	disponibili per la vendita	di copertura
1. Esistenze iniziali	1.208		69.979	570
2. Aumenti	129		37.852	453
2.1 Acquisti			32.725	
2.2 Profitti imputati a:	129		5.127	453
2.2.1 Conto economico	129			453
- di cui plusvalenze	129			453
2.2.2 Patrimonio netto	x	x	5.127	
2.3 Trasferimento da altri livelli				
2.4 Altre variazioni in aumento				
3. Diminuzioni			6.444	
3.1 Vendite			52	
3.2 Rimborsi				
3.3 Perdite imputate a:			6.392	
3.3.1 Conto economico				
- di cui minusvalenze				
3.3.2 Patrimonio netto	x	x	6.392	
3.4 Trasferimento ad altri livelli				
3.5 Altre variazioni in diminuzione				
4. Rimanenze finali	1.337		101.387	1.023

(migliaia di euro)

VARIAZIONI ANNUE DELLE PASSIVITÀ FINANZIARIE VALUTATE AL FAIR VALUE (LIVELLO 3)

	PASSIVITÀ FINANZIARIE		
	detenute per la negoziazione	valutate al fair value	di copertura
1. Esistenze iniziali	749.124		15.183
2. Aumenti	14.689		
2.1 Acquisti	2.917		
2.2 Perdite imputate a:	11.772		
2.2.1 Conto economico	11.772		
- di cui minusvalenze	11.772		
2.2.2 Patrimonio netto	x	x	
2.3 Trasferimento da altri livelli			
2.4 Altre variazioni in aumento			
3. Diminuzioni	32.324		8.897
3.1 Vendite	1.086		
3.2 Rimborsi			
3.3 Profitti imputati a:	31.238		8.897
3.3.1 Conto economico	31.238		8.897
- di cui plusvalenze	31.238		8.897
3.3.2 Patrimonio netto	x	x	
3.4 Trasferimento ad altri livelli			
3.5 Altre variazioni in diminuzione			
4. Rimanenze finali	731.489		6.286

INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE
--

ATTIVO**CASSA E DISPONIBILITÀ LIQUIDE – VOCE 10**

Le disponibilità liquide del Gruppo CDP sono detenute principalmente nel conto corrente di Tesoreria n. 29814 presso la Banca d'Italia denominato "Cassa DP SPA - gestione separata", nel quale confluisce la liquidità relativa alle operazioni della Gestione Separata dalla CDP. Alla fine del primo semestre 2011 il saldo del c/c è pari a circa 124.144 milioni di euro.

Sulle giacenze del conto corrente 29814 il Ministero dell'economia e delle finanze corrisponde alla CDP S.p.A., come previsto dall'art. 6, comma 1, del D.M. economia e finanze del 5 dicembre 2003, una remunerazione semestrale variabile pari alla media aritmetica semplice tra il rendimento lordo dei buoni ordinari del Tesoro a sei mesi e l'andamento dell'indice mensile Rendistato.

Gli interessi maturati e non ancora accreditati sul conto corrente di Tesoreria 29814 sono pari a circa 1.427 milioni di euro.

ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE PER LA NEGOZIAZIONE – VOCE 20

(migliaia di euro)

**ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE PER LA NEGOZIAZIONE:
COMPOSIZIONE MERCEOLOGICA**

Voci/Valori	30/06/2011	31/12/2010
A Attività per cassa		
1. Titoli di debito		
1.1 Titoli strutturati		
1.2 Altri titoli di debito		
2. Titoli di capitale		
3. Quote di O.I.C.R.		
4. Finanziamenti		
4.1 Pronti contro termine attivi		
4.2 Altri		
Totale A		
B Strumenti derivati		
1. Derivati finanziari	865.194	856.438
1.1 di negoziazione	865.194	856.438
1.2 connessi con la fair value option		
1.3 altri		
2. Derivati creditizi		
2.1 di negoziazione		
2.2 connessi con la fair value option		
2.3 altri		
Totale B	865.194	856.438
Totale (A+B)	865.194	856.438

Le attività esposte nella tabella precedente fanno riferimento esclusivamente a derivati finanziari della CDP S.p.A. e, in particolare, alle opzioni acquistate a copertura della componente opzionale implicita nei Buoni indicizzati a panieri azionari. Tale componente opzionale è stata oggetto di scorporo dagli strumenti ospiti e classificata tra le passività finanziarie detenute per la negoziazione.

ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA – VOCE 40*(migliaia di euro)***ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA:
COMPOSIZIONE MERCEOLOGICA**

Voci/Valori	30/06/2011	31/12/2010
1. Titoli di debito	2.437.364	2.218.828
1.1 Titoli strutturati		
1.2 Altri titoli di debito	2.437.364	2.218.828
2. Titoli di capitale	10.310	10.310
2.1 Valutati al fair value		
2.2 Valutati al costo	10.310	10.310
3. Quote di O.I.C.R.	91.077	59.670
4. Finanziamenti		
Totale	2.538.751	2.288.808

Le attività esposte nella tabella che precede sono di esclusiva pertinenza della CDP S.p.A.

La variazione positiva della voce è da ricondurre prevalentemente alle sottoscrizioni di titoli di Stato effettuate nel corso del semestre per finalità di investimento della liquidità.

ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE SINO ALLA SCADENZA – VOCE 50

L'incremento della voce è relativo all'acquisto nel corso del semestre, da parte di CDP S.p.A., di titoli di Stato indicizzati all'inflazione per un ammontare di circa 300 milioni di euro, acquistati con finalità di copertura gestionale a fronte dell'emissione dei Buoni fruttiferi postali indicizzati all'inflazione.

CREDITI VERSO BANCHE – VOCE 60

(migliaia di euro)

CREDITI VERSO BANCHE: COMPOSIZIONE MERCEOLOGICA

Tipologia operazioni / Valori	Gruppo bancario	Altre imprese	30/06/2011	31/12/2010
A. Crediti verso banche centrali	4.049.010		4.049.010	4.059.117
1. Depositi vincolati				
2. Riserva obbligatoria	4.049.010		4.049.010	4.059.117
3. Pronti contro termine attivi				
4. Altri				
B. Crediti verso banche	6.931.773	1.031.137	7.962.910	5.121.506
1. Conti correnti e depositi liberi	369.345	1.031.137	1.400.482	248.350
2. Depositi vincolati	830.950		830.950	1.203.858
3. Altri finanziamenti	5.731.478		5.731.478	3.669.298
3.1 Pronti contro termine attivi				
3.2 Leasing finanziario				
3.3 Altri	5.731.478		5.731.478	3.669.298
4. Titoli di debito				
4.1 Titoli strutturati				
4.2 Altri titoli di debito				
Totale	10.980.783	1.031.137	12.011.920	9.180.623

L'incremento della voce nel corso del semestre è prevalentemente riconducibile ai nuovi finanziamenti concessi da CDP S.p.A. al sistema bancario nell'ambito delle iniziative a sostegno dell'economia (prestiti a favore delle PMI e prestiti per la ricostruzione terremoto Abruzzo).

Nel saldo relativo al Gruppo bancario è compresa anche la liquidità della CDPI SGR depositata su un c/c bancario, per un importo pari a circa 5 milioni di euro.

Il saldo della voce relativo alle altre imprese, pari a circa 1.031 milioni di euro, risulta in crescita rispetto alla fine del 2010, principalmente in seguito alla sottoscrizione da parte del Gruppo Terna di certificati di deposito, con scadenza inferiore ai 12 mesi, per un totale di 750 milioni di euro.

