



# CASSA DEPOSITI E PRESTITI

**GRUPPO CDP**

**RELAZIONE FINANZIARIA  
SEMESTRALE CONSOLIDATA**

**al 30 giugno 2009**



# Relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2009

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'art. 81-ter del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni**

**BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO**

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

**RELAZIONE INTERMEDIA  
SULLA  
GESTIONE DEL GRUPPO**

## **INDICE DELLA RELAZIONE INTERMEDIA SULLA GESTIONE DEL GRUPPO**

<b>1. PREMESSA.....</b>	<b>8</b>
<b>1.1 PROFILO DEL GRUPPO CDP.....</b>	<b>8</b>
<b>1.2 CASSA DEPOSITI E PRESTITI S.P.A. ....</b>	<b>9</b>
<b>1.3 TERNA S.P.A.....</b>	<b>13</b>
<b>2. LA SITUAZIONE MACROECONOMICA GENERALE .....</b>	<b>16</b>
<b>2.1 IL QUADRO MACROECONOMICO DI RIFERIMENTO .....</b>	<b>16</b>
<b>2.2 IL MERCATO DI RIFERIMENTO DELLA CDP .....</b>	<b>17</b>
2.2.1 Il mercato finanziario e i tassi .....	17
2.2.2 La finanza pubblica .....	18
2.2.3 Il settore dell'housing sociale.....	20
<b>2.3 IL MERCATO DI RIFERIMENTO DI TERNA - IL QUADRO ENERGETICO IN ITALIA.....</b>	<b>21</b>
2.3.1 Il fabbisogno energetico in Italia .....	21
2.3.2 La produzione di energia elettrica .....	21
2.3.3 Dispacciamento e commerciale .....	21
2.3.4 Copertura del fabbisogno.....	21
<b>3. LA STRUTTURA DEL GRUPPO .....</b>	<b>22</b>
<b>3.1 L'ORGANIZZAZIONE E IL PERSONALE DELLA CDP.....</b>	<b>22</b>
<b>3.2 L'ORGANIZZAZIONE E IL PERSONALE DEL GRUPPO TERNA.....</b>	<b>23</b>
<b>4. I RISULTATI DEL PERIODO.....</b>	<b>25</b>
<b>4.1 L'ANDAMENTO PATRIMONIALE ED ECONOMICO DELLA CDP .....</b>	<b>25</b>
4.1.1 L'attivo di stato patrimoniale.....	25
4.1.2 Il passivo di stato patrimoniale .....	27
4.1.3 L'andamento della gestione economica .....	28
<b>4.2 L'ANDAMENTO PATRIMONIALE ED ECONOMICO DI TERNA.....</b>	<b>30</b>
<b>4.3 PROSPETTO DI RACCORDO TRA IL PATRIMONIO NETTO E IL RISULTATO DI PERIODO DELLA CAPOGRUPPO E IL PATRIMONIO NETTO E IL RISULTATO DI PERIODO CONSOLIDATI .....</b>	<b>32</b>

<b>5.</b>	<b>MONITORAGGIO DEL RISCHIO .....</b>	<b>33</b>
5.1	LA GESTIONE DEI RISCHI IN CDP .....	33
5.2	LA GESTIONE DEI RISCHI NEL GRUPPO TERNA .....	35
<b>6.</b>	<b>L'EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE .....</b>	<b>42</b>
6.1	LE PROSPETTIVE DELLA CDP .....	42
6.2	LE PROSPETTIVE DEL GRUPPO TERNA.....	43

## 1. PREMESSA

La relazione intermedia sulla gestione ed il bilancio semestrale consolidato abbreviato di seguito riportati, elaborati in conseguenza dell'avvenuto accertamento di un controllo di fatto da parte della CDP S.p.A. su Terna S.p.A., riportano dati consolidati di due società che svolgono attività dissimili e che utilizzano schemi di bilancio diversi, adatti a rappresentare contabilmente la loro specifica realtà (una sostanzialmente di intermediazione finanziaria, l'altra di tipo più prettamente industriale). Per rendere omogenei i dati è stato richiesto a Terna S.p.A. di riclassificare i propri prospetti al 30 giugno 2009 sulla base degli schemi proposti dalla Banca d'Italia per le banche, già adottati dalla CDP S.p.A. I dati forniti sono stati poi consolidati nel bilancio abbreviato semestrale di gruppo della CDP. La rappresentazione ottenuta, pur se formalmente corretta, rappresenta il consolidamento in un unico documento di valori patrimoniali ed economici di due società comunque con attività non direttamente comparabili e, pertanto, tale esposizione, può risultare per diversi aspetti, meno rappresentativa di quella riportata nelle rispettive relazioni semestrali individuali e di gruppo.

Nel corso del semestre, inoltre, CDP ha costituito, unitamente ad ACRI (Associazione di Fondazioni e di Casse di Risparmio) e all'ABI (Associazione Bancaria Italiana), la CDP Investimenti Società di Gestione del Risparmio S.p.A. (CDPI SGR) e ne ha contestualmente sottoscritto il 70% del capitale sociale. Nel presente bilancio consolidato sono stati considerati anche i dati al 30 giugno 2009 approvati dal CdA della CDPI SGR.

### 1.1 PROFILO DEL GRUPPO CDP

Alla fine del primo semestre 2009 il Gruppo CDP risulta costituito, oltre che dalla capogruppo Cassa depositi e prestiti S.p.A., da Terna S.p.A., dalle società controllate da Terna S.p.A. e dalla CDPI SGR S.p.A.

La partecipazione della CDP S.p.A. nel capitale sociale di Terna S.p.A. è pari al 29,99% ma, successivamente all'acquisizione, la CDP ha accertato una situazione di controllo di fatto nei confronti di Terna, rilevante ai sensi dell'art. 2359, comma 1, n. 2, del codice civile, quale richiamato dall'art. 93 del Testo Unico della Finanza

La verifica effettuata dalla CDP, in base alla quale è emersa l'esistenza di un controllo di fatto durevole e non determinato da situazioni contingenti ed occasionali, si è 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.

La profonda diversità dell'attività economica e del contesto in cui operano CDP e Terna S.p.A., non consentono una visione unitaria dell'andamento economico e patrimoniale delle due realtà e, pertanto, la presente relazione consolidata illustrerà separatamente le performance delle due società nel primo semestre 2009.

Il Gruppo CDP al 30/06/2009 è rappresentato nella tabella che segue.

#### CAPOGRUPPO

Denominazione	Sede	Impresa partecipante	Quota %
Cassa depositi e prestiti S.p.A.	Roma		

#### SOCIETA' CONSOLIDATE CON IL METODO INTEGRALE

Denominazioni	Sede	Impresa partecipante	Quota %
Cassa depositi e prestiti Investimenti SGR S.p.A.	Roma	CDP S.p.A.	70,00%
Terna S.p.A.	Roma	CDP S.p.A.	29,99%
Terna Participações SA	Rio de Janeiro (Brasile)	Terna S.p.A.	66,00%
Telat Srl	Roma	Terna S.p.A.	100,00%
inTERNAtional S.p.A.	Roma	Terna S.p.A.	100,00%
T.S.N. - Transmissora Sudeste Nordeste SA (Brasile)	Rio de Janeiro (Brasile)	Terna Participacoes SA	100,00%
Novatrans Energia Sa	Rio de Janeiro (Brasile)	Terna Participacoes SA	100,00%
Terna Serviços LTDA	Rio de Janeiro (Brasile)	Terna Participacoes SA	99,9%
Empresa de Transmissão de Energia do Oeste LTDA	Rio de Janeiro (Brasile)	Terna Participacoes SA	100,00%

## 1.2 CASSA DEPOSITI E PRESTITI S.P.A.

Cassa depositi e prestiti S.p.A. è oggi la società risultante dalla trasformazione in società per azioni della CDP - Amministrazione dello Stato disposta dall'articolo 5 del decreto-legge n. 269/2003, convertito dalla legge n. 326/2003.

La CDP persegue finalità di pubblico interesse, posizionandosi come operatore finanziario in regime privatistico a supporto della realizzazione di progetti infrastrutturali di interesse nazionale e locale per lo sviluppo del Paese, facendo leva sulla solidità e affidabilità del proprio patrimonio economico e reputazionale.

L'art. 5, comma 8, del D.L. 30 settembre 2003, n. 269 ha disposto l'istituzione di un sistema di separazione organizzativa e contabile tra le attività di interesse economico generale e le altre attività svolte dalla società.

L'implementazione in CDP S.p.A. del sistema di separazione organizzativa e contabile, previsto dal citato D.L. 269/2003, si è reso necessario per rispettare in primo luogo la normativa comunitaria in materia di aiuti di Stato e concorrenza interna; talune forme di

raccolta di CDP S.p.A., quali i buoni fruttiferi e i libretti postali, beneficiano infatti della garanzia esplicita dello Stato in caso di inadempimento dell'emittente. La presenza di tale garanzia, motivata dalla valenza sociale ed economica della raccolta del Risparmio postale (definita dal D.M. economia e finanze 6 ottobre 2004 come servizio di interesse economico generale, alla pari delle attività di finanziamento degli enti pubblici e degli organismi di diritto pubblico svolte nell'ambito della Gestione Separata), rende tuttavia necessaria la distinzione dalle attività non di interesse economico generale svolte in concorrenza con altri operatori di mercato. Tale separazione è in particolare volta ad evitare il trasferimento indiscriminato di risorse tra le attività che beneficiano di forme di compensazione, quali la garanzia dello Stato, e le altre attività svolte dalla società.

Dal 2003, con la trasformazione in S.p.A., CDP ha integrato la tradizionale attività di sostegno finanziario diretto agli enti pubblici con il finanziamento di opere destinate alla fornitura di servizi pubblici, attività quest'ultima svolta seguendo logiche di ottimizzazione del rischio e di massimizzazione della redditività tipiche dell'operatore di mercato.

Recenti modifiche normative e statutarie hanno aperto a CDP l'opportunità di intervenire nel finanziamento dei progetti infrastrutturali aggiungendo alle normali logiche finanziarie di mercato quella decisionale basata sulla individuazione del valore economico di lungo periodo.

Nel duplice ruolo di operatore di mercato e di operatore di lungo periodo CDP si pone l'obiettivo di essere il soggetto di riferimento al servizio degli enti pubblici, agendo in maniera complementare agli altri finanziatori del settore privato (in particolare il sistema bancario) per finanziare investimenti in opere e infrastrutture che presentano un'adeguata sostenibilità sia sotto il profilo del valore economico di lungo periodo che di quello del ritorno finanziario compatibile con il mercato.

CDP si pone, quindi, come "punto di raccordo" tra la volontà della Pubblica Amministrazione di realizzare le proprie decisioni programmatiche anche senza gravare sul debito pubblico e l'interesse degli investitori privati a partecipare a questi interventi infrastrutturali, intervenendo in modo appropriato per rendere coerente l'orizzonte temporale e il livello di rischio normalmente assunto dagli stessi con il profilo finanziario dell'investimento.

Alcuni interventi normativi introdotti a partire dalla fine del 2008 hanno ampliato le possibilità di impiego della Raccolta postale, che potrà essere utilizzata per finanziare progetti realizzati anche da soggetti esterni alla Pubblica Amministrazione, e, più in

generale, hanno ampliato l'ambito di operatività di CDP fino ad includere misure di sostegno all'economia.

Con riferimento al finanziamento delle infrastrutture e delle opere pubbliche, l'articolo 22 del decreto-legge n. 185/2008, convertito dalla legge n. 2/2009, aveva integrato l'articolo 5, comma 7 lettera a) del decreto-legge di trasformazione, ammettendo l'utilizzo del Risparmio postale per finanziare ogni altra operazione di interesse pubblico prevista dallo Statuto sociale e promossa da Stato, enti territoriali, altri enti pubblici ed organismi di diritto pubblico, tenuto conto della sostenibilità economico-finanziaria di ciascuna operazione. Il provvedimento demandava al Ministro dell'economia e delle finanze la definizione dei criteri generali per l'individuazione delle operazioni ammissibili a finanziamento. Tali criteri sono stati oggetto del decreto ministeriale datato 12 marzo 2009, con il quale sono state identificate le seguenti categorie di operazioni come "promosse" da soggetti pubblici:

- beneficiarie di contributi pluriennali, sovvenzioni e agevolazioni pubbliche o comunitarie;
- incluse in programmi, piani o altri strumenti di programmazione dei promotori;
- co-finanziate dalla Banca Europea degli Investimenti (BEI);
- realizzate in esecuzione di accordi tra Paesi o istituzioni UE;
- finalizzate ad assolvere i compiti istituzionali degli Enti;
- realizzate attraverso concessione di beni pubblici, contratti di appalto per lavori o servizi, opere pubbliche;
- realizzate nella forma di partenariato pubblico - privato.

Per quanto riguarda invece le misure di sostegno al sistema economico, l'articolo 3, comma 4-bis del decreto-legge n. 5/2009, convertito dalla legge n. 33/2009, ha esteso l'utilizzo del Risparmio postale al finanziamento delle Piccole e Medie Imprese ("PMI") con finalità, appunto, di supporto all'economia, purché l'intervento sia effettuato con l'intermediazione di soggetti autorizzati all'esercizio del credito. A questo proposito CDP prevede di mettere a disposizione del sistema bancario un plafond complessivamente pari a 8 miliardi di euro.

In aggiunta a ciò, per favorire la ricostruzione delle aree della Regione Abruzzo colpite dagli eventi sismici del mese di aprile 2009, l'articolo 3, comma 3 del decreto-legge n. 39/2009, convertito dalla legge n. 77/2009, ha disposto che le banche operanti nei territori colpiti possano contrarre finanziamenti presso CDP fino ad un massimo di 2 miliardi di euro. Le banche utilizzeranno la provvista per erogare finanziamenti alle popolazioni colpite dagli eventi sismici; tali finanziamenti saranno rimborsati attraverso un meccanismo di crediti di imposta e potranno essere assistiti dalla garanzia dello Stato. CDP ha poi attivato anche altri

provvedimenti in favore dei propri clienti colpiti dagli eventi sismici, in particolare differendo di dodici mesi senza interessi i termini dei pagamenti dovuti nel 2009.

Infine, l'articolo 8 del decreto-legge n. 78/2009 autorizza e disciplina le attività di CDP al servizio di SACE S.p.A. per dare vita, a condizioni di mercato, ad un sistema integrato di "export banca". A questo fine tra le operazioni di interesse pubblico che possono essere attivate dalla CDP con l'utilizzo dei fondi del Risparmio postale rientreranno anche le operazioni per sostenere l'internazionalizzazione delle imprese quando le stesse sono assistite da garanzia o assicurazione della SACE.

In tutti questi interventi di supporto all'economia, CDP collaborerà con il sistema bancario ed assumerà un rischio di credito riconducibile allo Stato ovvero, appunto, allo stesso sistema bancario.