CREDITI VERSO CLIENTELA – VOCE 70

I crediti verso clientela sono relativi principalmente all'attività di finanziamento della Gestione Separata e della Gestione Ordinaria della CDP e includono i titoli non quotati emessi da enti pubblici, organismi di diritto pubblico a altri soggetti sottoscritti dalla Capogruppo. Nella tabella che segue tali crediti sono ripartiti in base alla forma tecnica dell'operazione.

(migliaia di euro)

CREDITI VERSO CLIENTELA: COMPOSIZIONE MERCEOLOGICA

Tipologia operazioni/Valori	30/06/2011		31/12/2010	
	Bonis	Deteriorate	Bonis	Deteriorate
1. Conti correnti	109		107	
2. Pronti contro termine attivi				
3. Mutui	89.823.228	52.084	88.808.086	37.131
4. Carte di credito, prestiti personali e cessioni del quinto				
5. Leasing finanziario				
6. Factoring				
7. Altre operazioni	9.014		110.122	
8. Titoli di debito	1.362.603		1.372.509	
8.1 Titoli strutturati				
8.2 Altri titoli di debito	1.362.603		1.372.509	
Totale	91.194.954	52.084	90.290.824	37.131

Nell'ambito dei mutui si segnala l'importo di 13.546 milioni di euro, evidenziato nel prospetto di stato patrimoniale, destinato a garanzia dei covered bond emessi da CDP.

Le rettifiche complessive sui crediti ammontano a 61 milioni di euro. In considerazione delle caratteristiche qualitative dei mutuatari, delle garanzie che assistono tali mutui e della regolarità nei rimborsi delle rate nonché dell'esperienza storica della CDP, si è ritenuto di non dover effettuare una svalutazione collettiva del portafoglio crediti.

Si evidenzia di seguito l'evoluzione delle esposizioni deteriorate del Gruppo bancario e delle relative rettifiche di valore nel corso del semestre.

(migliaia di euro)

GRUPPO BANCARIO - ESPOSIZIONI PER CASSA VERSO CLIENTELA: DINAMICA DELLE ESPOSIZIONI DETERIORATE LORDE

Causali/Categorie	Sofferenze	Incagli	Esposizioni ristrutturate	Esposizioni scadute
A. Esposizione lorda iniziale <i>- di cui: esposizioni cedute non cancellate</i>	37.294	53.594	-	5.679
B. Variazioni in aumento	2.036	3.182		16.346
B.1 ingressi da esposizioni creditizie in bonis		1.881		16.344
B.2 trasferimenti da altre categorie di esposizioni deteriorate	1.302	904		
B.3 altre variazioni in aumento	734	397		2
C. Variazioni in diminuzione	(482)	(1.903)		(2.907)
C.1 uscite verso esposizioni creditizie in bonis		(509)		(1.486)
C.2 cancellazioni				
C.3 incassi	(482)	(92)		(517)
C.4 realizzi per cessioni				
C.5 trasferimenti ad altre categorie di esposizioni deteriorate		(1.302)		(904)
C.6 altre variazioni in diminuzione				
D. Esposizione lorda finale <i>- di cui: esposizioni cedute non cancellate</i>	38.848	54.873	-	19.118

(migliaia di euro)

GRUPPO BANCARIO - ESPOSIZIONI CREDITIZIA PER CASSA VERSO CLIENTELA: DINAMICA DELLE RETTIFICHE DI VALORE COMPLESSIVE

Causali/Categorie	Sofferenze	Incagli	Esposizioni ristrutturate	Esposizioni scadute
A. Rettifiche complessive iniziali <i>- di cui: esposizioni cedute non cancellate</i>	33.564	25.176		
B. Variazioni in aumento	1.833	3		
B.1 rettifiche di valore	1.833	3		
B.2 trasferimenti da altre categorie di esposizioni deteriorate				
B.3 altre variazioni in aumento				
C. Variazioni in diminuzione	(86)	(32)		
C.1 riprese di valore da valutazione	(86)	(32)		
C.2 riprese di valore da incasso				
C.3 cancellazioni				
C.4 trasferimenti ad altre categorie di esposizioni deteriorate				
C.5 altre variazioni in diminuzione				
D. Rettifiche complessive finali <i>- di cui: esposizioni cedute non cancellate</i>	35.311	25.147		

DERIVATI DI COPERTURA – VOCE 80
(migliaia di euro)
DERIVATI DI COPERTURA: COMPOSIZIONE PER TIPOLOGIA DI COPERTURA

	Gruppo bancario	Altre imprese	30/06/2011	31/12/2010
A. Derivati finanziari	158.592	263.713	422.305	583.088
1) Fair value	133.737	263.713	397.450	553.254
2) Flussi finanziari	24.855		24.855	29.834
3) Investimenti esteri				
B. Derivati creditizi				-
1) Fair value				
2) Flussi finanziari				
Totale	158.592	263.713	422.305	583.088

La voce accoglie il valore degli strumenti derivati che alla fine del semestre presentano fair value positivo e che sono destinati alla copertura dall'esposizione alle variazioni di fair value e alla variabilità dei flussi finanziari.

PARTECIPAZIONI – VOCE 100
PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ CONTROLLATE IN MODO CONGIUNTO (VALUTATE AL PATRIMONIO NETTO) E IN SOCIETÀ SOTTOPOSTE AD INFLUENZA NOTEVOLE: INFORMAZIONI SUI RAPPORTI PARTECIPATIVI

Denominazioni	Sede	Tipo di rapporto	Rapporto di partecipazione		Disponibilità voti %
			Impresa partecipante	Quota %	
A. Imprese					
1. Eni S.p.A.	Roma	Influenza notevole	CDP S.p.A.	26,37%	26,37%
2. Galaxy S.à.r.l. SICAR	Lussemburgo	Influenza notevole	CDP S.p.A.	40,00%	40,00%
3. Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione	Roma	Influenza notevole	CDP S.p.A.	31,80%	31,80%
4. Cesi S.p.A.	Milano	Influenza notevole	Terna S.p.A.	41,41%	41,41%
5. Elmed Etudes S.à.r.l.	Tunisi	Controllo congiunto	Terna S.p.A.	50,00%	50,00%
6. Coreso S.A.	Bruxelles	Influenza notevole	Terna S.p.A.	22,49%	22,49%
7. CrnoGorski Elektroprenosni Sistem AD ("CGES")	Podgorica	Influenza notevole	Terna S.p.A.	22,09%	22,09%

Nel corso del semestre non si registrano variazioni nel portafoglio delle partecipazioni della Capogruppo CDP S.p.A.

Relativamente al portafoglio delle partecipazioni di Terna S.p.A., si evidenzia l'aumento della partecipazione nel capitale sociale di Cesi S.p.A. (dal 39,906% al 41,406%) e l'acquisizione del 22,089% del capitale sociale della società CrnoGorski Elektroprenosni Sistem AD ("CGES").

(migliaia di euro)

PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ CONTROLLATE IN MODO CONGIUNTO (VALUTATE AL PATRIMONIO NETTO) E IN SOCIETÀ SOTTOPOSTE A INFLUENZA NOTEVOLE: COMPOSIZIONE

Denominazioni	30/06/2011	31/12/2010
1. Eni S.p.A.	17.162.229	17.240.440
2. Galaxy S.à.r.l. SICAR	25.254	9.657
3. Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione	-	-
4. Cesi S.p.A.	26.403	23.285
5. Elmed Etudes S.à.r.l.	-	-
6. Coreso S.A.	345	287
7. CrnoGorski Elektroprenosni Sistem AD ("CGES")	35.244	-
Totale	17.249.475	17.273.669

La quota di interessenza in Eni considerata ai fini della valutazione con il metodo del patrimonio netto è risultata pari, tenendo conto delle azioni proprie detenute dalla stessa Eni, a circa il 29,16%.

ATTIVITÀ MATERIALI – VOCE 120

Le attività materiali comprendono tutti i beni mobili ed immobili di proprietà del Gruppo al netto dei rispettivi ammortamenti e alla fine dell'esercizio presentano la seguente composizione:

(migliaia di euro)

ATTIVITÀ MATERIALI: COMPOSIZIONE DELLE ATTIVITÀ VALUTATE AL COSTO

Attività/Valori	Gruppo bancario	Altre imprese	30/06/2011	31/12/2010
A. Attività ad uso funzionale				
1.1 di proprietà	198.371	10.128.925	10.327.296	10.000.820
a) terreni	117.406	88.302	205.708	199.120
b) fabbricati	66.279	736.939	803.218	739.175
c) mobili	2.858	7.757	10.615	9.353
d) impianti elettronici	1.549	37.336	38.885	20.659
e) altre	10.279	9.258.591	9.268.870	9.032.513
1.2 acquisite in leasing finanziario				
a) terreni				
b) fabbricati				
c) mobili				
d) impianti elettronici				
e) altre				
Totale A	198.371	10.128.925	10.327.296	10.000.820
B. Attività detenute a scopo di investimento				
2.1 di proprietà				
a) terreni				
b) fabbricati				
2.2 acquisite in leasing finanziario				
a) terreni				
b) fabbricati				
Totale B				
Totale (A+B)	198.371	10.128.925	10.327.296	10.000.820

Le attività materiali delle altre imprese del Gruppo sono essenzialmente costituite dalle Linee di trasporto dell'energia e dalle Stazioni di trasformazione in Italia. L'incremento della voce è dovuto prevalentemente agli investimenti per lo sviluppo e potenziamento della Rete intervenuti nel periodo, nonché al valore degli investimenti (terreni e fabbricati) di proprietà delle società Reno Solar 2, Lira PV e Solar Margherita, acquisite nel secondo trimestre 2011.

ATTIVITÀ IMMATERIALI – VOCE 130

Le attività immateriali presentano la seguente composizione:

(migliaia di euro)

ATTIVITÀ IMMATERIALI: COMPOSIZIONE PER TIPOLOGIA DI ATTIVITÀ

Attività/Valori	Gruppo bancario		Altre imprese		30/06/2011		31/12/2010	
	Durata definita	Durata indefinita						
A.1 Avviamento	x		x	486.332	x	486.332	x	486.723
A.1.1 di pertinenza del Gruppo	x		x	486.332	x	486.332	x	486.723
A.1.2 di pertinenza dei terzi	x		x		x		x	
A.2 Altre attività immateriali	4.101		276.250		280.351		285.407	
A.2.1 Attività valutate al costo:	4.101		276.250		280.351		285.407	
a) Attività immateriali generate internamente			24.226		24.226		32.729	
b) Altre attività	4.101		252.024		256.125		252.678	
A.2.2 Attività valutate al fair value:								
a) Attività immateriali generate internamente								
b) Altre attività								
Totale	4.101		276.250	486.332	280.351	486.332	285.407	486.723

La voce comprende prevalentemente le seguenti attività di pertinenza delle altre imprese del Gruppo:

- i diritti sulle infrastrutture utilizzate per il servizio di dispacciamento iscritti in applicazione del principio contabile IFRIC 12 per un valore netto contabile al 30 giugno 2011 pari a 100 milioni di euro per le infrastrutture entrate in esercizio e 33,9 milioni di euro per le infrastrutture in costruzione;
- la concessione delle attività di trasmissione e dispacciamento dell'energia elettrica nel territorio nazionale pari ad un valore netto contabile di 103,7 milioni di euro al 30 giugno 2011;
- l'avviamento, il cui valore si mantiene sostanzialmente stabile nel corso del primo semestre 2011.

ALTRE ATTIVITÀ – VOCE 160

La voce, pari a 1.862 milioni di euro a fine semestre (-1,8% rispetto al dato di fine 2010), comprende prevalentemente i crediti commerciali del Gruppo Terna riferiti all'attività di dispacciamento dell'energia elettrica e alla remunerazione riconosciuta dai distributori di energia elettrica per l'utilizzo della Rete di Trasmissione Nazionale.

PASSIVO

DEBITI VERSO BANCHE – VOCE 10

(migliaia di euro)

DEBITI VERSO BANCHE: COMPOSIZIONE MERCEOLOGICA

Tipologia operazioni/Componenti del gruppo	Gruppo bancario	Altre imprese	30/06/2011	31/12/2010
1. Debiti verso banche centrali	93.046		93.046	417.435
2. Debiti verso banche	7.663.392	1.705.512	9.368.904	9.383.481
2.1 Conti correnti e depositi liberi	7.756		7.756	236.347
2.2 Depositi vincolati	560.783		560.783	649.634
2.3 Finanziamenti	7.094.853	1.705.512	8.800.365	8.493.336
2.3.1 Pronti contro termine passivi	4.889.571		4.889.571	4.456.825
2.3.2 Altri	2.205.282	1.705.512	3.910.794	4.036.511
2.4 Debiti per impegni di riacquisto di propri strumenti patrimoniali				
2.5 Altri debiti				4.164
Totale	7.756.438	1.705.512	9.461.950	9.800.916

I debiti verso le banche del Gruppo bancario evidenziano un incremento dovuto prevalentemente all'utilizzo, nel corso del semestre, delle linee di finanziamento concesse dalla BEI, per un importo complessivo pari a 850 milioni di euro.

Con riferimento alle altre imprese del Gruppo, la voce registra un decremento imputabile principalmente al rimborso delle quote in scadenza (circa 30 milioni di euro) dei finanziamenti ricevuti dalla BEI, al rimborso del prestito bancario sindacato (Revolving Credit Facility) per un ammontare complessivo di euro 750 milioni e al rimborso di un finanziamento a breve per euro 50 milioni.

DEBITI VERSO CLIENTELA – VOCE 20*(migliaia di euro)***DEBITI VERSO CLIENTELA: COMPOSIZIONE MERCEOLOGICA**

Tipologia operazioni/Componenti del gruppo	30/06/2011	31/12/2010
1. Conti correnti e depositi liberi	94.664.209	97.661.375
2. Depositi vincolati	28.787	70.430
3. Finanziamenti		
3.1 Pronti contro termine passivi		
3.2 Altri		
4. Debiti per impegni di riacquisto di propri strumenti patrimoniali		
5. Altri debiti	9.902.334	9.256.745
Totale	104.595.330	106.988.550

I debiti verso clientela fanno riferimento esclusivamente alla raccolta operata dalla Capogruppo CDP.

La voce "Conti correnti e depositi liberi" fa riferimento principalmente al montante al 30 giugno 2011 dei libretti postali emessi da CDP.