Nel corso del primo semestre 2009, sul fronte internazionale sono state portate avanti una serie di iniziative nell'ambito del progetto "Club degli Investitori di Lungo Periodo" fondato da BEI - Banca Europea per gli Investimenti, CDC - Caisse des Dépôts et Consignation, CDP e KfW - Kreditanstalt für Wiederaufbau nello scorso mese di aprile. L'obiettivo principale del Club è affermare l'importanza del ruolo degli investitori di lungo periodo per la stabilità finanziaria e la crescita economica dell'Europa, un ruolo strategico nell'attuale situazione di crisi. Attraverso il Club, i membri rafforzeranno i reciproci legami promuovendo iniziative comuni e favoriranno la ricerca sugli investimenti di lungo termine. In particolare, si segnala la partecipazione di CDP nel fondo Marguerite che investirà nei Paesi dell'Unione Europea. Tale fondo equity, che vede come capofila la BEI e come sponsor, oltre a CDP, anche CDC (Francia), ICO (Spagna), KfW (Germania) e PKO (Polonia), si pone l'obiettivo di finanziare interventi infrastrutturali, in particolare nei settori dell'energia, dell'ambiente e dei trasporti. Allo stesso modo, CDP, in collaborazione con CDC, CDG (Marocco) e EFG-Hermes (Egitto), sta lanciando l'InfraMed Infrastructure Fund ("IIF") destinato a finanziare lo sviluppo urbano sostenibile e le infrastrutture per l'energia e i trasporti nei Paesi del Sud ed Est del Mediterraneo, nell'ambito della c.d. Unione per il Mediterraneo.

Come già evidenziato, nel corso del semestre è stata costituita la CDP Investimenti Società di Gestione del Risparmio S.p.A. (CDPI SGR S.p.A.) il cui obiettivo principale è la prestazione del servizio di gestione collettiva del risparmio attraverso la promozione, l'istituzione e la gestione di fondi comuni di investimento immobiliare, compresi i fondi speculativi e i fondi di fondi, così come definiti dalla disciplina di settore vigente. La SGR, inoltre, potrà prestare i servizi di investimento, nonché svolgere ulteriori attività connesse e/o strumentali nel rispetto dei limiti stabiliti nell'art. 33 del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (Testo unico delle

disposizioni in materia di intermediazione finanziaria), nel Titolo II, Capitolo III, del Provvedimento della Banca d'Italia del 14 aprile 2005 e nello statuto sociale.

La CDPI SGR è stata costituita in data 24 febbraio 2009 per iniziativa della Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. unitamente ad ACRI (Associazione di Fondazioni e di Casse di Risparmio S.p.A.) e all'ABI (Associazione Bancaria Italiana), ed ha un capitale sociale, interamente versato, pari a 2.000.000,00 euro.

Nella prima fase di operatività della SGR, è prevista la promozione, istituzione e gestione di un fondo, che assumerà la forma tecnica del fondo di fondi immobiliari e che investirà in fondi immobiliari ed iniziative su base locale che contribuiscano a incrementare la realizzazione di Alloggi Sociali per la locazione a canone calmierato e la vendita a prezzi convenzionati di cui al Decreto del Ministro delle Infrastrutture e dei Trasporti di concerto con i Ministri della Solidarietà Sociale, delle Politiche per la Famiglia, e per le Politiche Giovanili e le Attività Sportive del 22 aprile 2008, pubblicato nella G.U. del 24 giugno 2008, n. 146.

Al 30 giugno 2009 CDPI SGR non ha ancora avviato il procedimento per la richiesta di autorizzazione all'attività di gestione del risparmio presso Banca d'Italia. Nel periodo di riferimento sono, tuttavia, state avviate le attività a tale scopo necessarie e si è proceduto alla predisposizione della documentazione da presentare presso Banca d'Italia.

### **1.3 TERNA S.P.A.**

Terna - Rete Elettrica Nazionale S.p.A. è un grande operatore di reti per la trasmissione dell'energia elettrica. È il Gestore e il principale proprietario della Rete di Trasmissione Nazionale di energia elettrica ad alta tensione con oltre il 98% delle infrastrutture elettriche nazionali. E' anche la società 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, 365 giorni l'anno, 24 ore su 24, dell'equilibrio tra la domanda e l'offerta di energia elettrica. La Società è inoltre responsabile dell'attività di programmazione e sviluppo della Rete di Trasmissione Nazionale (RTN). Provvede alla manutenzione e allo sviluppo della RTN nel rispetto dell'ambiente e coniuga competenze e tecnologie per migliorare l'efficienza e creare valore per gli azionisti e le comunità in cui opera.

L'assetto attuale è il risultato dell'unificazione tra proprietà e gestione della Rete di Trasmissione Nazionale, avvenuto nel mese di novembre 2005 (come da DPCM 11/5/2004).

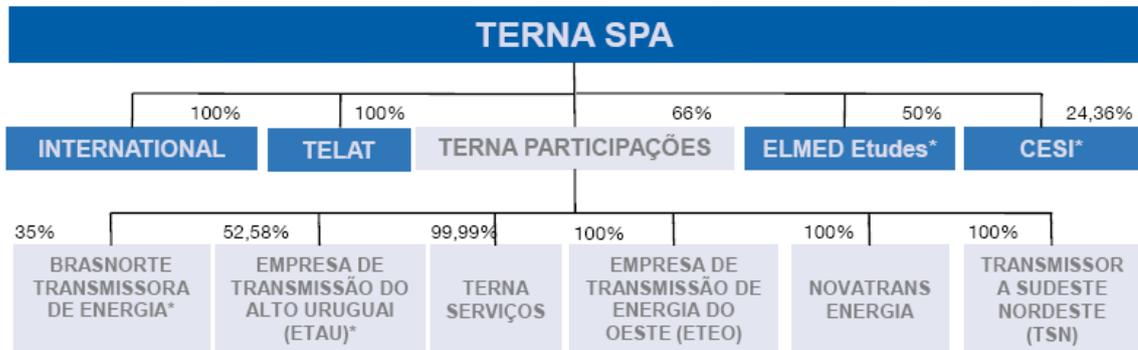
Con l'acquisizione, dal 1° aprile 2009, degli asset di Enel Alta Tensione, Terna si conferma primo operatore indipendente in Europa e settimo al mondo, con oltre 61.000 Km di linee elettriche gestite.

All'estero, Terna ha il controllo di Terna Participações SA, società quotata alla Borsa Valori di San Paolo, attiva nel settore della trasmissione dell'energia elettrica in Brasile mediante il controllo e il controllo congiunto su altre entità locali. Il Gruppo brasiliano opera attraverso concessioni trentennali nelle attività di progettazione, realizzazione, esercizio, manutenzione e sviluppo di porzioni della rete elettrica ad alta tensione del Paese. In data 24 aprile 2009, Terna S.p.A., Cemig Geração e Transmissão S.A. - società interamente posseduta da Companhia Energética de Minas Gerais ("Cemig") - e Cemig (come garante) hanno firmato l'accordo per il trasferimento del pacchetto azionario (pari a 173.527.113 azioni ordinarie), rappresentante circa l'85,27% del capitale votante e circa il 65,86% del capitale sociale di Terna Participações S.A., società controllata brasiliana quotata alla borsa valori di San Paolo del Brasile.

Terna è un Gruppo dalle dimensioni internazionali: ha consolidato la sua posizione a livello mondiale ed è uno dei maggiori player del settore, il secondo Transmission System Operator in Europa, dopo la Francia, e il settimo al mondo in termini di asset strategici. Il Gruppo Terna opera nel settore della trasmissione elettrica in Italia e in Brasile, offre servizi di consulenza all'estero ad altri operatori di rete e valuta opportunità di sviluppo oltre i confini nazionali, coerentemente con la propria attività e con particolare attenzione alla qualità dei servizi offerti e all'efficienza economica e finanziaria.

Terna, inoltre, fa parte della Union for the Co-ordination of Transmission of Electricity (UCTE), una delle più importanti associazioni di settore al mondo, che coordina la trasmissione dell'energia elettrica nell'Europa continentale. Partecipano all'UCTE 36 gestori di reti elettriche appartenenti a 23 Paesi europei con l'obiettivo principale di garantire la sicurezza dei sistemi elettrici interconnessi.

Al 30 giugno 2009, la struttura del Gruppo è la seguente:



\* Consolidate con il metodo del patrimonio netto

Società destinate alla vendita

Rispetto al 31 dicembre 2008, la variazione del perimetro di consolidamento si riferisce:

- all'acquisizione da parte di Terna in data 1° aprile 2009 dell'intero capitale sociale di TELAT S.r.l. da Enel Distribuzione S.p.A.;
- alla costituzione in data 20 aprile 2009 della società tunisina ELMED ÉTUDES SARL, società a responsabilità limitata di diritto tunisino a partecipazione paritetica Terna e STEG (Société Tunisienne de l'Electricité et du Gaz);
- alla valutazione e classificazione del gruppo Brasile come attività destinate alla vendita in seguito alla sottoscrizione, in data 24 aprile 2009, dell'accordo tra Terna S.p.A. e Cemig Geração e Transmissão S.A. per il trasferimento del 66% del capitale sociale di Terna Participações S.A..

## **2. LA SITUAZIONE MACROECONOMICA GENERALE**

### **2.1 IL QUADRO MACROECONOMICO DI RIFERIMENTO**

Nel primo semestre 2009 la crisi finanziaria si è ripercossa sull'economia mondiale generando una contrazione del PIL nelle economie avanzate ed un rallentamento nelle economie emergenti.

Sin dalla fine del 2008 i principali Paesi dell'Unione Europea (UE) ovvero Francia, Germania, Italia, Regno Unito e Spagna, si sono attivati con misure correttive sia a livello nazionale che a livello comunitario.

Lo scorso dicembre il Consiglio dell'Unione Europea ha approvato un piano di sostegno macroeconomico (European Economic Recovery Plan), che richiede interventi per un importo complessivo pari all'1,5% del prodotto della UE nel 2009 (il contributo a carico del bilancio comunitario dovrebbe essere dell'ordine dello 0,3%).

Il 2 aprile il vertice del Gruppo dei Venti (G20) ha deciso il potenziamento delle risorse del Fondo Monetario Internazionale (FMI) stanziando 250 miliardi di dollari per sostenere nei prossimi due anni il credito al commercio nelle economie emergenti ed avallando politiche macroeconomiche antirecessive e di supervisione e regolamentazione dei sistemi finanziari.

Con riferimento a questi ultimi, nelle principali economie sono state prese nuove misure straordinarie di sostegno: in particolare nei maggiori paesi dell'area dell'Euro le istituzioni finanziarie hanno fatto ricorso a garanzie pubbliche messe a disposizione dalle autorità per l'emissione di obbligazioni bancarie.

Con riferimento all'Italia le risorse complessivamente destinate nel 2009 sono pari a circa mezzo punto percentuale del PIL, finanziate da interventi di segno opposto in modo da lasciare invariato il saldo di bilancio. È stata inoltre rivista la destinazione di risorse già stanziata in favore di impieghi più efficaci nello stimolare la domanda aggregata. La dimensione e la composizione degli interventi riflettono la prudenza indotta dalle dimensioni del debito pubblico. Particolare rilievo va dato all'intervento di sostegno alle banche con il quale il Ministero dell'economia e delle finanze si impegna alla sottoscrizione

di titoli emessi dalle stesse (c.d. Tremonti bond) per accrescere la capacità di credito grazie alla maggiore patrimonializzazione.

## **2.2 IL MERCATO DI RIFERIMENTO DELLA CDP**

### **2.2.1 Il mercato finanziario e i tassi**

Dopo un inizio anno caratterizzato da un'elevata volatilità, dalla fine di febbraio i mercati finanziari mondiali sono stati caratterizzati da un crescente senso di stabilizzazione. La generale attenuazione dell'incertezza ha portato al ribasso i prezzi dei titoli di Stato a lungo termine con pressione al rialzo dei rendimenti e tendenza alla ricomposizione dei portafogli verso attività più rischiose. Nei mercati obbligazionari i rendimenti dei titoli di Stato a dieci anni sono aumentati da circa il 2,5% di gennaio al 3,7% di giugno negli Stati Uniti, mentre hanno mostrato una crescita fino al 4% circa nell'area dell'Euro. Conseguentemente il differenziale fra i tassi di interesse nominali sui titoli decennali degli Stati Uniti e dell'area dell'Euro si è ristretto notevolmente attestandosi a circa -40 punti base alla fine di giugno.

Negli ultimi tre mesi i differenziali delle obbligazioni societarie, finanziarie e non finanziarie, dell'area Euro sono ulteriormente diminuiti. Unitamente ad un protratto aumento delle emissioni societarie, tali andamenti indicano una diminuzione del pessimismo fra gli operatori di mercato e un incremento della propensione al rischio. Tuttavia, gli spread sul debito societario sono rimasti su livelli elevati.

Nel primo semestre 2009 tutti i tassi del mercato monetario, sia sui depositi privi di garanzia sia sui depositi garantiti, sono diminuiti su tutte le scadenze, in linea con la riduzione dei tassi di interesse di riferimento della Banca Centrale Europea (BCE) e rispecchiando una graduale normalizzazione delle condizioni del mercato monetario. Nel periodo considerato il tasso Euribor 6 mesi è diminuito di circa 163 punti base.

La pendenza della curva di mercato degli interest rate swap ("IRS") denominati in euro da inizio anno è consistentemente aumentata determinando un abbassamento dei tassi fino a dieci anni ed un innalzamento sulle scadenze più lunghe. Il differenziale tra l'IRS a dodici anni e quello a due anni era pari a 1,6% a fine gennaio mentre a fine giugno si è attestato intorno al 2%. Durante questo periodo, il tasso di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali dell'Eurosistema è stato ridotto di 150 punti base, complessivamente attestandosi a quota 1%.

Dall'inizio dell'anno gli indici dei corsi azionari generali negli Stati Uniti e nell'area dell'Euro, misurati rispettivamente dallo Standard and Poor's 500 e dal Dow Jones Euro Stoxx, sono mediamente saliti di circa il 4,6% e 7%.

Il tasso di cambio euro-dollaro, che nei primi mesi del 2009 aveva subito un deprezzamento, dal mese di marzo ha ripreso ad apprezzarsi. In particolare il calo della percezione del rischio avrebbe indotto gli investitori a liquidare le posizioni nelle divise "rifugio" (fra cui il dollaro statunitense e lo yen giapponese). Il 30 giugno 2009 l'euro era scambiato a 1,40 dollari, un livello superiore del 9,8% rispetto a fine gennaio e inferiore di circa il 4,6% rispetto alla media del 2008 (pari a 1,4711).

### **2.2.2 La finanza pubblica**

I dati sui saldi di finanza pubblica per l'area Euro, forniti dalla Commissione Europea nell'aprile 2009, segnalano un peggioramento del saldo medio di bilancio delle Amministrazioni Pubbliche, che passa da -0,6% del PIL nel 2007 a -1,9% del PIL nel 2008. L'aumento del disavanzo è riconducibile principalmente al rallentamento dell'attività economica, ad una spesa primaria più elevata e ad un calo delle entrate dovuto anche alle misure di stimolo fiscale adottate nella maggior parte dei Paesi dell'area Euro. Anche il rapporto fra debito delle Amministrazioni Pubbliche e PIL risulta in aumento passando dal 66,1% del 2007 al 69,3% del 2008. Il rapporto è aumentato soprattutto nei Paesi che hanno registrato un brusco rallentamento dell'attività economica oppure in cui gli interventi nel settore finanziario, sotto forma di immissioni di capitale, sono stati considerevoli.