Gli altri debiti fanno riferimento prevalentemente alle somme da erogare sui mutui concessi ad enti pubblici e organismi di diritto pubblico.

TITOLI IN CIRCOLAZIONE – VOCE 30

(migliaia di euro)

TITOLI IN CIRCOLAZIONE: COMPOSIZIONE MERCEOLOGICA

Tipologia titoli/Valori	Gruppo bancario	Altre imprese	30/06/2011	31/12/2010
A. Titoli				
1. Obbligazioni	8.268.303	4.054.101	12.322.404	10.434.893
1.1 strutturate				
1.2 altre	8.268.303	4.054.101	12.322.404	10.434.893
2. Altri titoli	117.224.371		117.224.371	109.648.110
2.1 strutturati	13.092.727		13.092.727	12.160.002
2.2 altri	104.131.644		104.131.644	97.488.108
Totale	125.492.674	4.054.101	129.546.775	120.083.003

Per quanto riguarda il Gruppo bancario, i titoli in circolazione fanno riferimento ai covered bond, alle emissioni obbligazionarie effettuate nell'ambito del programma Euro Medium Term Notes e al montante dei Buoni fruttiferi postali.

Nel corso del semestre sono state effettuate nuove emissioni nell'ambito del programma EMTN per un valore nominale complessivo di 1.150 milioni di euro. Nello stesso periodo si è, inoltre, provveduto al rimborso di obbligazioni giunte a scadenza naturale per 100 milioni di euro e al riacquisto di obbligazioni per un valore di 250 milioni di euro.

Nella sottovoce "Altri titoli - strutturati" trovano rappresentazione i Buoni fruttiferi postali indicizzati a scadenza e quelli *Premia* per i quali si è provveduto allo scorporo del derivato implicito.

I titoli in circolazione delle altre imprese, registrano un incremento attribuibile prevalentemente alla nuova emissione obbligazionaria realizzata da Terna S.p.A. nel corso del primo semestre del 2011, pari a 1.234,8 milioni di euro al netto delle spese e del disaggio di emissione.

PASSIVITÀ FINANZIARIE DI NEGOZIAZIONE – VOCE 40

(migliaia di euro)

PASSIVITÀ FINANZIARIE DI NEGOZIAZIONE: COMPOSIZIONE MERCEOLOGICA

Tipologia operazioni/Componenti del gruppo	30/06/2011	31/12/2010
A. Passività per cassa		
1. Debiti verso banche		
2. Debiti verso clientela		
3. Titoli di debito		
3.1 Obbligazioni		
3.1.1 Strutturate		
3.1.2 Altre obbligazioni		
3.2 Altri titoli		
3.2.1 Strutturati		
3.2.2 Altri		
Totale A		
B. Strumenti derivati		
1. Derivati finanziari	746.671	940.034
1.1 Di negoziazione		163.494
1.2 Connessi con la fair value option		
1.3 Altri	746.671	776.540
2. Derivati creditizi		
2.1 Di negoziazione		
2.2 Connessi con la fair value option		
2.3 Altri		
Totale B	746.671	940.034
Totale (A+B)	746.671	940.034

La voce comprende la componente opzionale dei Buoni indicizzati a panieri azionari che è stata oggetto di scorporo dal contratto ospite.

DERIVATI DI COPERTURA – VOCE 60

(migliaia di euro)

DERIVATI DI COPERTURA: COMPOSIZIONE PER TIPOLOGIA DI COPERTURA

	Gruppo bancario	Altre imprese	30/06/2011	31/12/2010
A. Derivati finanziari:	820.768	39.965	860.733	1.232.520
1) Fair value	814.482		814.482	1.160.616
2) Flussi finanziari	6.286	39.965	46.251	71.904
3) Investimenti esteri				
B. Derivati creditizi				
1) Fair value				
2) Flussi finanziari				
Totale	820.768	39.965	860.733	1.232.520

I derivati finanziari a copertura dei flussi finanziari, di competenza della altre imprese del Gruppo, fanno riferimento alle operazioni poste in essere da Terna a fronte dei finanziamenti a tasso variabile ricevuti.

ALTRE PASSIVITÀ – VOCE 100

La voce, pari a 2.791 milioni di euro (-8,2% rispetto al dato di fine 2010) accoglie prevalentemente il debito della Capogruppo CDP per la commissione riconosciuta a Poste Italiane per l'attività di gestione e collocamento del Risparmio Postale e i debiti commerciali del Gruppo Terna.

PATRIMONIO DELL'IMPRESA – VOCI 140, 170, 180, 190, 210 E 220*(migliaia di euro)***PATRIMONIO DEL GRUPPO: COMPOSIZIONE**

Tipologia operazioni/Valori	30/06/2011	31/12/2010
1. Capitale	3.500.000	3.500.000
2. Sovrapprezzi di emissione	5.882	2.601
3. Riserve	9.593.665	7.962.939
4. (Azioni proprie)	-	
5. Riserve da valutazione	(551.166)	103.386
6. Strumenti di capitale		
7. Utile (perdita) di periodo	1.323.381	2.344.028
Totale	13.871.762	13.912.954

Il capitale sociale, interamente versato, ammonta a euro 3.500.000.000 e si compone di n. 245.000.000 azioni ordinarie e di n. 105.000.000 azioni privilegiate, ciascuna per un valore nominale di 10 euro.

Il valore nominale delle azioni privilegiate è compreso nella voce "Capitale" insieme a quello delle azioni ordinarie, tenendo anche conto delle manifestazioni di volontà e delle posizioni espresse dagli azionisti in merito. In base allo statuto sociale di CDP, le azioni privilegiate sono automaticamente convertite in azioni ordinarie a far data dal 1° gennaio 2013, fatta salva la facoltà di recesso attribuita ai titolari di azioni privilegiate.

La società non possiede azioni proprie.

INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

GLI INTERESSI – VOCI 10 E 20

(migliaia di euro)

INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI: COMPOSIZIONE

Voci/Forme tecniche	Titoli di debito	Finanziamenti	Altre operazioni	30/06/2011	30/06/2010
1 Attività finanziarie detenute per la negoziazione					
2 Attività finanziarie valutate al fair value					
3 Attività finanziarie disponibili per la vendita	31.452			31.452	5.363
4 Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	60.310			60.310	8.818
5 Crediti verso banche		63.422	35.187	98.609	36.386
6 Crediti verso clientela	29.214	1.963.589	0	1.992.803	1.958.100
7 Derivati di copertura	x	x			
8 Altre attività	x	x	1.431.111	1.431.111	1.123.027
Totale	120.976	2.027.011	1.466.298	3.614.285	3.131.694

Il saldo della voce al 30 giugno 2011 fa principalmente riferimento agli interessi maturati sui finanziamenti concessi da CDP, pari a circa 2.027 milioni di euro, e sulle disponibilità liquide detenute sul conto corrente n. 29814, pari a circa 1.427 milioni di euro.

Gli interessi attivi del Gruppo Terna sono complessivamente pari a 12,9 milioni di euro, principalmente attribuibili ai rendimenti degli impieghi a breve termine e agli interessi sulle giacenza di conto corrente.