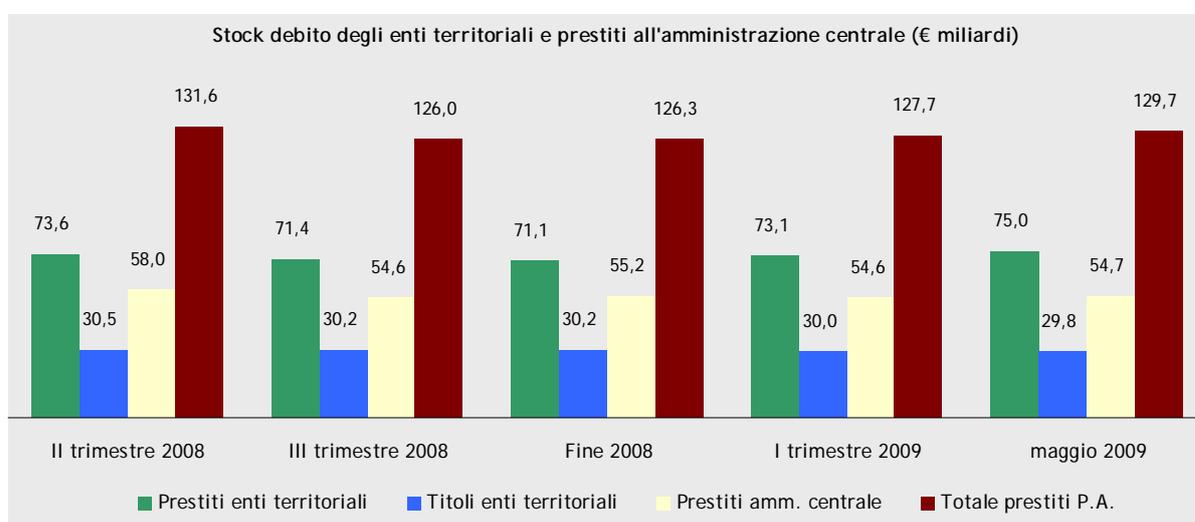
Per l'Italia, sulla base dei dati notificati dall'ISTAT alla Commissione Europea ad aprile 2009, l'indebitamento netto delle Amministrazioni pubbliche a fine 2008 è pari al 2,7% del PIL, in significativo peggioramento rispetto al 2007 (indebitamento netto pari all'1,5% del PIL). Alla fine del 2008 il rapporto debito/PIL era pari al 105,8% (pari al 103,5% nel 2007).

Al 31 maggio 2009 lo stock di prestiti erogati agli enti territoriali ha raggiunto i 75,0 miliardi di euro, facendo registrare un incremento del 5,4% rispetto al dato di fine 2008 (71,1 miliardi di euro).

Alla stessa data lo stock di titoli emessi dagli enti territoriali è pari a 29,8 miliardi di euro facendo registrare, nel corso dei primi cinque mesi del 2009, una contrazione del 1,4% circa rispetto al dato di fine 2008 (30,2 miliardi di euro).

Il totale complessivo del debito degli enti territoriali si attesta pertanto a quota 110,0 miliardi di euro, includendo oltre ai prestiti e ai titoli emessi anche le operazioni di cartolarizzazione contabilizzate come debito pubblico (5,3 miliardi di euro). Complessivamente si registra un incremento del 3,2% sullo stock di debito complessivo rispetto al dato di fine 2008, dovuto all'andamento del comparto prestiti.

Al fine maggio i prestiti con oneri a carico di amministrazioni centrali ammontano invece a 54,7 miliardi di euro, evidenziando una contrazione dello 0,9% rispetto allo stock di fine 2008.



Fonte: Banca d'Italia. Le serie storiche sono soggette a revisione in corrispondenza di aggiornamenti periodici dei dati.

L'articolazione del debito degli enti territoriali secondo gli strumenti finanziari adottati indica un'ulteriore aumento del peso dei prestiti concessi da CDP S.p.A. e dalle altre Istituzioni Finanziarie e Monetarie (IFM), pari nel complesso al 68,1% del totale del debito (rispetto al 66,7% di fine 2008), ed evidenzia una percentuale di ricorso alle emissioni obbligazionarie in continua diminuzione (ovvero pari al 27,1% del totale del debito rispetto al 28,3% di fine 2008). Alla stessa data, le operazioni di cartolarizzazione realizzate da enti territoriali, che sulla base dei criteri EUROSTAT sono assimilate a debito pubblico, evidenziano una leggera diminuzione attestandosi a quota 4,8% del totale del debito contro il 5,0% di fine 2008.

### 2.2.3 Il settore dell'housing sociale

In Italia la definizione del settore dell' "housing sociale" è molto recente e fa riferimento a quella del c.d. "Alloggio Sociale" fornita dal decreto del MIT di concerto con i Ministri della Solidarietà Sociale, delle Politiche per la Famiglia, e per le Politiche Giovanili del 22 aprile 2008. La definizione di Alloggio Sociale prevede normalmente che le unità abitative siano destinate alla locazione di lungo periodo ed i soggetti destinatari siano individuati tra i "soggetti svantaggiati" (per tali intendendosi coloro che non sono in grado di accedere alla locazione di alloggi nel libero mercato); inoltre, per "Alloggio Sociale" non si intende esclusivamente la singola unità abitativa, bensì l'insieme dei servizi connessi all'abitare.

L'housing sociale, quindi, consiste nel realizzare alloggi e servizi per coloro che non riescono a soddisfare il proprio bisogno abitativo sul mercato per ragioni economiche o anche per assenza di un'offerta adeguata, con l'obiettivo di creare un'offerta abitativa sostenibile, principalmente in locazione, per un periodo di tempo medio-lungo.

Nel mercato immobiliare italiano il segmento che presenta i tassi di crescita più sostenuti è individuabile in una fascia intermedia tra l'Edilizia Residenziale Pubblica tradizionale ed il mercato. L'incremento dei prezzi di mercato e la riduzione del potere d'acquisto delle famiglie hanno, infatti, aumentato il bisogno di locazione ed acquisto a prezzi calmierati da parte di soggetti di per sé solvibili, ma che non riescono a sostenere i prezzi di mercato. Questi soggetti possono essere definiti "troppo poveri" per sostenere le condizioni di mercato, ma allo stesso tempo "troppo ricchi" per accedere all'Edilizia Residenziale Pubblica.

In questo segmento dell'edilizia sociale, intermedio tra Edilizia Residenziale Pubblica e libero mercato, si stanno sviluppando varie esperienze che fanno prevalentemente riferimento ad iniziative realizzate su aree rese disponibili dalle Amministrazioni comunali a costi calmierati. Uno degli strumenti più frequentemente proposti per la realizzazione di tali iniziative in Italia è stato recentemente il fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso, quali ad esempio il Fondo Abitare Sociale 1, promosso dalla Fondazione Cariplo, e, più recentemente, il Fondo Social & Human Purpose, promosso dalla Fondazione CRT, ed il Fondo Veneto Casa, promosso dalla Regione Veneto insieme alla Fondazione Cariparo.

## **2.3 IL MERCATO DI RIFERIMENTO DI TERNA – IL QUADRO ENERGETICO IN ITALIA**

### **2.3.1 Il fabbisogno energetico in Italia**

Nel primo semestre del 2009 la richiesta di energia elettrica in Italia è stata, secondo i primi dati, pari a 155.683 GWh, in sensibile decremento rispetto ai volumi richiesti nel corrispondente periodo dell'anno scorso (-8,6%).

Nei primi sei mesi del 2009, la richiesta di energia elettrica sulla rete è stata soddisfatta per l'84,6% da produzione nazionale (87,9% nello stesso periodo del 2008), per un valore pari a 131.765 GWh, al netto dei consumi per i servizi ausiliari e per i pompaggi, con un decremento dell' 11,9% rispetto al corrispondente periodo del 2008. La restante quota del fabbisogno (15,4%) è stata coperta dal saldo degli scambi con l'estero, per un valore pari, sempre nel primo semestre 2009, a 23.918 GWh contro i 20.773 (+15,1%) dei primi sei mesi dell'esercizio precedente.

Analizzando i flussi commerciali con l'estero, le importazioni hanno fatto registrare una crescita del 10,6% attestandosi a 24.887 GWh contro i 22. 511 GWh del primo semestre 2008.

Le esportazioni, invece, sono passate da 1.739 GWh a 969 GWh, con una diminuzione del 44,3%.

### **2.3.2 La produzione di energia elettrica**

Nel periodo gennaio – giugno 2009, la produzione nazionale netta mostra un decremento del 12,1% rispetto al corrispondente periodo dell'anno precedente.

### **2.3.3 Dispacciamento e commerciale**

Il picco del fabbisogno in potenza relativo al primo semestre 2009, è stato di 50.220 MW, registrato il giorno 13 gennaio 2009, con un decremento del 5,6% rispetto a quello dello stesso periodo del 2008 (precedente massimo il 26 giugno 2008 con 55.292 MW). Il massimo della richiesta giornaliera di energia elettrica si è registrato il 16 giugno, con un valore di energia pari a 983 GWh.

### **2.3.4 Copertura del fabbisogno**

I processi di previsione e coordinamento delle manutenzioni applicati da Terna, unitamente all'ingresso in esercizio di nuovi impianti di generazione hanno consentito nel corso del 2009 la copertura del fabbisogno con adeguati margini di riserva.

### **3. LA STRUTTURA DEL GRUPPO**

#### **3.1 L'ORGANIZZAZIONE E IL PERSONALE DELLA CDP**

Nel corso del I semestre 2009 la CDP ha proseguito nell'evoluzione e nello sviluppo della sua struttura attraverso l'evoluzione del modello organizzativo, la progettazione e revisione dei processi organizzativi e l'implementazione di progetti infrastrutturali.

##### **EVOLUZIONE DEL MODELLO ORGANIZZATIVO**

L'introduzione della figura dell'Amministratore Delegato, avvenuta alla fine del 2008, ha dato l'avvio ad una serie di interventi che hanno riguardato principalmente l'introduzione di alcune figure di coordinamento nonché l'istituzione di nuove unità organizzative.

In particolare, sono state introdotte tre figure di Coordinatori a diretto riporto dell'Amministratore Delegato, rispettivamente "Affari Legali e Societari", "Amministrazione Bilancio e Pianificazione" e "Processi e Gestione Rischi".

È stata istituita la Direzione Immobiliare, avente come finalità il supporto agli Enti pubblici per l'implementazione e la gestione di progetti di valorizzazione del patrimonio immobiliare.

Sono state inoltre istituite l'Area Partecipazioni, con finalità di monitoraggio sull'andamento delle partecipazioni societarie, l'Area Relazioni Istituzionali e Comunicazione Esterna, a presidio delle strategie di sviluppo delle relazioni istituzionali e di comunicazione esterna, l'Area Logistica e l'Area Acquisti, precedentemente unite in una sola unità organizzativa, per una più efficiente gestione delle distinte attività di competenza.

##### **PROGETTAZIONE E REVISIONE DEI PROCESSI ORGANIZZATIVI**

Per quanto riguarda i processi di business è proseguita, ed è tuttora in corso di svolgimento, l'attività di revisione e ridisegno del processo del credito, volta a regolamentare principi guida e regole operative per l'attività di concessione dei finanziamenti, da declinarsi successivamente sui diversi ambiti propri delle specifiche attività delle singole unità di business. Tale attività è strettamente correlata alla definizione del nuovo Regolamento del Credito che rappresenta la cornice di riferimento per l'assunzione e gestione dei rischi creditizi.

È stato, inoltre, definito il processo organizzativo relativo alla gestione della tesoreria aziendale, e contestualmente sono state formalizzate le attività svolte dal settore Front Office Finanza, Linea Tesoreria e l'operatività in depositi sul mercato interbancario.

Con riferimento ai processi di supporto, nel corso del semestre è proseguito l'adeguamento e aggiornamento dei processi d'acquisto sia con riferimento all'evoluzione normativa in materia di appalti pubblici che alla luce della nuova definizione di competenze tra l'Area Acquisti e l'Area Logistica. Inoltre, a seguito del completamento delle attività relative alla mappatura dei processi di gestione delle risorse umane, sono stati perfezionati i nuovi processi operativi relativi alle politiche gestionali ed alle attività amministrative.

Nell'ambito del graduale processo di adeguamento alla normativa dei controlli interni ed a quella legata agli adempimenti previsti dalla normativa antiriciclaggio, infine, sono stati perfezionati i nuovi processi operativi relativi all' "Identificazione della clientela" ed alla "Gestione delle operazioni sospette", con contestuale rivisitazione ed aggiornamento del processo operativo legato alla gestione dell'anagrafe centralizzata.

#### **IMPLEMENTAZIONE DI PROGETTI INFRASTRUTTURALI**

È stata completata la fase di studio per l'integrazione dei sistemi a supporto dell'operatività front-to-back della Direzione Finanza. In particolare è stata identificata una soluzione applicativa per l'automazione delle attività di regolamento e contabilizzazione dei prodotti della finanza (derivati, titoli e liquidità a breve termine).

#### **EVOLUZIONE DELL'ORGANICO**

L'organico di CDP al 30 giugno 2009 è composto da 406 unità, di cui 35 dirigenti, 136 quadri e 235 impiegati.

Nel corso del primo semestre sono state erogate circa 3.300 ore di formazione che hanno impegnato il 55% del personale. Nell'ambito della formazione è stato avviato un percorso specifico per lo sviluppo professionale dei quadri direttivi; contestualmente si è continuato ad erogare la formazione su tematiche normative, finanziarie, nell'ambito dell'aggiornamento professionale e del miglioramento delle conoscenze informatiche e linguistiche.

La CDPI SGR al 30 giugno 2009 non ha personale dipendente.

### **3.2 L'ORGANIZZAZIONE E IL PERSONALE DEL GRUPPO TERNA**

Di seguito si riporta l'andamento della consistenza del personale delle attività continuative.

EVOLUZIONE DELLA FORZA LAVORO DI TERNA SPA	al 30.06.2009	al 31.12.2008	Variazioni
Dirigenti	66	65	1
Quadri	477	485	-8
Impiegati	1.924	1.907	17
Operai	1.059	1.067	-8
<b>Totale</b>	<b>3.526</b>	<b>3.524</b>	<b>2</b>

I dati, per entrambi i periodi di riferimento, sono al netto delle quiescenze aventi decorrenza, rispettivamente, 30 giugno 2009 e 31 dicembre 2008.

## 4. I RISULTATI DEL PERIODO

L'utile netto del primo semestre 2009 è pari a 1.214 milioni di euro, di cui la quota di pertinenza del Gruppo è pari a 1.068 milioni di euro e la quota di terzi è di 146 milioni di euro.

Il margine di interesse complessivo si attesta a 1.239 milioni di euro in crescita del 11,2% rispetto al primo semestre 2008.

I costi operativi presentano un saldo positivo (ricavo) pari a 301 milioni, in aumento del 32% rispetto al 30 giugno 2008 a causa della riduzione delle spese amministrative e dell'incremento dei proventi netti di gestione.

Le imposte sul reddito a carico del periodo sono pari a 417 milioni di euro.

L'attivo patrimoniale, in crescita del 5% rispetto alla fine dell'esercizio precedente, evidenzia un totale impieghi di 232 miliardi di euro, relativi principalmente alle disponibilità liquide, pari a 116 miliardi di euro (+10%), alle partecipazioni e titoli azionari pari a circa 16 miliardi di euro (+22%), ai crediti verso clientela di circa 84,3 miliardi di euro (+0,3%) e alle immobilizzazioni materiali pari a 9 miliardi di euro (+9%).

Sul lato della raccolta si evidenziano sostanzialmente i debiti verso la clientela pari a 98 miliardi di euro (+6%) ed i titoli in circolazione pari a 110 miliardi di euro (+4%).

Il patrimonio netto alla fine dell'esercizio è pari a quasi 13,3 miliardi di euro di cui 10,6 miliardi di euro di pertinenza del Gruppo e 2,6 miliardi di pertinenza di terzi.

Nei capitoli seguenti si analizzano le principali attività e passività sia della CDP che del Gruppo Terna. Si precisa che i dati esposti nel presente capitolo fanno riferimento alle analisi gestionali riportate nel bilancio intermedio della capogruppo e nella relazione finanziaria semestrale consolidata del Gruppo Terna.

### 4.1 L'ANDAMENTO PATRIMONIALE ED ECONOMICO DELLA CDP

#### 4.1.1 L'attivo di stato patrimoniale

Di seguito è rappresentato l'attivo di Stato patrimoniale della CDP S.p.A., con evidenza dell'andamento nel periodo degli aggregati più significativi.

(milioni di euro)

**ATTIVO**

	I semestre 2009 (€/mil)	Esercizio 2008 (€/mil)	Variazione (%)
Disponibilità liquide e depositi interbancari	114.512	106.863	7,2%
Crediti verso clientela e verso banche	83.624	82.237	1,7%
Titoli di debito	659	662	-0,4%
Partecipazioni e titoli azionari	16.745	13.869	20,7%
Attività di negoziazione e derivati di copertura	808	502	61,1%
Immobilizzazioni materiali e immateriali	212	214	-1,1%
Ratei, risconti ed altre attività non fruttifere	3.093	4.770	-35,2%
Altre voci dell'attivo	716	672	6,5%
<b>Totale dell'attivo</b>	<b>220.369</b>	<b>209.789</b>	<b>5,0%</b>

Il totale degli impieghi della CDP S.p.A. alla fine del I semestre 2009 è pari a circa 220 miliardi di euro rispetto ai circa 210 miliardi di euro di fine 2008, registrando pertanto un incremento pari a circa il 5%.

Analizzando nel dettaglio i singoli aggregati costituenti l'attivo patrimoniale, si rileva una significativa crescita delle disponibilità liquide (+7,2%), attribuibile sostanzialmente all'elevato ammontare di raccolta netta per CDP registrata dai prodotti del Risparmio postale nel corso del I semestre dell'esercizio (pari ad oltre 6,8 miliardi di euro), non completamente utilizzato per finanziamenti a favore della clientela.

A conferma di ciò, l'aggregato dei crediti verso la clientela e verso banche (inerenti ad attività di finanziamento) è stato contraddistinto da una dinamica di crescita più moderata (+1,7%), peraltro sostanzialmente in linea con quanto fatto registrare nel corso del I semestre del 2008.

Le attività relative alle partecipazioni e titoli azionari, invece, registrano un incremento significativo (+20,7%) conseguente principalmente all'adesione di CDP all'aumento di capitale di ENEL S.p.A. (anche per la quota di competenza del Ministero dell'economia e delle finanze), nonché per effetto dell'aggiornamento al valore di mercato del 30 giugno u.s. del valore di bilancio dei titoli azionari della stessa ENEL S.p.A. e di ENI S.p.A. e di due ulteriori investimenti in fondi realizzati nel corso del primo semestre dell'anno.

Con riferimento, infine, agli ulteriori aggregati, si rileva una sostanziale stabilità dello stock di titoli di debito (-0,4%), nonché, nel complesso, delle altre voci residuali dell'attivo.

Per quanto riguarda gli impieghi della CDPI SGR si evidenzia che l'attivo patrimoniale, pari a circa 2 milioni di euro, è rappresentato dal c/c bancario, sul quale è stato depositato il

capitale sociale, e dalle attività fiscali per imposte anticipate iscritte a fronte della prospettiva di generazione di utili già a partire dall'anno 2010.

#### 4.1.2 Il passivo di stato patrimoniale

Di seguito è rappresentato il passivo di Stato patrimoniale di CDP, nel quale è evidenziato l'andamento nel periodo degli aggregati più significativi:

(milioni di euro)

#### **PASSIVO E PATRIMONIO NETTO**

	I semestre 2009 (€/mil)	Esercizio 2008 (€/mil)	Variazione (%)
Raccolta	205.570	195.603	5,1%
Passività di negoziazione e derivati di copertura	1.428	1.671	-14,5%
Ratei, risconti ed altre passività non onerose	1.425	879	62,2%
Altre voci del passivo	1.040	985	5,6%
Fondi per rischi, imposte e TFR	672	935	-28,2%
Patrimonio netto	10.233	9.716	5,3%
<b>Totale passivo e patrimonio netto</b>	<b>220.369</b>	<b>209.789</b>	<b>5,0%</b>

Tale aggregato patrimoniale evidenzia, rispetto al dato di fine 2008, una variazione positiva del 5% pressoché interamente imputabile all'andamento positivo registrato nel I semestre dalla raccolta effettuata mediante il Risparmio postale (come di seguito meglio evidenziato), in presenza di variazioni poco rilevanti in valore assoluto relative alle altre voci costituenti il passivo di Stato patrimoniale. Il patrimonio netto è aumentato di circa il 5%, superando nuovamente la soglia dei 10 miliardi di euro, grazie al positivo risultato del periodo ed alla conservativa politica di dividendi perseguita, in parte controbilanciata dalla riduzione della riserva di valutazione a fronte delle partecipazioni classificate come attività finanziarie disponibili per la vendita (determinata dall'andamento negativo del prezzo di mercato delle azioni di ENEL).

La suddivisione dell'andamento della raccolta di CDP nel periodo di analisi è evidenziata nella tabella seguente.

*(milioni di euro)***RACCOLTA**

	I semestre 2009 (€/mil)	Esercizio 2008 (€/mil)	Variazione (%)
Raccolta postale	183.803	175.116	5,0%
Raccolta da banche	655	470	39,3%
Raccolta da clientela (esclusa raccolta postale)	10.710	10.119	5,8%
Raccolta rappresentata da titoli obbligazionari	10.403	9.899	5,1%
<b>Totale Raccolta</b>	<b>205.570</b>	<b>195.603</b>	<b>5,1%</b>

L'incremento della raccolta postale è imputabile al flusso di raccolta netta relativo a CDP S.p.A. registrato nel I semestre 2009. Al 30 giugno 2009 lo stock di Risparmio postale comprensivo di libretti e di buoni di pertinenza CDP S.p.A. ammontava complessivamente a 183.803 milioni di euro contro i 175.116 milioni di euro riportati alla chiusura del 2008, con un incremento pari a circa il 5%. Il valore di bilancio relativo ai libretti ha raggiunto quota 86.426 milioni di euro mentre quello dei buoni fruttiferi, misurato in base al costo ammortizzato, ammontava a 97.377 milioni di euro, rispettivamente +5,7% e +4,4% rispetto al 31 dicembre 2008.

Per quanto riguarda le altre voci di raccolta, l'accrescimento del saldo dei debiti verso banche è attribuibile all'aumento della giacenza dei depositi connessi ai contratti di garanzia Credit Support Annex; rispetto al corrispondente dato al 31 dicembre 2008, i debiti rappresentati da titoli risultano invece in aumento a seguito del flusso netto di nuove emissioni obbligazionarie effettuate in Gestione Ordinaria per 500 milioni di euro. Con riferimento, infine, all'evoluzione dei debiti verso clientela, il movimento rilevato nel I semestre è relativo al passaggio in ammortamento delle somme non ancora erogate relative a crediti alla clientela al netto delle erogazioni a valere su quelle somme richieste nel corso del semestre.

Le passività presenti nello stato patrimoniale della CDPI SGR sono rappresentate principalmente da debiti verso gli amministratori e i sindaci per compensi maturati e non ancora corrisposti. Il patrimonio netto è pari al capitale sociale iniziale al netto della perdita del periodo di riferimento.

**4.1.3 L'andamento della gestione economica**

L'analisi dell'andamento economico di CDP è stata effettuata sulla base di conti economici riclassificati secondo criteri gestionali, in linea con i prospetti che precedono la presente parte illustrativa della gestione, nei quali è data particolare rilevanza ai margini più significativi.

(milioni di euro)

**DATI ECONOMICI**

	I semestre 2009 (€/mil)	I semestre 2008 (€/mil)	Variazione (%)
MARGINE DI INTERESSE	1.309	1.169	12,0%
MARGINE D'INTERMEDIAZIONE	1.396	1.391	0,4%
RISULTATO DI GESTIONE	1.367	1.362	0,4%
<b>UTILE D'ESERCIZIO</b>	<b>1.039</b>	<b>805</b>	<b>29,0%</b>

I risultati relativi al I semestre del 2009 registrano un progresso rispetto all'esercizio precedente, grazie al positivo andamento del margine di interesse e al venir meno delle rettifiche di valori che si erano rese necessarie nell'analogo periodo del 2008.

Con riferimento al margine di interesse, pari a 1.309 milioni di euro, si registra una performance positiva rispetto al corrispondente dato 2008 (+12%). Tale dinamica, a fronte di una sostanziale invarianza della marginalità tra attività fruttifere e passività onerose, è ascrivibile prevalentemente all'aumento delle masse intermedie nel periodo ma anche a ricavi di natura non ricorrente (per circa 39 milioni di euro) legati all'anticipazione dell'effetto economico della chiusura di uno dei portafogli della cartolarizzazione di crediti originariamente effettuata da CDP nel 2002 (avvenuta nel mese di luglio). Il mantenimento di una marginalità costante a fronte di una consistente riduzione dei tassi di interesse di mercato è stato ottenuto attraverso l'adeguamento del costo del Risparmio postale al minor rendimento ottenuto da CDP in particolare per il conto corrente di Tesoreria, dove viene depositata la quasi totalità delle disponibilità liquide. Il meccanismo di fissazione del rendimento di tale conto corrente prevede un periodo di osservazione dei titoli di Stato (BOT e Rendistato) di sei mesi; ciò determina un allineamento graduale di tale rendimento in presenza di bruschi movimenti, al rialzo o al ribasso, dei tassi di interesse. La persistente riduzione dei tassi di interesse che si è verificata negli ultimi mesi determinerà quindi un'ulteriore riduzione del rendimento delle disponibilità liquide nel periodo rimanente dell'anno (il rendimento del II semestre sarà pari a 2,41% rispetto al 3,91% del I semestre), che non potrà essere interamente riversato sul costo del Risparmio postale, dato che i tassi di remunerazione sono già ai livelli minimi e comunque che le commissioni che CDP riconosce a Poste italiane non dipendono dall'andamento dei tassi. Come meglio precisato nel capitolo relativo alle previsioni per l'intero esercizio si prevede, quindi, che lo scostamento positivo rilevato nei primi mesi dell'anno venga comunque riassorbito nel secondo semestre.

Il margine di intermediazione risulta pari a 1.396 milioni di euro e registra un incremento dello 0,4% circa rispetto al dato dell'analogo periodo del 2008. La peggiore *performance*

rispetto al margine di interesse è stata determinata dai maggiori oneri connessi alle commissioni passive riferibili al Risparmio postale a fronte dell'aumento delle relative masse patrimoniali, ai minori dividendi da partecipazioni maturati da CDP a causa di una generalizzata riduzione del *pay-out* praticata da quasi tutte le società partecipate, nonché ad un peggior risultato netto dell'attività di copertura e di negoziazione non bilanciati, in valore assoluto, dall'incremento delle commissioni attive e dagli utili per cessione o riacquisto di crediti.

A fronte di una stabilità del risultato di gestione (+0,4%), il risultato economico netto registrato nel I semestre 2009, pari a 1.039 milioni di euro, mostra un incremento del 29% rispetto a quanto fatto registrare nell'analogo periodo dell'esercizio precedente (805 milioni di euro). Tuttavia è opportuno precisare che tale dinamica è prevalentemente spiegata dal fatto che nel corso del I semestre 2008 si era provveduto a rettificare il valore della partecipazione in STMicroelectronics N.V. per 266 milioni di euro. Pertanto, confrontando l'utile netto con il risultato pro-forma del I semestre 2008 (pari a 1.071 milioni di euro), si registrerebbe una flessione del 3% circa.

In relazione al conto economico della CDPI SGR, la sola componente positiva di reddito è rappresentata dagli interessi attivi maturati a fine semestre sul conto corrente bancario sul quale è stato depositato il capitale sociale.

Le spese amministrative, pari a circa 70 mila euro, sono costituite per il 68% circa dai compensi verso amministratori e sindaci di competenza del periodo di riferimento. Il restante 32% è invece rappresentato dalle spese notarili, dalle spese di registrazione marchio e dal compenso della società di revisione maturato per le attività svolte nel primo semestre 2009.

La perdita d'esercizio rilevata nel primo semestre 2009, al netto delle imposte anticipate, ammonta quindi a circa 48 mila euro.

#### **4.2 L'ANDAMENTO PATRIMONIALE ED ECONOMICO DI TERNA**

Il primo semestre 2009 si caratterizza per l'accordo sottoscritto da Terna S.p.A. e Cemig Geração e Transmissão S.A. per il trasferimento dell'intero pacchetto azionario detenuto nella controllata brasiliana Terna Participações S.A..

Tale evento ha comportato la classificazione dei saldi relativi alle controllate brasiliane in apposite voci dello stato patrimoniale e del conto economico distinte rispetto alle attività continuative.

**I risultati complessivi del Gruppo**

La situazione economica consolidata al 30 giugno 2009 chiude con un utile netto di 219,7 milioni di euro e si riferisce per 177,1 milioni di euro alle attività continuative e per 42,6 milioni di euro alle attività destinate alla vendita. L'utile netto di Gruppo si attesta a 207,5 milioni di euro rispetto ai 205,5 milioni di euro del corrispondente periodo dell'esercizio precedente (+1,0%).

Il capitale investito netto pari a 6.712,5 milioni di euro è attribuibile per 5.835,2 milioni di euro alle attività continuative e per 877,3 milioni di euro alle attività destinate alla vendita; è coperto dal patrimonio netto per 2.196,9 milioni di euro (di cui 114,5 milioni di euro attribuibile a terzi) e dall'indebitamento finanziario netto per 4.515,6 milioni di euro (di cui 4.265,8 milioni di euro relativo alle attività continuative e 249,8 milioni di euro alle attività destinate alla vendita).

Gli investimenti complessivi effettuati dal Gruppo nel periodo sono pari a 383,8 milioni di euro (di cui 364,7 milioni di euro attribuibili ad immobili, impianti e macchinari) in crescita del 14,1% rispetto ai 336,5 milioni di euro del primo semestre 2008; di tali investimenti quelli riferiti alle attività continuative ammontano a 374,6 milioni di euro con un incremento del 13,0% rispetto al primo semestre 2008.

**Attività continuative (Terna e le controllate in Italia)**

I ricavi ammontano a circa 656,4 milioni di euro, di cui 574,5 milioni di euro riferibili al corrispettivo di trasmissione che, in particolare, si riferiscono alla capogruppo per circa 545,1 milioni di euro ed alla controllata TELAT per circa 29,4 milioni di euro.

I costi operativi ammontano a circa 149,4 milioni di euro di cui 73,8 milioni di euro relativi al personale e 56,4 milioni di euro a servizi. L'EBITDA (Margine Operativo Lordo) si attesta a 507,0 milioni di euro, pari al 77,2% dei ricavi, con un incremento di 97,6 milioni di euro rispetto ai 409,4 milioni di euro del primo semestre 2008 (+23,8%). Le controllate TELAT contribuisce per 28,5 milioni di euro.

L'utile del periodo delle attività continuative, al netto della gestione finanziaria e delle imposte di competenza, si attesta a 177,1 milioni di euro ed è attribuibile per 162,8 milioni alla capogruppo e per 14,3 milioni alla controllata TELAT.

Lo stato patrimoniale evidenzia immobilizzazioni nette pari a 7.181,2 milioni di euro, un capitale investito netto pari a 5.835,2 milioni di euro ed un indebitamento finanziario netto per 4.265,8 milioni di euro.

### Attività destinate alla vendita (le controllate in Brasile)

L'utile netto del semestre derivante dalle attività destinate alla vendita si attesta a 42,6 milioni di euro e registra un incremento del 25,7% rispetto ai 33,9 milioni di euro del corrispondente periodo 2008.