(migliaia di euro)

INTERESSI PASSIVI E ONERI ASSIMILATI: COMPOSIZIONE

Voci/Forme tecniche	Debiti	Titoli	Altre operazioni	30/06/2011	30/06/2010
1 Debiti verso banche centrali	2.543	x		2.543	
2 Debiti verso banche	56.409	x		56.409	22.549
3 Debiti verso clientela	406.850	x		406.850	355.390
4 Titoli in circolazione	x	1.972.745		1.972.745	1.802.421
5 Passività finanziarie di negoziazione			23	23	327
6 Passività finanziarie valutate al fair value				-	
7 Altre passività e fondi	x	x	(10.515)	(10.515)	(7.633)
8 Derivati di copertura	x	x	184.186	184.186	237.153
Totale	465.802	1.972.745	173.694	2.612.241	2.410.207

La voce accoglie principalmente gli interessi passivi riconosciuti dalla CDP sulle varie forme di raccolta. In particolare, gli interessi su debiti verso clientela si riferiscono principalmente alla remunerazione dei libretti postali, pari a circa 341 milioni di euro e agli interessi passivi sui finanziamenti in fase di ammortamento ma non ancora erogati dalla CDP pari a circa 65 milioni di euro.

Gli interessi sui titoli in circolazione fanno riferimento alle emissioni obbligazionarie per circa 113 milioni di euro ed ai Buoni fruttiferi postali per circa 1.793 milioni di euro.

Il differenziale negativo sulle operazioni di copertura è pari a circa 184 milioni di euro.

Gli interessi passivi al 30 giugno 2011 del Gruppo Terna sono relativi, invece, per circa 16 milioni di euro alla remunerazione dei finanziamenti ricevuti dal sistema bancario, per circa 66 milioni di euro agli interessi sulle obbligazioni emesse e risultano ridotti per circa 12 milioni di euro di oneri finanziari capitalizzati sugli investimenti in immobili, impianti e macchinari.

LE COMMISSIONI - VOCI 40 E 50

Nel corso del semestre, la CDP ha maturato commissioni attive correlate all'attività di finanziamento pari a circa 8,6 milioni di euro e commissioni attive relative alla convenzione sottoscritta con il Ministero dell'economia e delle finanze per le attività e passività trasferite al MEF ai sensi dell'art. 3 del D.M. 5/12/2003, pari a 1,5 milioni di euro. Nella voce "Commissioni attive" sono, inoltre, comprese le commissioni di gestione maturate nel primo semestre 2011 dalla CDPI SGR, pari a 3,9 milioni di euro.

Le commissioni passive riguardano principalmente la quota di competenza del semestre, pari a circa 775 milioni di euro, della remunerazione riconosciuta a Poste italiane S.p.A. per il servizio di collocamento e gestione della raccolta postale. L'incremento della voce, rispetto al primo semestre 2010, è correlato al nuovo schema convenzionale concordato tra CDP e Poste Italiane per il triennio 2011-2013. In particolare, con la nuova Convenzione viene modificata, rispetto al passato, la struttura di remunerazione dell'attività di Poste, che non prevede più un costo direttamente attribuibile all'emissione di nuovi Buoni Fruttiferi Postali - e come tale iscritto nel valore iniziale del Buono e ammortizzato lungo la vita attesa residua del Buono stesso - ma un compenso complessivo per le attività oggetto del servizio, che verrà iscritto interamente nel conto economico dell'esercizio in cui è maturato. Il nuovo modello di remunerazione risulta coerente con l'evoluzione del servizio prestato da Poste Italiane, che privilegia

l'attività di gestione complessiva del Risparmio Postale rispetto a quella di mero collocamento.

Il saldo della voce al 30 giugno 2011 comprende anche le commissioni passive del Gruppo Terna, pari a 760mila euro, correlate prevalentemente ai finanziamenti ricevuti.

DIVIDENDI E PROVENTI SIMILI - VOCE 70

Il saldo della voce al 30 giugno 2011 evidenzia i dividendi, di cui è stata deliberata la distribuzione nel corso del semestre, derivanti dalle partecipazioni al capitale dell'Istituto per il Credito Sportivo (circa 2,4 milioni di euro), di F2i SGR S.p.A. (circa 240mila euro) e di Sinloc S.p.A. (circa 47mila euro).

ALTRI ONERI/PROVENTI DI GESTIONE – VOCE 220

Il saldo della voce al 30 giugno 2011 è pari a 795,7 milioni di euro con un incremento del 5% rispetto al primo semestre 2010. La variazione è essenzialmente riconducibile all'incremento dei ricavi core business di Terna e delle sue controllate. In particolare, si evidenziano:

- 1) i maggiori ricavi di Terna S.p.A. (+37,5 milioni di euro), principalmente riferibili agli effetti della delibera AEEG 228/10 che ha rivisitato le tariffe per il 2011 (+32,4 milioni di euro); si evidenziano altresì maggiori corrispettivi CTR inerenti il piano di difesa (+4,4 milioni di euro);
- 2) i ricavi della controllata Telat (+3,3 milioni di euro) che riflettono i proventi riferiti agli impianti della società incorporata Rete di Trasmissione Brescia, acquisita nel mese di agosto 2010 e non inclusa nel perimetro di consolidamento nel primo semestre 2010.

UTILE (PERDITE) DELLE PARTECIPAZIONI – VOCE 240

La voce, con un saldo pari a 1.127 milioni di euro, accoglie l'effetto della valutazione alla fine del semestre delle società collegate del Gruppo.

In particolare, gli utili si riferiscono prevalentemente alla valutazione di Eni S.p.A. (+1.108 milioni di euro) e di Galaxy S.àr.l. SICAR (+16 milioni di euro).

INFORMATIVA DI SETTORE

L'informativa di settore viene di seguito presentata separando il contributo fornito dai due perimetri, finanziario (CDP e CDPI SGR) e non finanziario (Gruppo Terna).

Infatti, data la natura differente delle attività svolte da CDP e CDPI SGR, da un lato, e dal Gruppo Terna, dall'altro, oltre che la limitata significatività della riclassificazione delle voci di bilancio del Gruppo Terna in base agli schemi bancari, l'apprezzamento dei risultati del Gruppo CDP da parte del management non si basa su un'osservazione unitaria del Gruppo, bensì sulla valutazione del contributo delle singole componenti.

In conseguenza di ciò, i prospetti riclassificati di Stato patrimoniale e Conto economico al 30 giugno 2011 sono costruiti a partire dai rispettivi bilanci separati (per CDP e CDPI SGR) o consolidati (Gruppo Terna), riportando nella colonna elisioni e rettifiche gli effetti del consolidamento in capo a CDP.