Le attività destinate alla vendita mostrano immobilizzazioni nette pari a 1.039,0 milioni di euro, un capitale investito netto pari a 877,3 milioni di euro ed un indebitamento finanziario netto per 249,8 milioni di euro.

### 4.3 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 ed il risultato di periodo della capogruppo con quelli consolidati.

#### PROSPETTO DI RACCORDO TRA PATRIMONIO E UTILE DELLA CAPOGRUPPO E PATRIMONIO E UTILE CONSOLIDATI AL 30/06/2009

	<i>migliaia di euro</i>		
	Utile netto	Capitale e Riserve	Totale
<b>BILANCIO DELLA CAPOGRUPPO</b>	<b>1.038.624</b>	<b>9.194.664</b>	<b>10.233.288</b>
Saldo da bilancio di società consolidate integralmente	219.677	1.979.120	2.198.797
<b>Rettifiche di consolidamento:</b>			
- valore di carico di partecipazioni consolidate integralmente		(1.316.600)	(1.316.600)
- avviamento		297.012	297.012
- rivalutazioni immobilizzazioni materiali e immateriali		2.340.100	2.340.100
- ammortamento rivalutazioni immobilizzazioni	(24.627)	(160.078)	(184.705)
- dividendi di società consolidate integralmente	(59.280)	59.280	-
- valutazione di partecipazioni al patrimonio netto	33.862	346.258	380.120
- quote soci di minoranza	(145.718)	(2.455.876)	(2.601.594)
- fiscalità differita	5.595	(702.961)	(697.366)
<b>BILANCIO CONSOLIDATO</b>	<b>1.068.133</b>	<b>9.580.919</b>	<b>10.649.052</b>

## 5. MONITORAGGIO DEL RISCHIO

### 5.1 LA GESTIONE DEI RISCHI IN CDP

#### L'ANDAMENTO DEL RISCHIO TASSO DI INTERESSE E DEL RISCHIO INFLAZIONE

Il primo semestre del 2009 è stato caratterizzato, da un lato, dal miglioramento delle condizioni sui mercati finanziari, che sembrano avviarsi verso una progressiva normalizzazione, dall'altro dalla crisi che ha dispiegato in maniera più diffusa i suoi effetti negativi sull'economia reale.

Con riferimento ai tassi di interesse dell'area Euro, la netta riduzione dei tassi a breve termine, diretta conseguenza della politica monetaria della BCE, è stata accompagnata da un significativo rialzo dei tassi degli swap a lungo termine, in particolare oltre il 20 anni.

Gli spread tra tassi Euribor e tassi sui titoli di Stato di pari scadenza sono diminuiti, pur permanendo in una situazione di anomalia. Analogamente, la volatilità dei tassi di interesse si è gradualmente ridotta, anche se resta su livelli elevati.

In tale contesto di progressivo assestamento, nel quale comunque permangono elementi di incertezza, CDP ha costantemente mantenuto l'esposizione al rischio tasso di interesse su valori prossimi allo zero. L'andamento di tutte le misure del rischio di mercato utilizzate nel monitoraggio quotidiano riflette questo fatto.

In relazione all'andamento del rischio di inflazione, vi sono segnali che indicano la possibilità di un aumento dell'inflazione nel medio termine. Pur considerando l'attuale quadro macroeconomico recessivo, infatti, vi sono alcuni elementi, quali la notevole liquidità immessa sui mercati e la crescita del debito pubblico nei paesi industrializzati, che rendono possibile uno scenario inflattivo. Tale scenario è, fino ad ora, solo parzialmente riflesso nell'andamento delle quotazioni dell'inflazione sui mercati: il tasso di inflazione attesa implicito nelle quotazioni degli swaps a dieci anni ha infatti registrato solo una modesta crescita dal 1.98% di inizio anno al 2.24% di fine giugno.

Ricordiamo che CDP è esposta all'aumento del tasso di inflazione principalmente in quanto emittente di Buoni Fruttiferi Postali indicizzati all'indice dei prezzi FOI (Famiglie, Operai ed Impiegati). Nel corso del semestre il volume di tale esposizione è aumentato di pari passo con l'aumento dello stock di buoni indicizzati, peraltro avvenuto secondo le dinamiche

previste. Il rischio di CDP è inoltre mitigato dalla presenza nell'attivo di alcuni strumenti finanziari positivamente correlati all'inflazione (partecipazioni azionarie), ed indicizzati all'inflazione (finanziamenti concessi e titoli emessi dalla Repubblica Italiana acquistati nel corso del 2008).

#### **L'ANDAMENTO DEL RISCHIO DI PREZZO NEL PORTAFOGLIO BANCARIO**

Il valore di mercato del portafoglio di grandi partecipazioni detenuto da CDP si è mantenuto, nel corso del semestre, relativamente stabile sui livelli - storicamente molto bassi - raggiunti a fine 2008.

CDP ha inoltre partecipato all'aumento di capitale di Enel S.p.A., sia esercitando i diritti derivanti dalla propria quota, sia acquistando ed esercitando i diritti relativi alla quota del Ministero dell'Economia e delle Finanze.

#### **L'ANDAMENTO DEL RISCHIO DI CONTROPARTE LEGATO ALL'OPERATIVITÀ IN DERIVATI**

Grazie al graduale rientro della crisi dei mercati, il primo semestre del 2009 ha visto una parziale diminuzione dei premi richiesti a fronte del rischio di credito (spreads CDS) per molte delle principali banche internazionali; tuttavia tali premi rimangono ancora significativamente elevati. In tale contesto CDP ha comunque continuato ad adottare un approccio improntato alla massima prudenza, migliorando i propri strumenti di gestione del rischio di controparte. In particolare, è stato aumentato sia il numero di controparti coperte da accordi per lo scambio di garanzie collaterali (CSA: Credit Support Annex), sia la frequenza con cui tali collaterali vengono regolati, che per tre controparti è passata da mensile a quindicinale.

Attualmente, su un totale di ventisei controparti utilizzate da CDP, quindici hanno firmato i contratti CSA per lo scambio di garanzie collaterali. La percentuale di nozionale protetta tramite i CSA rappresenta il 78% del totale.

#### **L'ANDAMENTO DEL RISCHIO LIQUIDITÀ**

La crisi creditizia ha comportato, per quasi tutte le istituzioni finanziarie, periodi in cui risultava difficile finanziarsi sul mercato a condizioni accettabili, se non a brevissimo termine. CDP ha potuto affrontare tale contesto senza rilevanti problemi grazie all'elevata liquidità presente sul conto di tesoreria (che si è peraltro incrementata durante il semestre) e ad una ridotta necessità di ricorrere ad operazioni di raccolta sul mercato istituzionale per quanto riguarda la Gestione Ordinaria.

### IL RISCHIO DI CREDITO

In considerazione dell'elevata qualità media (in termini di rating e di garanzie) del portafoglio impieghi di CDP, l'attuale crisi non ha avuto fino ad ora conseguenze significative in termini di aumento del rischio di credito. Sia per quanto riguarda la Gestione Separata, sia per la Gestione Ordinaria, non sono stati infatti registrati aumenti significativi del tasso di insolvenza. In linea col passato, le situazioni patologiche rimangono esigue come numero e come entità. In prospettiva futura, è tuttavia evidente che gli effetti dell'attuale congiuntura macroeconomica e di finanza pubblica potrebbero incidere negativamente sul quadro delineato.

### IL CONTENZIOSO LEGALE

Con riguardo al contenzioso in essere alla fine del 1° semestre 2009, si rileva come il numero complessivo delle cause, così come le potenziali passività stimate, si mantengono, in termini assoluti, su livelli non significativi e che, anche in termini relativi, l'impatto dei potenziali oneri stimati sui conti di CDP appare poco rilevante.

Più in particolare, e con riferimento alla clientela della Gestione Separata, si osserva che, al 30 giugno 2009, risultano pendenti 31 cause, il cui *petitum* complessivo non supera i 500.000 euro. Per quanto riguarda, invece, le varie *causae petendi* non si rilevano contenziosi seriali che potrebbero far ipotizzare una criticità delle procedure o della normativa di riferimento: le motivazioni che sono alla base dei singoli contenziosi, infatti, non sono mai ricorrenti ed, anzi, si riferiscono spesso ad atti e fatti di altri enti, che intervengono nello stesso procedimento di cui è parte la CDP.

In Gestione Ordinaria non vi sono attualmente contenziosi pendenti né, pertanto, sono ravvisabili potenziali passività per CDP.

Per quanto concerne, infine, il contenzioso di lavoro al 30 giugno 2009, risultano pendenti 47 cause ed il *petitum* complessivo stimato non supera un milione e seicentomila euro.

## 5.2 LA GESTIONE 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 cambio, 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 e il rispetto di tali limiti. Queste politiche e 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 e a precisi limiti operativi nella gestione degli stessi.

L'esposizione del Gruppo Terna ai suddetti rischi è sostanzialmente rappresentata dall'esposizione della capogruppo; pertanto vengono di seguito fornite le informazioni relative all'esposizione di Terna a ciascuno dei rischi elencati in precedenza, gli obiettivi, le politiche e i processi di gestione di tali rischi e i metodi utilizzati per valutarli, includendo inoltre ulteriori informazioni quantitative relative ai saldi della capogruppo al 30 giugno 2009.

Inoltre, è opportuno tener conto della circostanza che, come già specificato, nel semestre è stato formalizzato un accordo di cessione delle società brasiliane, per le quali è comunque di seguito illustrato uno specifico paragrafo sui relativi rischi di mercato e finanziari.

Si rimanda in proposito alle ragioni illustrate nel paragrafo *Rischi di mercato e finanziari del Gruppo* della Nota Illustrativa alla Relazione finanziaria annuale del Gruppo Terna 2008.

Nel seguito vengono fornite informazioni aggiornate alla data della presente situazione relative al rischio di tasso di interesse, di credito e di liquidità; per il rischio di mercato, di inflazione e di cambio si rimanda a quanto esposto nel paragrafo *Risk Management* della Nota Illustrativa alla Relazione Finanziaria Annuale al 31 dicembre 2008 del Gruppo Terna.

#### RISCHIO DI TASSO DI INTERESSE

Di seguito si mostrano gli strumenti finanziari sottoscritti dalla capogruppo, classificati in base alla tipologia di tasso, fisso o variabile:

<i>milioni di euro</i>	<b>Valore contabile 30/06/2009</b>	<b>Valore contabile 31/12/2008</b>	<b>Variazione</b>
Strumenti finanziari a tasso fisso			
- attività	0	0	0
- passività	2.122,7	2.098,5	24,2
Strumenti finanziari a tasso variabile			
- attività	305,4	804,7	-499,3
- passività	2.254,1	1.660,3	593,8
<b>Totale</b>	<b>4.071,4</b>	<b>2.954,1</b>	<b>1.117,3</b>

#### SENSITIVITY RIFERITA AL RISCHIO DI TASSO DI INTERESSE

Di seguito vengono illustrati i valori rilevati a Conto economico e Patrimonio netto delle posizioni sensibili a variazioni di tasso, i valori teorici di tali posizioni a seguito di *shifting* positivo o negativo della curva dei tassi di interesse di mercato e gli impatti differenziali

rilevabili a Conto economico e Patrimonio netto di tali variazioni. Vengono ipotizzati incrementi e decrementi sulla curva dei tassi pari al 10% rispetto a quelli di mercato alla data di chiusura di bilancio:

<i>milioni di euro</i>	Utile o perdita			Patrimonio netto		
	tassi correnti +10%	tassi correnti	tassi correnti -10%	tassi correnti +10%	tassi correnti	tassi correnti -10%
<b>30-giu-09</b>						
Posizioni sensibili a variazioni dei tassi d'interesse (FVH, Prestiti Obbligazionari, CFH)	1,2	0,7	0,1	-14,3	-24,6	-35,0
<i>Variazione ipotetica</i>	0,6	-	-0,6	10,3	-	-10,4
<b>31-dic-08</b>						
Posizioni sensibili a variazioni dei tassi d'interesse (FVH, Prestiti Obbligazionari, CFH)	1,1	-1,2	-3,6	-53,2	-65,8	-78,5
<i>Variazione ipotetica</i>	2,4	-	-2,4	12,6	-	-12,7

---

#### RISCHIO DI CAMBIO

Al 30 giugno 2009 sono in essere contratti "Non Deliverable Forward" con fixing 29 settembre 2009 per un totale di 2.595 milioni di Reais: 2.060 milioni di Reais contabilizzati come Cash Flow Hedge a copertura della vendita di Terna Participações e 535 milioni di Reais contabilizzati come non hedge accounting a copertura dell'Intercompany Loan concesso a Terna Participações comprensivo degli interessi stimati che saranno maturati al 29 settembre.

Di seguito si mostrano gli strumenti finanziari sottoscritti dalla capogruppo, classificati in base alla tipologia copertura:

<i>milioni di euro</i>	Valore contabile 30/06/2009	Valore contabile 31/12/2008	Variazione
Strumenti finanziari Cash Flow Hedge			
- attività	0	0	0
- passività	46,9	0	46,9
Strumenti finanziari Non Hedge Accounting			
- attività	0,0	0	0,0
- passività	9,4	0	9,4
<b>Totale</b>	<b>56,3</b>	<b>0,0</b>	<b>56,3</b>

Gli strumenti derivati contabilizzati come Cash Flow Hedge non hanno impatto a Conto economico, l'impatto degli strumenti derivati contabilizzati come Non Hedge Accounting è invece parzialmente bilanciato dalla variazione di segno opposto del sottostante.

#### SENSITIVITY RIFERITA AL RISCHIO DI TASSO DI CAMBIO

Di seguito vengono illustrati i valori rilevati a Conto economico e Patrimonio netto delle posizioni sensibili a variazioni di tasso di cambio, i valori teorici di tali posizioni a seguito di *shifting* positivo o negativo del tasso di cambio e gli impatti differenziali rilevabili a Conto economico e Patrimonio netto di tali variazioni. Vengono ipotizzati incrementi e decrementi del tasso di cambio pari al 10% rispetto a quello di mercato alla data di chiusura di bilancio:

<i>milioni di euro</i>	Utile o Perdita			Patrimonio Netto		
	tasso di cambio corrente +10%	tasso di cambio corrente	tasso di cambio corrente -10%	tasso di cambio corrente +10%	tasso di cambio corrente	tasso di cambio corrente -10%
<b>30-giu-09</b>						
Posizioni sensibili a variazioni di tassi di cambio	3,6	3,9	-3	16	-47	-152
<i>Variazione ipotetica</i>	-0,3	-	-7	63	0	-105
<b>31-dic-08</b>						
Posizioni sensibili a variazioni di tassi di cambio	-	-	-	-	-	-
<i>Variazione ipotetica</i>	-	-	-	-	-	-

### RISCHIO DI LIQUIDITÀ

Al 30 giugno 2009 Terna ha a disposizione linee di credito di medio termine per 1.000 milioni di euro e di breve termine per 824,2 milioni di euro. Tale ammontare è capiente per rifinanziare il debito in scadenza evidenziato nel paragrafo dei finanziamenti a lungo termine pari 59,7 milioni di euro.

La società ha, inoltre, sottoscritto, il 22 giugno 2009 un'emissione obbligazionaria nella forma di private placement a tasso fisso, del valore nominale di 600 milioni di euro. L'obbligazione decennale con scadenza 3 ottobre 2019, emessa ad un prezzo *all in* di 98,785%, offre una cedola annuale del 4,875%, corrispondente ad uno spread di 128 punti base sul tasso euribor a sei mesi.

L'emissione, è effettuata nell'ambito del Programma di Euro Medium Term Notes (EMTN); BNP Paribas e Deutsche Bank hanno svolto il ruolo di joint bookrunners. Il rating attribuito al debito unsecured della società è pari ad "A+" per Fitch, ad "A2" per Moody's e ad "A+" con outlook stabile per Standard & Poor's.

L'importo del finanziamento è stato erogato in data 3 luglio 2009 ed il titolo è stato quotato in data 10 luglio.

### RISCHIO DI CREDITO

Alla data di chiusura del semestre l'esposizione al rischio di credito di Terna è la seguente:

<i>milioni di euro</i>	Valore contabile 30/06/2009	Valore contabile 31/12/2008	Variazione
Derivati FVH	116,0	115,5	0,5
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	0,1	689,2	-689,1
Credito finanziario vs Terna Participações	189,3	0,0	189,3
Crediti commerciali	1.138,3	1.706,0	-567,7
<b>Totale</b>	<b>1.443,7</b>	<b>2.510,7</b>	<b>1.067,0</b>

L'importo complessivo dell'esposizione al rischio di credito al 30 giugno 2009 è rappresentato dal valore contabile delle attività finanziarie (correnti e non correnti) e dei crediti commerciali.

Nelle tabelle seguenti si indicano informazioni di natura qualitativa sui crediti verso la clientela non scaduti e che non hanno subito una riduzione durevole di valore:

**Distribuzione geografica:**

<i>milioni di euro</i>	Valore contabile 30/06/2009	Valore contabile 31/12/2008	variazione
Nazionali	1.129,7	1.674,7	- 545,1
Paesi dell'area euro	6,7	26,6	- 19,9
Altri paesi	1,9	4,7	- 2,8
<b>Totale</b>	<b>1.138,3</b>	<b>1.706,0</b>	<b>- 567,7</b>

**Tipologia di clientela:**

<i>milioni di euro</i>	Valore contabile 30/06/2009	Valore contabile 31/12/2008	variazione
Distributori	198,3	179,6	18,7
CCSE	77,4	33,3	44,1
Titolari di contratto di dispacciamento in immissione	400,2	678,0	- 277,8
Titolari di contratto di dispacciamento in prelievo (non distributori)	432,9	778,0	- 345,1
Crediti per attività non regolamentate	29,5	37,1	- 7,6
<b>Totale</b>	<b>1.138,3</b>	<b>1.706,0</b>	<b>- 567,7</b>

Nella tabella sottostante si suddividono i crediti verso la clientela per classi di scaduto, con le relative eventuali svalutazioni:

<i>milioni di euro</i>	30/06/2009		31/12/2008		variazione	
	Lordo	Svalutazione	Lordo	Svalutazione	Lordo	Svalutazione
Non ancora scaduti	994,6	-	1.496,3	-	501,7	-
Scaduti da 0-30 giorni	76,9	-	148,4	-	71,5	1,0
Scaduti da 31-120 giorni	10,7	-	43,9	-	33,2	-
Oltre 120 giorni	69,0	- 12,9	29,1	- 10,7	39,9	- 2,2
<b>Totale</b>	<b>1.151,2</b>	<b>- 12,9</b>	<b>1.717,7</b>	<b>- 11,7</b>	<b>566,5</b>	<b>- 1,2</b>

I movimenti del fondo svalutazione crediti commerciali nel corso dell'esercizio sono stati i seguenti:

<i>milioni di euro</i>	30/06/2009	31/12/2008	variazione
Saldo al 1° gennaio	-	13,8	2,1
Perdita di valore del periodo	-	2,1	- 3,3
<b>Totale</b>	<b>-</b>	<b>11,7</b>	<b>- 1,2</b>

Di seguito si illustra il valore delle garanzie rilasciate dagli operatori abilitati al mercato elettrico:

<i>milioni di euro</i>	<b>30/06/2009</b>	<b>31/12/2008</b>	<b>variazione</b>
dispacciamento in immissione	199,6	192,8	6,8
dispacciamento in prelievo	1.000,0	1.025,6	- 25,6
CTR distributori	169,0	168,9	0,1
<b>Totale</b>	<b>1.368,6</b>	<b>1.387,3</b>	<b>- 18,7</b>

#### **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 Terna 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. Con riferimento alle clausole contrattuali dei finanziamenti in essere al 30 giugno 2009 si rimanda alla sezione "Finanziamenti e passività finanziarie".

#### **ATTIVITÀ DESTINATE ALLA VENDITA**

Con riferimento alle società controllate brasiliane si evidenzia, altresì, che:

1. le controllate non hanno in essere alcun contratto di finanza derivata, né di copertura né di trading;
2. gli impatti della variazione dei tassi di interesse sulle controllate brasiliane sono trascurabili: la principale fonte di rischio di tasso di interesse deriva dall'indicizzazione della maggior parte del debito brasiliano ad un tasso d'interesse agevolato concesso dalla Banca BNDES. Su tale indebitamento non è stata posta in essere alcuna copertura in considerazione del fatto che il tasso agevolato concesso da BNDES (TJLP) è caratterizzato da una ridotta volatilità e risulta essere vantaggioso se confrontato sia con i tassi domestici a breve (CDI) che con analoghi parametri di tasso per indebitamenti di durate similari. Risultano in essere poi altri finanziamenti effettivamente esposti al rischio di tasso di interesse, ma il cui importo è limitato se considerato nei volumi consolidati (totale di 72,9 milioni di reais brasiliani, pari a circa 26,5 milioni di euro);
3. per quanto riguarda le controllate brasiliane l'esposizione al rischio di cambio è limitata alle oscillazioni del real rispetto alle valute che compongono il paniere del finanziamento BNDES - BoC (Basket of currencies), il cui importo complessivo è pari a 91,9 milioni di reais (33,5 milioni di euro). L'effetto di un apprezzamento o di un deprezzamento del real rispetto alle valute del basket produce comunque effetti non significativi rispetto ai dati consolidati.

## **6. L'EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE**

### **6.1 LE PROSPETTIVE DELLA CDP**

Gli obiettivi di medio periodo della società saranno definiti a breve nel nuovo Piano Industriale 2009-2011, la cui presentazione è prevista alla fine del mese di luglio 2009.

Sulla base dei dati disponibili alla chiusura del I semestre, rispetto alle previsioni effettuate ad inizio anno è possibile comunque anticipare una maggiore crescita degli impieghi a clientela e banche, determinata dal recente ampliamento dell'operatività di CDP nel finanziamento di infrastrutture ed opere pubbliche e negli interventi di supporto all'economia. Ciò dovrebbe determinare un rallentamento nella dinamica di crescita delle disponibilità liquide, che rimarrà comunque elevata in virtù dell'ampia raccolta netta positiva prevista per il Risparmio postale, la quale continua ad essere alimentata dalla progressiva sostituzione dei buoni fruttiferi di competenza del MEF in scadenza con nuovi buoni emessi da CDP.

Per quanto riguarda le prospettive reddituali, si conferma la rilevante contrazione attesa nel risultato previsto per l'intero esercizio (inteso al lordo delle rettifiche di valore apportate al portafoglio partecipazioni). Ciò sarà dovuto prevalentemente alla contrazione del margine di interesse derivante dalla riduzione dei tassi di interesse di mercato, oltre che alla generalizzata riduzione dei dividendi annunciata dalle principali società partecipate.

Il principale rischio sui risultati dell'esercizio in corso continua ad essere rappresentato dal potenziale andamento negativo dei mercati azionari; ancorché la quotazione di mercato di alcune azioni in portafoglio si sia per il momento allontanata dai livelli minimi (in particolare per STMicroelectronics Holding N.V., già oggetto di rilevanti rettifiche di valore negli anni precedenti), non si può escludere che, in presenza di ulteriori correzioni negative dei prezzi di mercato nei mesi a venire, si rendano necessarie ulteriori rettifiche di valore, anche di importo rilevante. Alla chiusura del I semestre non si rilevano invece segnali di deterioramento della qualità creditizia degli impieghi a clientela e verso banche.

## 6.2 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, anche nel secondo semestre, il Gruppo Terna raggiungerà risultati positivi.

Nel secondo semestre si prevede una sostanziale stabilità del margine operativo lordo rispetto alla prima parte dell'anno, grazie alla stimata maggiore crescita dei ricavi che compenserà i maggiori costi operativi.

L'evoluzione dei ricavi si prevede costante relativamente alle partite a margine della capogruppo ma in aumento per il contributo della controllata TELAT che, consolidata a partire da aprile 2009, per il 2° semestre contribuirà pienamente ai risultati del Gruppo; a fine anno inoltre, sono attesi gli incentivi per gli efficientamenti dell'attività di dispacciamento.

Dal lato dei costi, invece, l'incremento sarà per lo più legato, così come per i relativi ricavi alla piena contribuzione di TELAT, alle attività di esercizio e manutenzione degli impianti, solitamente concentrate nei mesi estivi, ed alla dinamica del costo del personale, che risentirà di un aumento del costo unitario e della consistenza media; il I semestre beneficia inoltre del positivo impatto del rilascio del Fondo sconto energia.

Anche nel corso del 2° semestre si prevede una rilevante attività di investimento, con consueta stagionale accelerazione negli ultimi mesi dell'anno. Ciò porterà il totale degli investimenti dell'esercizio in corso al di sopra di quello del 2008 pari, per le attività destinate a continuare, a 765 milioni di euro. Si stima anche un incremento degli ammortamenti, in previsione dell'entrata in esercizio di nuovi impianti.

Per quanto concerne la gestione finanziaria, si prevede una contenuta riduzione degli oneri finanziari netti nel 2° semestre rispetto al 1°, legata alla previsione della dinamica dei tassi di interesse.

La cessione delle controllate brasiliane porterà inoltre, se realizzata entro la chiusura del presente esercizio, all'iscrizione di una rilevante plusvalenza con impatto diretto sul risultato del Gruppo.

Roma, 30 luglio 2009

Il Presidente  
*Franco Bassanini*



# **RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE**



**KPMG S.p.A.**  
**Revisione e organizzazione contabile**  
Via Ettore Petrolini, 2  
00197 ROMA RM

Telefono 06 80961.1  
Telefax 06 8077475  
e-mail it-fmauditaly@kpmg.it

## Relazione della società di revisione sulla revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato

Agli Azionisti della  
Cassa Depositi e Prestiti S.p.A.

- 1 Abbiamo effettuato la revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato, costituito dai prospetti dello stato patrimoniale, del conto economico, del prospetto della redditività complessiva, del prospetto delle variazioni del patrimonio netto, del rendiconto finanziario e dalle relative note illustrative, del Gruppo Cassa Depositi e Prestiti al 30 giugno 2009. 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 S.p.A.. 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 statuiti 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.

Per quanto riguarda i dati relativi al bilancio consolidato dell'esercizio precedente ed al bilancio consolidato semestrale abbreviato dell'anno precedente presentati ai fini comparativi, riclassificati per tener conto delle modifiche agli schemi di bilancio introdotte dallo IAS 1 (2007), si fa riferimento alle nostre relazioni rispettivamente emesse in data 14 aprile 2009 e in data 6 agosto 2008.

KPMG S.p.A., an Italian limited liability share capital company and a member firm of the KPMG network of independent member firms affiliated with KPMG International, a Swiss cooperative.

Milano Ancona Aosta Bari  
Bergamo Bologna Bolzano Brescia  
Cagliari Catania Como Firenze  
Genova Lecce Napoli Novara  
Padova Palermo Parma Perugia  
Pescara Roma Torino Treviso  
Trieste Udine Varese Verona

Società per azioni  
Capitale sociale  
Euro 7.470.300,00 i.v.  
Registro Imprese Milano n.  
Codice Fiscale N. 00709800159  
R.E.A. Milano N. 612867  
Part IVA 00709800159  
Sede legale: Via Vittor Pisani, 25  
20124 Milano MI



*Gruppo Cassa Depositi e Prestiti  
Relazione della società di revisione  
30 giugno 2009*

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato presenta ai fini comparativi i dati corrispondenti del semestre dell'esercizio precedente. Come illustrato nelle note illustrative, gli amministratori hanno modificato i dati comparativi relativi al semestre dell'esercizio precedente, da noi assoggettato a revisione contabile e sul quale abbiamo emesso la relazione di revisione in data 6 agosto 2008. Le modalità di rideterminazione dei dati corrispondenti del semestre dell'esercizio precedente e l'informativa presentata nelle note illustrative, per quanto riguarda le modifiche apportate ai suddetti dati, sono state da noi esaminate ai fini dell'espressione del giudizio sul bilancio consolidato semestrale abbreviato chiuso al 30 giugno 2009.

- 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 2009 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, 31 luglio 2009

KPMG S.p.A.



Riccardo De Angelis  
Socio



**ATTESTAZIONE ai sensi dell'art.  
81-ter del Regolamento Consob n.  
11971 del 14 maggio 1999 e  
successive modifiche e integrazioni**

**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 Massimo Varazzani, in qualità di Amministratore Delegato e Angelo Mariano, 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 2009.

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 2009 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 2009, 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, ha proseguito il processo di aggiornamento delle procedure amministrativo-contabili, ed ha dato inizio al percorso di adeguamento, secondo modelli standard generalmente accettati a livello internazionale, della componente dell'Information Technology, per la quale, quindi, il percorso iniziato risulta necessitare 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;

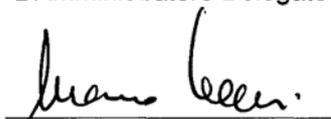
b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;

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.

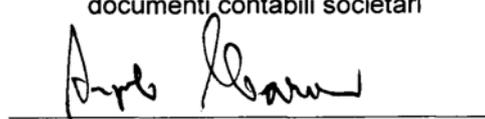
Roma, 31 luglio 2009

L'Amministratore Delegato



Massimo Varazzani

Il Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari



Angelo Mariano

**BILANCIO CONSOLIDATO  
SEMESTRALE ABBREVIATO  
AL 30 GIUGNO 2009**

**FORMA E CONTENUTO**  
**DEL BILANCIO CONSOLIDATO**  
**SEMESTRALE ABBREVIATO**  
**AL 30 GIUGNO 2009**

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2009 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.**

Sono, inoltre, stati elaborati dei prospetti di raffronto con le risultanze della situazione patrimoniale al 31/12/2008 e della situazione economica al 30/06/2008.