Dati patrimoniali al 30 giugno 2011

(migliaia di euro)

	Perimetro finanziario	Perimetro non finanziario	Elisioni/ Rettifiche	Totale Gruppo CDP
Disponibilità liquide e depositi interbancari	129.386.888	1.029.243	-	130.416.130
Crediti verso clientela e verso banche	95.825.269	-	(500.000)	95.325.269
Titoli di debito	5.966.515	-	-	5.966.515
Partecipazioni e titoli azionari	18.683.434	62.507	(1.395.079)	17.350.862
Attività di negoziazione e derivati di copertura	1.023.787	263.713	-	1.287.500
Immobilizzazioni materiali e immateriali	202.472	8.619.963	2.271.543	11.093.979
Ratei, risconti e altre attività non fruttifere	2.843.102	2.019	(2.885)	2.842.236
Altre voci dell'attivo	570.144	1.643.306	(679)	2.212.770
Totale dell'attivo	254.501.609	11.620.751	372.900	266.495.260
Raccolta	237.463.944	5.974.490	(500.000)	242.938.433
- di cui raccolta postale	211.971.237	-	-	211.971.237
- di cui raccolta da banche	7.712.617	1.699.213	-	9.411.830
- di cui raccolta da clientela	9.716.178	500.000	(500.000)	9.716.178
- di cui raccolta rappresentata da titoli obbligazionari	8.063.912	3.775.277	-	11.839.189
Passività di negoziazione e derivati di copertura	1.628.524	39.965	-	1.668.489
Ratei, risconti e altre passività non onerose	380.498	288.043	(2.919)	665.621
Altre voci del passivo	1.055.793	1.735.033	(299)	2.790.527
Fondi per rischi, imposte e TFR	231.625	747.566	655.743	1.634.934
Patrimonio netto	13.741.227	2.835.654	220.376	16.797.256
Totale del passivo e del patrimonio netto	254.501.609	11.620.751	372.900	266.495.260

Dati economici al 30 giugno 2011

(migliaia di euro)

	Perimetro finanziario	Perimetro non finanziario	Elisioni/ Rettifiche	Totale Gruppo CDP
Margine di interesse	1.063.742	(61.733)	35	1.002.044
Dividendi	608.732	-	(606.090)	2.642
Commissioni nette	(761.007)	(1.122)	21	(762.108)
Altri ricavi netti	(11.928)	3.551	-	(8.377)
Margine di intermediazione	899.538	(59.304)	(606.034)	234.201
Riprese (rettifiche) di valore nette	(1.320)	-	-	(1.320)
Costi di struttura	(41.933)	(378.670)	(22.453)	(443.056)
<i>di cui spese amministrative</i>	<i>(37.932)</i>	<i>(185.761)</i>	<i>97</i>	<i>(223.595)</i>
Risultato di gestione	860.872	549.957	(606.034)	804.795
Utile su partecipazioni	-	3.246	1.123.821	1.127.067
Utile di periodo	716.612	329.162	490.700	1.536.473
Utile di periodo di pertinenza di terzi				213.092
Utile di periodo di pertinenza della Capogruppo				1.323.382

OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE**1. Informazioni sui compensi degli amministratori e dei dirigenti***(migliaia di euro)***COMPENSI AGLI AMMINISTRATORI E SINDACI**

	30/06/2011
a) amministratori	847
b) sindaci	60
Totale	907

*(migliaia di euro)***COMPENSI AGLI ALTRI DIRIGENTI CON RESPONSABILITÀ STRATEGICHE**

	30/06/2011
(a) benefici a breve termine	3.058
(b) benefici successivi al rapporto di lavoro	64
(c) altri benefici a lungo termine	
(d) indennità per la cessazione del rapporto di lavoro	108
(e) pagamenti in azioni	
Totale	3.230

(migliaia di euro)

COMPENSI CORRISPOSTI AGLI AMMINISTRATORI E SINDACI

Nome e Cognome	Carica ricoperta	Periodo in carica	Scadenza carica (*)	Emolumenti per la carica e bonus
Amministratori				
Franco Bassanini	Presidente	01/01/11-30/06/11	2012	160
Giovanni Gorno Tempini	Amministratore delegato	01/01/11-30/06/11	2012	559
Cristian Chizzoli	Consigliere	01/01/11-30/06/11	2012	18
Cristiana Coppola	Consigliere	01/01/11-30/06/11	2012	18
Piero Gastaldo	Consigliere	01/01/11-30/06/11	2012	(***)
Ettore Gotti Tedeschi	Consigliere	01/01/11-30/06/11	2012	18
Vittorio Grilli	Consigliere	01/01/11-30/06/11	2012	(**)
Nunzio Guglielmino	Consigliere	01/01/11-30/06/11	2012	18
Mario Nuzzo	Consigliere	01/01/11-30/06/11	2012	18
Integrato per l'amministrazione della Gestione Separata (articolo 5, comma 8, D.L. 269/03)				
Giovanni De Simone	Consigliere (1)	01/01/11-30/06/11	2012	18
Maria Cannata	Consigliere (2)	01/01/11-30/06/11	2012	(**)
Giuseppe Pericu	Consigliere	01/01/11-30/06/11	2012	18
Romano Colozzi	Consigliere	01/01/11-30/06/11	2012	18
Guido Podestà	Consigliere	01/01/11-30/06/11	2012	18
Sindaci				
Angelo Provasoli	Presidente	01/01/11-30/06/11	2012	14
Paolo Fumagalli	Sindaco effettivo	01/01/11-30/06/11	2012	10
Biagio Mazzotta	Sindaco effettivo	01/01/11-30/06/11	2012	(**)
Gianfranco Romanelli	Sindaco effettivo	01/01/11-30/06/11	2012	10
Giuseppe Vincenzo Suppa	Sindaco effettivo	01/01/11-30/06/11	2012	(**)

(*) Data di convocazione dell'Assemblea degli Azionisti di approvazione del bilancio dell'esercizio relativo.

(**) Il compenso viene erogato al Ministero dell'economia e delle finanze.

(***) Il compenso viene erogato alla Compagnia di San Paolo.

(1) Delegato dal Ragioniere generale dello Stato.

(2) Delegato dal Direttore generale del Tesoro.

2. Informazioni sulle transazioni con parti correlate

2.1 Gruppo bancario

Al 30 giugno 2011 si evidenziano i seguenti rapporti con la controllante, con le società controllate e collegate, nonché con Poste Italiane S.p.A., controllata dal Ministero dell'economia e delle finanze, con la quale CDP intrattiene rapporti significativi, relativi alla gestione del Risparmio Postale.

Operazioni con il Ministero dell'economia e delle finanze

Le principali operazioni effettuate con il Ministero dell'economia e delle finanze fanno riferimento al servizio di tesoreria svolto dal MEF e ai rapporti di finanziamento.

In particolare, la liquidità della CDP è depositata su un conto corrente fruttifero n. 29814 acceso presso la Tesoreria dello Stato e viene remunerata, come previsto dall'art. 6, comma 1, del D.M. Economia e Finanze del 5 dicembre 2003, ad un tasso semestrale variabile pari alla media aritmetica semplice tra il rendimento lordo dei Buoni ordinari del Tesoro a sei mesi e l'andamento dell'indice mensile Rendistato.

Per ciò che riguarda i crediti per finanziamenti, si evidenzia che circa il 34% del portafoglio della CDP è rimborsato dallo Stato.

La CDP, inoltre, svolge un servizio di gestione dei finanziamenti e dei prodotti del Risparmio Postale di proprietà del MEF, per il quale riceve un corrispettivo stabilito con un'apposita convenzione.

I rapporti in essere alla fine del semestre e i relativi effetti economici sono riepilogati come segue:

(migliaia di euro)

Rapporti con Ministero dell'economia e delle finanze	30/06/2011
Cassa e disponibilità liquide	125.571.614
Attività finanziarie disponibili per la vendita	2.229.924
Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	3.283.783
Crediti verso clientela	32.161.211
Altre attività	4.929
Debiti verso clientela	3.043.773
Altre passività	81
Riserve da valutazione	75.264
Interessi attivi e proventi assimilati	2.332.836
Interessi passivi e oneri assimilati	(20.144)
Commissioni attive	1.500
Impegni per finanziamenti da erogare	5.631.883

Operazioni con società collegate

Operazioni con Eni S.p.A.

I rapporti in essere al 30 giugno 2011 con Eni S.p.A. fanno riferimento a finanziamenti concessi da CDP a valere sul fondo rotativo per il sostegno alle imprese e gli investimenti in ricerca.

Si riepilogano di seguito gli effetti patrimoniali ed economici per CDP di tale operazione:

(migliaia di euro)

Eni S.p.A.	30/06/2011
Crediti verso clientela	763
Interessi attivi e proventi assimilati	2

Operazioni con Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione

I rapporti in essere al 30 giugno 2011 con Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione fanno riferimento al finanziamento concesso da CDP, interamente svalutato, per un importo di circa 1,8 milioni di euro, di cui circa 298mila euro ancora non erogati.

(migliaia di euro)

Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione	30/06/2011
Crediti verso clientela	-
Impegni per finanziamenti da erogare	298

Operazioni con Poste Italiane S.p.A.

I rapporti in essere al 30 giugno 2011 con Poste italiane S.p.A. fanno riferimento al servizio di collocamento e di gestione dei prodotti del Risparmio Postale, ai finanziamenti concessi dalla CDP e ai rapporti di conto corrente.

Il servizio reso da Poste italiane viene remunerato con una commissione annuale concordata con un'apposita convenzione tra le parti.

I rapporti in essere con Poste Italiane S.p.A. alla fine del semestre e i relativi effetti economici sono riepilogati come segue:

(migliaia di euro)

Rapporti con Poste Italiane S.p.A.	30/06/2011
Crediti verso clientela	521.681
Altre passività	775.000
Interessi attivi e proventi assimilati	9.952
Commissioni passive	(775.000)

2.2 Altre imprese

Le operazioni effettuate con parti correlate nel corso del primo semestre 2011 sono rappresentate sostanzialmente da prestazioni facenti parte della ordinaria gestione e regolate a condizioni di mercato; di seguito vengono indicati la natura delle operazioni attive e passive intrattenute dal Gruppo con le parti correlate e, a seguire, i relativi ricavi e costi consuntivati nel periodo, nonché i relativi crediti e debiti in essere al 30 giugno 2011.

Parte correlata	Operazioni attive	Operazioni passive
Cesi S.p.A.	<u>partite non energia</u> locazioni attive di laboratori ed altre strutture simili per usi specifici	<u>partite non energia</u> Prestazioni e servizi di consulenza tecnica, di studi e ricerca, di progettazione e sperimentazione
Gruppo GSE	<u>partite energia</u> Remunerazione della rete e componente MIS, cessione energia, diritti di prelievo, diritti di utilizzo della capacità di trasporto per le interconnessioni <u>partite non energia</u> Servizi specialistici (console remote), locazioni, servizi informatici	<u>partite energia</u> Acquisto energia, diritti di utilizzo della capacità di trasporto per le interconnessioni
Gruppo Enel	<u>partite energia</u> Remunerazione della RTN e aggregazione misure, cessione energia, diritti di prelievo, copertura costi di trasmissione, diritti di utilizzo della capacità di trasporto per le interconnessioni <u>partite non energia</u> Locazioni e affitti, manutenzione onde convogliate su linee di proprietà, housing fibra ottica su linee di proprietà, contributi per interventi su linee	<u>partite energia</u> Aggregazione misure, acquisto energia, diritti di utilizzo della capacità di trasporto per le interconnessioni, copertura costi di congestione, rendita di congestione <u>partite non energia</u> Restituzione sconto energia elettrica, servizi edificio, fornitura alimentazione MT a nuove stazioni, servizi specialistici per la connessione ai sistemi di controllo e difesa di Terna, servizi tecnici e riassetto su impianti
Gruppo ENI	<u>partite energia</u> Diritti di prelievo, cessione energia, diritti di utilizzo della capacità di trasporto per le interconnessioni, copertura costi di trasmissione, remunerazione della rete <u>partite non energia</u> Interventi e manutenzione linee	<u>partite energia</u> Acquisto energia, copertura costi di congestione, remunerazione RTN
Gruppo Ferrovie	<u>partite energia</u> Remunerazione della RTN <u>partite non energia</u> Interventi per spostamenti linee, contributi allacciamento	<u>partite energia</u> Remunerazione della RTN <u>partite non energia</u> Canoni di attraversamento, collaudi
Anas S.p.A.	<u>partite non energia</u> Interventi per spostamenti linee, contributi allacciamento	
Fondenel e Fopen		<u>partite non energia</u> Contributi previdenziali a carico del gruppo Terna

(milioni di euro)

Società	Rapporti economici					
	Ricavi			Costi		
	CTR e altre partite energia a margine	Partite energia passanti	Partite non energia	CTR e altre partite energia a margine	Partite energia passanti	Partite non energia
<u>Società collegate:</u>						
Cesi S.p.A.			0,1			0,9
Totale società collegate			0,1			0,9
<u>Altre società correlate:</u>						
Gruppo GSE	13,9	509,9	0,2		199,1	
Gruppo Enel	617,8	306,7	1,4	2,6	302,7	1
Gruppo Eni	2	129,4	0,2		57,9	0,1
Gruppo Ferrovie	0,7	17,6		3,4	1,7	
ANAS S.p.A.						
Totale altre società correlate	634,4	963,6	1,8	6	561,4	1,1
<u>Fondi pensione:</u>						
Fondenel						0,2
Fopen						0,9
Totale fondi pensione						1,1
Totale	634,4	963,6	1,9	6	561,4	3,5

(milioni di euro)

Società	Rapporti patrimoniali			
	Immobili, impianti e macchinari	Crediti e altre attività	Debiti e altre passività	Garanzie*
	Costi capitalizzati			
<u>Società collegate:</u>				
Cesi S.p.A.	4,2	0,1	2,5	0,8
Totale società collegate	4,2	0,1	2,5	0,8
<u>Altre società correlate:</u>				
Gruppo GSE			0,1	
Gruppo Enel	1,6	119,6	26,7	372,5
Gruppo Eni		0,6	2,5	10,2
Gruppo Ferrovie		0,1	0,7	22
ANAS S.p.A.		0,5	0,4	
Totale altre società correlate	1,6	120,8	30,4	404,7
<u>Fondi pensione:</u>				
Fondenel				
Fopen			1,4	
Totale fondi pensione			1,4	
Totale	5,8	121,3	34,3	405,5

*Le garanzie si riferiscono alle fidejussioni ricevute sui contratti passivi stipulati.

OPERAZIONI DI AGGREGAZIONE RIGUARDANTI IMPRESE O RAMI D'AZIENDA

1. Acquisizioni effettuate da Nuova Rete Solare S.r.l.

Reno Solar 2 S.r.l.

In data 18 maggio 2011, la società ha perfezionato l'acquisizione da TRE S.p.A. – Tozzi Renewable Energy del 100% delle quote sociali di Reno Solar 2 S.r.l., società con capitale sociale di euro 10.000, interamente sottoscritto e versato.

Il corrispettivo complessivo dell'operazione è stato pari a 1.250.000 euro.