## **PROSPETTI CONTABILI**

**AL 30 GIUGNO 2009**

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**

	<b>Voci dell'attivo</b>	<b>30/06/2009</b>	<b>31/12/2008</b>
10.	Cassa e disponibilità liquide	115.815.077	105.269.186
20.	Attività finanziarie detenute per la negoziazione	554.094	400.991
40.	Attività disponibili per la vendita	12.643.705	9.775.278
50.	Attività finanziarie detenute sino a scadenza	204.989	205.795
60.	Crediti verso banche	1.353.463	5.570.120
70.	Crediti verso clientela	84.310.525	84.061.306
	<i>di cui a garanzia Covered Bond</i>	15.980.104	16.542.633
80.	Derivati di copertura	369.739	216.526
100.	Partecipazioni	3.381.827	3.314.814
120.	Attività materiali	9.077.646	8.332.246
130.	Attività immateriali	751.672	878.006
	di cui:		
	- avviamento	480.021	500.908
140.	Attività fiscali	434.275	857.560
	a) correnti	331.870	578.132
	b) anticipate	102.405	279.428
150.	Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	1.386.819	-
160.	Altre attività	1.569.120	1.810.255
	<b>Totale dell'attivo</b>	<b>231.852.951</b>	<b>220.692.083</b>

Il Responsabile dell'Area  
Amministrazione e Bilancio  
*Angelo Mariano*

L'Amministratore Delegato  
*Massimo Varazzani*

(migliaia di euro)

**STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO**

	Voci del passivo e del patrimonio netto	30/06/2009	31/12/2008
10.	Debiti verso banche	3.014.709	2.872.504
20.	Debiti verso clientela	98.041.105	92.281.093
	<i>di cui somme da erogare su mutui a garanzia Covered Bond</i>	1.271.932	1.476.183
30.	Titoli in circolazione	110.229.142	105.554.798
	<i>di cui Covered Bond</i>	8.363.784	8.287.063
40.	Passività finanziarie di negoziazione	527.381	382.377
60.	Derivati di copertura	993.630	1.355.835
70.	Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	66.938	16.699
80.	Passività fiscali	1.965.249	2.030.471
	a) correnti	515.087	595.041
	b) differite	1.450.162	1.435.430
90.	Passività associate ad attività in via di dismissione	759.328	-
100.	Altre passività	2.778.853	3.328.505
110.	Trattamento di fine rapporto del personale	75.889	75.045
120.	Fondi per rischi e oneri	150.081	169.191
	b) altri fondi	150.081	169.191
140.	Riserve da valutazione	862.099	1.152.347
170.	Riserve	5.217.875	3.977.459
180.	Sovrapprezzi di emissione	945	852
190.	Capitale	3.500.000	3.500.000
210.	Patrimonio di pertinenza di terzi (+/-)	2.601.594	2.581.323
220.	Utile (Perdita) d'esercizio	1.068.133	1.413.584
	<b>Totale del passivo e del patrimonio netto</b>	<b>231.852.951</b>	<b>220.692.083</b>

Il Responsabile dell'Area  
Amministrazione e Bilancio  
*Angelo Mariano*

L'Amministratore Delegato  
*Massimo Varazzani*

(migliaia di euro)

**CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO**

Voci		30/06/2009	30/06/2008
10.	Interessi attivi e proventi assimilati	4.236.282	4.016.042
20.	Interessi passivi e oneri assimilati	(2.997.583)	(2.902.237)
30.	<b>Margine di interesse</b>	<b>1.238.699</b>	<b>1.113.805</b>
40.	Commissioni attive	3.417	2.580
50.	Commissioni passive	(453.220)	(405.291)
60.	<b>Commissioni nette</b>	<b>(449.803)</b>	<b>(402.711)</b>
70.	Dividendi e proventi simili	445.908	464.537
80.	Risultato netto dell'attività di negoziazione	(19.829)	49.014
90.	Risultato netto dell'attività di copertura	(28.748)	(2.895)
100.	Utili (perdite) da cessione o riacquisto di:	5.139	2.600
	a) crediti	5.139	2.600
120.	<b>Margine di intermediazione</b>	<b>1.191.366</b>	<b>1.224.350</b>
130.	Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di:	-	(1.051)
	a) crediti	-	(1.051)
140.	<b>Risultato netto della gestione finanziaria</b>	<b>1.191.366</b>	<b>1.223.299</b>
180.	Spese amministrative	(219.300)	(232.280)
	a) spese per il personale	(121.795)	(140.373)
	b) altre spese amministrative	(97.505)	(91.907)
190.	Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	(988)	(564)
200.	Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	(162.827)	(146.257)
210.	Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	(10.362)	(3.431)
220.	Altri oneri/proventi di gestione	694.308	609.790
230.	<b>Costi operativi</b>	<b>300.831</b>	<b>227.258</b>
240.	Utili (Perdite) delle partecipazioni	95.030	(191.498)
270.	Utili (Perdite) da cessione di investimenti	1.426	(2.163)
280.	<b>Utile (Perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte</b>	<b>1.588.653</b>	<b>1.256.896</b>
290.	Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(417.435)	(362.893)
300.	<b>Utile (Perdita) della operatività corrente al netto delle imposte</b>	<b>1.171.218</b>	<b>894.003</b>
310.	Utile (Perdita) dei gruppi di attività in via di dismissione al netto delle imposte	42.633	33.889
320.	<b>Utile (Perdita) d'esercizio</b>	<b>1.213.851</b>	<b>927.892</b>
330.	Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza di terzi	145.718	151.181
340.	<b>Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza della capogruppo</b>	<b>1.068.133</b>	<b>776.711</b>

Il Responsabile dell'Area  
Amministrazione e Bilancio  
*Angelo Mariano*

L'Amministratore Delegato  
*Massimo Varazzani*

(migliaia di euro)

**PROSPETTO DELLA REDDITIVITA' CONSOLIDATA COMPLESSIVA**

	Voci	30/06/2009	30/06/2008
10.	<b>Utile (perdita) d'esercizio</b>	<b>1,213,851</b>	<b>927,892</b>
	<b>Altre componenti reddituali al netto delle imposte</b>		
20.	Attività finanziarie disponibili per la vendita	(275,885)	(1,830,803)
60.	Copertura dei flussi finanziari:	(52,576)	137
70.	Differenze di cambio:	43,644	(13,696)
100.	Quota delle riserve delle partecipazioni valutate al patrimonio netto:	71,908	(97,404)
110.	<b>Totale altre componenti al netto delle imposte</b>	<b>(212,909)</b>	<b>(1,941,766)</b>
120.	<b>Redditività complessiva (voce 10+110)</b>	<b>1,000,942</b>	<b>(1,013,874)</b>
130.	Redditività complessiva di pertinenza di terzi	151,149	160,754
140.	<b>Redditività consolidata complessiva di pertinenza della capogruppo</b>	<b>849,793</b>	<b>(1,004,123)</b>

Il Responsabile dell' Area  
Amministrazione e Bilancio  
*Angelo Mariano*

L' Amministratore Delegato  
*Massimo Varazzani*





(migliaia di euro)

**RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO (METODO INDIRETTO)**

<b>A. ATTIVITA' OPERATIVA</b>	<b>30/06/2009</b>	<b>30/06/2008</b>
<b>1. Gestione</b>	<b>1.695.185</b>	<b>1.538.520</b>
- risultato d'esercizio (+/-)	1.213.851	927.892
attività/passività valutate al <i>fair value</i>	6.367	(44.835)
- plus/minusvalenze su attività di copertura (-/+)	28.747	2.894
- rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento (+/-)	-	1.051
- rettifiche/riprese di valore nette su immobilizzazioni materiali e immateriali (+/-)	180.674	149.689
- accantonamenti netti a fondi rischi ed oneri ed altri costi/ricavi (+/-)	20.924	32.671
- imposte e tasse non liquidate (+)	330.173	261.767
- rettifiche/riprese di valore su partecipazioni (+/-)	(94.395)	192.012
- altri aggiustamenti (+/-)	8.844	15.379
<b>2. Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie</b>	<b>1.016.006</b>	<b>(1.905.755)</b>
- attività finanziarie detenute per la negoziazione	(193.608)	(151.964)
- attività finanziarie disponibili per la vendita	(3.160.862)	(1.313)
- crediti verso banche: a vista	785.961	124.841
- crediti verso banche: altri crediti	3.523.302	(553.602)
- crediti verso clientela	(646.271)	(1.197.734)
- altre attività	707.484	(125.982)
<b>3. Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie</b>	<b>9.818.431</b>	<b>7.592.940</b>
- debiti verso banche: altri debiti	95.320	365.066
- debiti verso clientela	5.760.012	2.142.801
- titoli in circolazione	4.517.979	5.110.210
- passività finanziarie di negoziazione	179.143	143.141
- altre passività	(734.023)	(168.278)
<b>Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa</b>	<b>12.529.622</b>	<b>7.225.705</b>
<b>B. ATTIVITA' DI INVESTIMENTO</b>		
<b>1. Liquidità generata da</b>	<b>63.025</b>	<b>94.067</b>
- dividendi incassati su partecipazioni	61.090	91.003
- vendite di attività materiali	1.935	3.064
<b>2. Liquidità assorbita da</b>	<b>(1.559.842)</b>	<b>(729.606)</b>
- acquisti di partecipazioni	(1.955)	(8.107)
- acquisti di attività finanziarie detenute sino alla scadenza	-	(202.514)
- acquisti di attività materiali	(1.532.826)	(313.359)
- acquisti di attività immateriali	(25.061)	(205.626)
<b>Liquidità netta generata/assorbita dall'attività d'investimento</b>	<b>(1.496.817)</b>	<b>(635.539)</b>
<b>C. ATTIVITA' DI PROVISTA</b>		
- emissioni/acquisti di strumenti di capitale	2.310	494
- distribuzione dividendi e altre finalità	(396.463)	(588.056)
<b>Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di provvista</b>	<b>(394.153)</b>	<b>(587.562)</b>
<b>LIQUIDITA' NETTA GENERATA/ASSORBITA NELL'ESERCIZIO</b>	<b>10.638.652</b>	<b>6.002.604</b>

**RICONCILIAZIONE**

<i>Voci di bilancio</i>		
<b>Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio</b>	<b>105.539.182</b>	<b>91.635.147</b>
<b>Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio</b>	<b>10.638.652</b>	<b>6.002.604</b>
<b>Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio</b>	<b>116.177.834</b>	<b>97.637.751</b>

Il Responsabile dell'Area  
Amministrazione e Bilancio  
*Angelo Mariano*

L'Amministratore Delegato  
*Massimo Varazzani*

# **NOTE ILLUSTRATIVE**

**(RELAZIONE FINANZIARIA SEMESTRALE CONSOLIDATA  
AL 30/06/2009)**

## 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 SEMESTRALE CONSOLIDATO ABBREVIATO .....	69
SEZIONE 5 - ALTRI ASPETTI .....	71
PARTE RELATIVA AI PRINCIPALI AGGREGATI DI BILANCIO.....	74
1 - ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE PER LA NEGOZIAZIONE.....	74
2 - ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA .....	76
3 - ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE SINO ALLA SCADENZA.....	78
4 - CREDITI.....	78
6 - OPERAZIONI DI COPERTURA .....	81
7 - PARTECIPAZIONI.....	82
8 - ATTIVITÀ MATERIALI .....	83
9 - ATTIVITÀ IMMATERIALI.....	84
11 - FISCALITÀ CORRENTE E DIFFERITA .....	84
12 - FONDI PER RISCHI ED ONERI .....	85
13 - DEBITI E TITOLI IN CIRCOLAZIONE .....	85
14 - PASSIVITÀ FINANZIARIE DI NEGOZIAZIONE .....	86
16 - OPERAZIONI IN VALUTA .....	87

17 - ALTRE INFORMAZIONI.....	88
<b>INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE .....</b>	<b>92</b>
<b>ATTIVO .....</b>	<b>92</b>
CASSA E DISPONIBILITÀ LIQUIDE - VOCE 10.....	92
ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE PER LA NEGOZIAZIONE - VOCE 20.....	93
ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA - VOCE 40.....	95
ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE SINO ALLA SCADENZA - VOCE 50.....	95
CREDITI VERSO BANCHE - VOCE 60.....	96
CREDITI VERSO CLIENTELA - VOCE 70.....	97
DERIVATI DI COPERTURA - VOCE 80 .....	99
PARTECIPAZIONI - VOCE 100 .....	100
ATTIVITÀ MATERIALI - VOCE 120.....	101
ATTIVITÀ IMMATERIALI - VOCE 130.....	102
<b>PASSIVO .....</b>	<b>103</b>
DEBITI VERSO BANCHE - VOCE 10.....	103
DEBITI VERSO CLIENTELA - VOCE 20 .....	104
TITOLI IN CIRCOLAZIONE - VOCE 30 .....	105
PASSIVITÀ FINANZIARIE DI NEGOZIAZIONE - VOCE 40.....	106
DERIVATI DI COPERTURA - VOCE 60 .....	107
PATRIMONIO DELL'IMPRESA - VOCI 140, 170, 180, 190, 210 E 220.....	108
<b>INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO .....</b>	<b>111</b>
GLI INTERESSI - VOCI 10 E 20.....	111
LE COMMISSIONI - VOCI 40 E 50.....	112
DIVIDENDI E PROVENTI SIMILI - VOCE 70 .....	112
SPESE AMMINISTRATIVE - VOCE 180.....	112

<b>ALTRI ONERI/PROVENTI DI GESTIONE - VOCE 220 .....</b>	<b>113</b>
<b>SETTORI OPERATIVI.....</b>	<b>114</b>
<b>OPERAZIONI DI AGGREGAZIONE RIGUARDANTI IMPRESE O RAMI D'AZIENDA.....</b>	<b>116</b>
<b>OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE.....</b>	<b>118</b>
1. Informazioni sui compensi degli amministratori e dei dirigenti.....	118
2. Informazioni sulle transazioni con parti correlate.....	120

## PREMESSA

### STRUTTURA E CONTENUTO DEL BILANCIO SEPARATO SEMESTRALE ABBREVIATO

Il bilancio semestrale consolidato 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.

Con il Regolamento Europeo (CE) n°1606/2002 del 19 luglio 2002, l'Unione Europea ha introdotto, infatti, l'obbligo, a partire dall'esercizio 2006, di applicazione dei principi contabili IAS/IFRS nella redazione dei bilanci delle società della UE aventi titoli di capitale e/o debito quotati presso uno dei mercati regolamentati della Comunità Europea.

Il decreto legislativo n. 38 del 20 febbraio 2005 ha, successivamente, disciplinato tale obbligo di applicazione dei principi contabili internazionali emanati dallo IASB (International Accounting Standard Board) e delle fonti interpretative *Implementation Guidance, Basis for Conclusions* adottati dal *Financial Reporting Interpretations Committee* ("IFRIC" ex SIC - *Standing Interpretations Committee*).

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 del Consiglio di amministrazione sull'andamento della gestione.

Il Prospetto della redditività complessiva, previsto dallo IAS 1 *revised*, è stato redatto nella forma ipotizzata dalla Banca d'Italia nel documento di aggiornamento della circolare 262/2005 ancora in fase di consultazione.

Il bilancio semestrale consolidato abbreviato al 30 giugno 2009 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.

#### **COMPARAZIONE E INFORMATIVA**

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

- stato patrimoniale al 31 dicembre 2008;
- conto economico al 30 giugno 2008;
- prospetto della redditività complessiva al 30 giugno 2008;
- prospetto delle variazioni del patrimonio netto al 30 giugno 2008;
- rendiconto finanziario al 30 giugno 2008.

#### **IL PATRIMONIO SEPARATO DELLA CDP**

il Gruppo CDP è titolare del patrimonio separato “Covered bond”.

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 di enti locali) sui cui flussi la CDP ha costituito 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 semestrale consolidato abbreviato del Gruppo CDP è sottoposto a revisione contabile limitata a cura della società di revisione KPMG S.p.A.

## **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 2009. 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 e dei successivi chiarimenti comunicati dalla Banca d’Italia alle banche con lettera del 2 gennaio 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, nella nota illustrativa vengono fornite le informazioni

complementari necessarie allo scopo.