Reno Solar 2, operante nel settore delle energie rinnovabili e in fase di start up alla data di acquisizione, ha la piena ed esclusiva proprietà del progetto relativo alla realizzazione e all'esercizio di un impianto fotovoltaico di potenza complessiva pari a 25 MW e delle relative opere di connessione alla RTN, nel comune di Alfonsine (RA), per il quale ha ottenuto la relativa Autorizzazione Unica in data 1° giugno 2011. Nella medesima data, si sono formalizzati i contratti con cui Reno Solar 2 ha acquistato il terreno sul quale sarà realizzato l'impianto fotovoltaico ed ottenuto la titolarità del diritto di servitù di elettrodotto, in cavo interrato, sul terreno interessato dal tracciato dell'elettrodotto da costruire per connettere l'impianto alla RTN.

In conclusione della presente sezione vengono esposti l'ammontare contabilizzato alla data dell'acquisizione, corrispondente alle attività e passività della società valorizzate in base al relativo fair value a tale data, e i valori contabili IFRS immediatamente prima dell'operazione di aggregazione. La differenza tra il prezzo pagato per l'acquisizione, 1.250mila euro, e il fair value delle attività e passività assunte e sostenute, pari a 101mila euro, è stato provvisoriamente allocato alla voce Rimanenze.

Il processo, ancora non definitivo, di allocazione dell'excess cost pagato per l'acquisizione di Reno Solar 2 ha comportato la rilevazione dei seguenti importi:

- rimanenze: 1.149mila euro;
- passività per imposte differite: 371mila euro.

Pertanto, in seguito al processo di allocazione, tenuto conto dell'effetto fiscale, l'avviamento derivante dall'operazione di aggregazione ammonta ad 371 mila euro.

La società non ha conseguito ricavi nel primo semestre 2011.

Lira PV S.r.l.

In data 1° giugno 2011, NRTS S.r.l. ha acquisito da SunPower Malta Limited, società soggetta all'attività di direzione e coordinamento di SunPower Corporation, il 100% delle quote sociali di Lira PV S.r.l., società con capitale sociale di euro 10.000, interamente sottoscritto e versato.

Il corrispettivo complessivo dell'operazione è stato pari a 1.768.500 euro.

Lira PV S.r.l. è titolare del progetto per la realizzazione, lo sviluppo e l'esercizio di un impianto fotovoltaico di potenza autorizzata di 26,26 MW su alcuni lotti di terreno ubicati nel Comune di Lanuvio (RM) e delle relative opere di connessione alla RTN, per il quale ha ottenuto l'Autorizzazione Unica in data 18 giugno 2010.

In conclusione della presente sezione vengono esposti l'ammontare contabilizzato alla data dell'acquisizione, corrispondente alle attività e passività della società valorizzate in base al relativo fair value a tale data, e i valori contabili IFRS immediatamente prima dell'operazione di aggregazione.

La differenza tra il prezzo pagato per l'acquisizione, 1.769mila euro, e il fair value delle attività e passività assunte e sostenute, pari a 3.829mila euro, è stato contabilizzato come provento da acquisto a prezzo favorevole, nella voce altri ricavi e proventi del Gruppo (2.060mila euro).

Si evidenzia che non sono emerse differenze tra il valore contabile IFRS delle attività e passività acquisite rispetto al relativo fair value.

La società non ha conseguito ricavi nel primo semestre 2011.

Solar Margherita S.r.l.

In data 7 giugno 2011, NRTS S.r.l. ha finalizzato l'acquisizione dalla società Margherita S.r.l. dell'intero capitale sociale di Solar Margherita S.r.l. (società con capitale sociale pari a 6.504.000 euro, interamente sottoscritto e versato).

Il corrispettivo complessivo dell'operazione è pari a 6.562.500 euro di cui 3.312.500 euro pagati alla data di acquisizione mentre la restante parte - che potrebbe essere oggetto all'eventuale aggiustamento di prezzo contrattualmente previsto - sarà liquidata entro la prima tra le seguenti date: il 31 agosto 2011 ovvero l'ultima delle due date di entrata in esercizio dei due parchi fotovoltaici (indicati nel seguito) di cui la società è titolare.

La società Solar Margherita S.r.l. è stata costituita in data 30 novembre 2010 con capitale sociale pari a 3.379.000 euro sottoscritto e liberato dall'allora unico socio Margherita S.r.l. con conferimento in natura del ramo d'azienda costituito dall'insieme dei beni e delle risorse destinate all'attuazione, gestione e sviluppo dell'impianto fotovoltaico sito nel comune di Troia (FG) con potenza totale installata di 13,516 MW comprensivo, tra l'altro, dell'Autorizzazione Unica alla

costruzione ed esercizio del predetto impianto rilasciata in data 24 novembre 2010.

Nel corso del mese di giugno 2011, secondo quanto previsto dal contratto preliminare di compravendita delle quote sociali, la società Solar Margherita S.r.l. ha deliberato un aumento di capitale sociale per un importo pari a 3.125.000 euro di valore nominale, liberato integralmente da Margherita S.r.l. a mezzo di conferimento in natura del ramo d'azienda costituito dall'insieme di beni e più in generale delle risorse destinate alla realizzazione ed all'esercizio di un impianto fotovoltaico di potenza complessiva pari a 12,50 MW e delle relative opere di connessione alla RTN, da realizzarsi nel comune di Ascoli Satriano e Deliceto (FG) per il quale è stata ottenuta l'Autorizzazione Unica in data 9 marzo 2011.

In conclusione della presente sezione vengono esposti l'ammontare contabilizzato alla data dell'acquisizione, corrispondente alle attività e passività della società valorizzate in base al relativo fair value a tale data, e i valori contabili IFRS immediatamente prima dell'operazione di aggregazione.

La differenza tra il prezzo pagato per l'acquisizione, 6.563mila euro, e il fair value delle attività e passività assunte e sostenute, pari a 6.499mila euro, è stato provvisoriamente rilevato come avviamento (64mila euro).

Si evidenzia che non sono emerse differenze tra il valore contabile IFRS delle attività e passività acquisite rispetto al relativo fair value.

La società non ha conseguito ricavi nel primo semestre 2011.

(migliaia di euro)

	Reno Solar 2 S.r.l.		Lira PV S.r.l.		Solar Margherita S.r.l.	
	Valori contabili IFRS prima dell'operazione di aggregazione	Fair value	Valori contabili IFRS prima dell'operazione di aggregazione	Fair value	Valori contabili IFRS prima dell'operazione di aggregazione	Fair value
ATTIVITÀ NON CORRENTI			219	219	118	118
Immobili, impianti e macchinari			219	219	118	118
ATTIVITÀ CORRENTI	104	1.253	3.895	3.895	6.737	6.737
Rimanenze	64	1.213	3.123	3.123	6.494	6.494
Disponibilità liquide			32	32	2	2
Crediti per imposte sul reddito	10	10				
Altre attività correnti	30	30	740	740	241	241
TOTALE ATTIVITÀ	104	1.253	4.115	4.115	6.856	6.856
PASSIVITÀ NON CORRENTI						
Passività per imposte differite	-	371				
PASSIVITÀ CORRENTI	3	3	286	286	357	357
Finanziamenti a breve termine						
Debiti commerciali			286	286	357	357
Passività finanziarie correnti	3	3				
Altre passività correnti						
TOTALE PASSIVITÀ	3	374	286	286	357	357
ATTIVITÀ E PASSIVITÀ NETTE IDENTIFICABILI	101	879	3.829	3.829	6.499	6.499
Avviamento derivante dall'acquisizione		371				64
Proventi da acquisto a prezzo favorevole				(2.060)		
Corrispettivo	1.250	1.250	1.769	1.769	6.563	6.563