Nella redazione del bilancio semestrale consolidato 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 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 %	
<b>A. Imprese</b>					
<b>A.1 Consolidate integralmente</b>					
1. Terna S.p.A.	Roma	2	CDP S.p.A.	29,99	29,99
2. CDPI S.G.R. S.p.A.	Roma	1	CDP S.p.A.	70,00	70,00
3. Terna Participacoes SA	Rio de Janeiro (Brasile)	1	Terna S.p.A.	66,00	66,00
4. Telat Srl	Roma	1	Terna S.p.A.	100,00	100,00
5. InTERNAtional SpA	Roma	1	Terna S.p.A.	100,00	100,00
6. T.S.N. - Transmissora Sudeste Nordeste SA (Brasile)	Rio de Janeiro (Brasile)	1	Terna Participacoes SA	100,00	100,00
7. Novatrans Energia Sa*	Rio de Janeiro (Brasile)	1	Terna Participacoes SA	100,00	100,00
8. Terna Serviços LTDA*	Rio de Janeiro (Brasile)	1	Terna Participacoes SA	99,90	99,90
9. Empresa de Transmissão de Energia do Oeste LTDA*	Rio de Janeiro (Brasile)	1	Terna Participacoes SA	100,00	100,00
<b>A.2 Consolidate con il metodo del patrimonio netto</b>					
1. ETAU - Empresa de Transmissão do Alto Uruguai S.A.*	Rio de Janeiro (Brasile)	7	Terna Participacoes SA	52,58	52,58
2. Brasnorte Transmissora de Energia S.A.*	Rio de Janeiro (Brasile)	7	Terna Participacoes SA	35,00	35,00
3. Elmed Etud Sarl	Tunisi (Tunisia)	7	Terna S.p.A.	50,00	50,00

\* Società destinate alla vendita

**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 art. 26, comma 1, del "decreto legislativo 87/92"
- 6 = direzione unitaria ex art. 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 SEMESTRALE CONSOLIDATO ABBREVIATO**
**CDP**

Si segnala che nel corso del mese di luglio 2009 sono stati effettuati investimenti nei fondi PPP Italia e F2i per complessivi 1,6 milioni di euro.

Sempre nel mese di luglio CDP ha, inoltre, effettuato un'emissione obbligazionaria a tasso fisso, non assistita da garanzie, del valore nominale di 100 milioni di euro. I titoli hanno una scadenza finale fissata per il 28 gennaio 2011 ed una cedola annua pari al 2,0055%. Tale emissione rientra nell'ambito del Programma di Euro Medium Term Notes (EMTN), quotato alla Borsa di Lussemburgo, ed è destinata all'attività di finanziamento di progetti infrastrutturali.

**GRUPPO TERNA**
**"Sungrid S.p.A." e gli impianti di generazione fotovoltaica**

Terna S.p.A., al fine di utilizzare al meglio le proprie risorse e massimizzare la redditività dei propri asset, ha designato la società controllata International ad intraprendere un'attività di costruzione e gestione di impianti fotovoltaici in aree interne ed esterne alle stazioni

elettriche di proprietà Terna. Tali aree sono attualmente libere da impianti ed al momento non utilizzate da Terna; su di esse verrà costituito un diritto di superficie a beneficio di Sungrid. In data 7 luglio 2009, in particolare, l'Assemblea della società, riunitasi in prima convocazione in Roma in sede ordinaria ha deliberato quanto segue:

- di modificare la denominazione sociale da "InTERNAtional S.p.A" a "Sungrid S.p.A." (art. 1 dello Statuto sociale);
- di modificare l'oggetto sociale (art. 4 dello Statuto sociale) prevedendo che la Società svolga anche attività di progettazione, realizzazione, gestione, sviluppo e manutenzione di impianti di produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili da destinare all'autoconsumo ed alla vendita.

Terna sta avviando la fase operativa del progetto "Sungrid" con la pubblicazione del bando di gara internazionale per la progettazione, fornitura ed installazione di impianti fotovoltaici per una potenza complessiva di 80MWp.

L'operazione, volta alla valorizzazione dei terreni adiacenti al perimetro delle stazioni elettriche attualmente non utilizzati, è finalizzata alla realizzazione di impianti di generazione fotovoltaica di piccola taglia.

L'investimento nel settore fotovoltaico consentirà al Gruppo:

- di massimizzare la redditività di asset attualmente non utilizzati, migliorando le performance della società;
- di assicurare la disponibilità di tali asset per un loro eventuale utilizzo a beneficio del servizio elettrico (es. ampliamento o rifacimento stazioni);
- di contribuire al raggiungimento degli obiettivi nazionali di sviluppo delle fonti rinnovabili.

La struttura prescelta soddisfa sia i requisiti di separazione funzionale e contabile dalla capogruppo che la garanzia di compatibilità con lo Statuto e la concessione di Terna S.p.A., nonché con quanto stabilito dal Decreto Legislativo 79/99 (cd "Decreto Bersani").

L'energia prodotta sarà ritirata e valorizzata dal GSE S.p.A., secondo il meccanismo del ritiro dedicato, previsto dal conto energia, assicurando una totale neutralità di Terna rispetto alla cessione dell'energia sul mercato elettrico.

**Decreto Legge 1 luglio 2009, n. 78 "Provvedimenti anticrisi, nonché proroga di termini e della partecipazione italiana a missioni internazionali", pubblicata nella Gazzetta Ufficiale n. 150 del 1° luglio 2009.**

Il Governo ha previsto che le infrastrutture della rete di trasmissione elettrica, urgenti per lo sviluppo socio-economico del Paese, siano realizzate con mezzi e procedure straordinarie. Individuati gli interventi con delibera del Consiglio dei Ministri viene nominato un Commissario delegato cui sono attribuiti poteri di deroga alla normativa vigente e di

sostituzione degli organi e delle amministrazioni pubbliche al fine di adottare provvedimenti ed atti necessari per l'autorizzazione e la realizzazione delle opere.

Il Decreto introduce poi misure di carattere fiscale a favore delle imprese, quali:

- la detassazione degli utili reinvestiti in macchinari: con l'esclusione dall'imposizione sul reddito d'impresa de 50% del valore degli investimenti in macchinari ed apparecchiature compresi nella divisione 28 della tabella ATECO (nella divisione sono inclusi macchinari ed apparecchiature di impiego generale comprese le rispettive parti meccaniche che intervengono sui materiali o sui processi di lavorazione) effettuati tra il 1° luglio 2009 e il 30 giugno 2010.
- l'accelerazione degli ammortamenti: con la revisione da parte del Ministero dell'Economia dei coefficienti di ammortamento dei beni strumentali di impresa, di cui al decreto del 31/12/1988, entro il 31 dicembre 2009 per tener conto della mutata incidenza sui processi produttivi dei beni a più avanzata tecnologia o che producono risparmio energetico, "compensandola con diversi coefficienti per i beni industrialmente meno strategici".

Il medesimo provvedimento, inoltre:

- rinvia dal 30 giugno al 31 dicembre 2009 l'entrata in vigore della disciplina generale dell'azione risarcitoria collettiva prevista dalla finanziaria 2008, attualmente oggetto di una revisione in Parlamento;
- proroga di ulteriori sei mesi, ovvero fino al 31 dicembre 2009, il regime transitorio di autorizzazione paesaggistica di cui all'articolo 159, d. lgs. 42/04 (codice dei beni culturali).

### **Disegno di legge energia "Disposizioni per lo sviluppo e l'internazionalizzazione delle imprese, nonché in materia di energia".**

La nuova legge ha semplificato il processo di autorizzazione. In particolare non sono più richieste autorizzazioni per la realizzazione di interventi di rimozione e sostituzione di parti di linee, mentre per la posa di cavi interrati sono previste procedure più snelle. La legge richiede altresì che Terna indichi la gara per le assegnazioni dei diritti di interconnessione, consentendo ad alcuni consumatori industriali di energia di anticipare i benefici della futura capacità di interconnessione.

## **SEZIONE 5 - ALTRI ASPETTI**

Il Gruppo nel corso del 2008 ha portato a completamento il processo di Purchase Price Allocation relativo alle società brasiliane Gtesa e Patesa, già incorporate in TSN, - processo di

allocazione che sulla base dell' IFRS 3 può terminare entro 12 mesi dalla data di acquisizione delle società - ed ha inoltre deciso di applicare anticipatamente (a partire dal 1° gennaio 2006) la nuova versione dello IAS 23-Oneri Finanziari al fine di ottimizzarne gli effetti sui risultati del Gruppo: a seguito di tale scelta gli oneri finanziari che rispettano i criteri previsti dallo IAS 23 e relativi alla costruzione di immobili, impianti e macchinari sono stati capitalizzati come componente del costo dei beni stessi.

Conseguentemente si è provveduto, in linea con quanto stabilito nello IAS 8 al restatement del bilancio semestrale al 30 giugno 2008 in modo tale da fornire una rappresentazione degli effetti sui dati analoga a quella che si sarebbe avuta se i principi in oggetto fossero sempre stati applicati. Si espone di seguito il *restatement* dei soli dati economici al 30 giugno 2008, in considerazione del fatto che i dati patrimoniali al 31/12/2008 esposti nel bilancio annuale, e qui riportati come periodo di confronto, già contengono gli effetti delle modifiche sopra richiamate.

A seguito dell'accordo tra Terna S.p.A., Cemig Geração, Transmissão S.A. e Cemig (come garante) per il trasferimento del pacchetto azionario (pari a 173.527.113 azioni ordinarie), rappresentante circa l'85,27% del capitale votante e circa il 65,86% del capitale sociale di Terna Participações S.A., società controllata brasiliana quotata alla borsa valori di San Paolo del Brasile, si è inoltre provveduto, come previsto dall'IFRS 5, a riclassificare le voci di costo e di ricavo relative alle società brasiliane nella voce "utile netto di periodo delle attività destinate alla vendita" sia per i dati al 30 giugno 2009 che per i dati comparativi del primo semestre 2008.

Si evidenzia altresì che, con riferimento alle informazioni comparative espone nello stato patrimoniale al 31/12/2008 e nel conto economico al 30/06/2008 ed in ottemperanza alla comunicazione della Banca d'Italia del 2/01/2009 con la quale sono stati forniti alcuni chiarimenti in merito alla rappresentazione di alcune voci del bilancio bancario, si è proceduto ad allocare i:

- crediti connessi alla fornitura di beni e servizi nella voce dello Stato patrimoniale "160. Altre attività" anziché nella voce "70. Crediti verso clientela" per un importo di 1.730.594 migliaia di euro;
- compensi spettanti al Collegio sindacale nell'ambito della voce di conto economico "180.a Spese per il personale" anziché nella voce "180.b Altre spese amministrative" per un importo di 236.316 euro.

(migliaia di euro)

## CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

Voci		30/06/2008	30/06/2008 restated	Differenze
10.	Interessi attivi e proventi assimilati	3.997.847	4.016.042	18.195
20.	Interessi passivi e oneri assimilati	(2.906.036)	(2.902.237)	3.799
30.	<b>Margine di interesse</b>	<b>1.091.811</b>	<b>1.113.805</b>	<b>21.994</b>
40.	Commissioni attive	2.580	2.580	-
50.	Commissioni passive	(405.291)	(405.291)	-
60.	<b>Commissioni nette</b>	<b>(402.711)</b>	<b>(402.711)</b>	<b>-</b>
70.	Dividendi e proventi simili	464.537	464.537	-
80.	Risultato netto dell'attività di negoziazione	52.514	49.014	(3.500)
90.	Risultato netto dell'attività di copertura	(2.895)	(2.895)	-
100.	Utili (perdite) da cessione o riacquisto di:	2.600	2.600	-
	a) crediti	2.600	2.600	-
120.	<b>Margine di intermediazione</b>	<b>1.205.856</b>	<b>1.224.350</b>	<b>18.494</b>
130.	Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di:	(1.051)	(1.051)	-
	a) crediti	(1.051)	(1.051)	-
140.	<b>Risultato netto della gestione finanziaria</b>	<b>1.204.805</b>	<b>1.223.299</b>	<b>18.494</b>
180.	Spese amministrative	(246.325)	(232.280)	14.045
	a) spese per il personale	(145.115)	(140.373)	4.742
	b) altre spese amministrative	(101.210)	(91.907)	9.303
190.	Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	(5.715)	(564)	5.151
200.	Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	(146.029)	(146.257)	(228)
210.	Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	(14.470)	(3.431)	11.039
220.	Altri oneri/proventi di gestione	698.798	609.790	(89.008)
230.	<b>Costi operativi</b>	<b>286.259</b>	<b>227.258</b>	<b>(59.001)</b>
240.	Utili (Perdite) delle partecipazioni	(190.918)	(191.498)	(580)
270.	Utili (Perdite) da cessione di investimenti	(2.163)	(2.163)	-
280.	<b>Utile (Perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte</b>	<b>1.297.983</b>	<b>1.256.896</b>	<b>(41.087)</b>
290.	Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(371.062)	(362.893)	8.169
300.	<b>Utile (Perdita) della operatività corrente al netto delle imposte</b>	<b>926.921</b>	<b>894.003</b>	<b>(32.918)</b>
310.	Utile (Perdita) dei gruppi di attività in via di dismissione al netto delle imposte	-	33.889	33.889
320.	<b>Utile (Perdita) d'esercizio</b>	<b>926.921</b>	<b>927.892</b>	<b>971</b>
330.	Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza di terzi	150.688	151.181	493
340.	<b>Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza della capogruppo</b>	<b>776.233</b>	<b>776.711</b>	<b>478</b>

## 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. Nei criteri di classificazione non sono intervenute variazioni, ad eccezione di quanto previsto con riferimento ai compensi del collegio sindacale dai chiarimenti alla circolare 262 del 22 dicembre 2005 formalizzati dalla Banca d'Italia con lettera diretta alle banche.

In ottemperanza alla comunicazione della Banca d'Italia del 2 gennaio 2009 e al fine di garantire un confronto omogeneo con l'esercizio precedente, si è proceduto ad allocare diversamente i valori di raffronto del primo semestre 2008 relativi ai crediti di funzionamento e ai compensi al collegio sindacale come evidenziato nella precedente "Sezione 5 - Altri aspetti" della Parte Generale.

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* (cd. *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 (ad eccezione dei derivati che sono stati acquisiti a copertura dei rischi e si designati ed 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 ad 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.

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 fine semestre, 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 ad 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

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 ad 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 ed 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. L’iscrizione iniziale viene effettuata nella data di sottoscrizione per i contratti derivati e nella data di regolamento per i titoli di debito e di capitale ad 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.

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 fine semestre, 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 ad individuare l'esistenza di obiettive ragioni che ne facciano rilevare una riduzione del valore. 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.

Qualora i motivi della perdita di valore venissero meno a seguito di un evento verificatosi successivamente alla rilevazione della riduzione di valore, si rilevano delle riprese di valore con imputazione a conto economico, nel caso di crediti o titoli di debito, ed a patrimonio netto nel caso di titoli di capitale. 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 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 ad 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 ed 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 ad 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 d'interesse applicato rispetto a quello del mercato di riferimento o a quello normalmente praticato a finanziamenti con caratteristiche simili, la rilevazione iniziale viene effettuata attualizzando i flussi futuri di cassa con tasso appropriato.

I mutui del Gruppo CDP non trovano di fatto 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 dei mutui di scopo, concessi generalmente ad 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 dalla clientela 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 ad erogare le somme concesse all'atto della stipula del mutuo e nel registrare il credito (con conseguente riduzione degli impegni ad 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 viene acceso 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.

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 contabile 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 rischio di 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 ed 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 da luogo ad 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 fine semestre 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).

## 6 - OPERAZIONI DI COPERTURA

Secondo la definizione IAS gli strumenti di copertura sono dei derivati designati o (limitatamente ad 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 paragrafi 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 a cui 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 che 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%.

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 fine del semestre presentano un *fair value* positivo/negativo.

## 7 - PARTECIPAZIONI

Per "partecipazioni" si intendono le partecipazioni in società controllate (IAS 27), in società sottoposte a controllo congiunto (IAS 31) nonché quelle in società sottoposte a influenza notevole (IAS 28) diverse da quelle ricondotte nelle voci 20 "Attività finanziarie detenute per la negoziazione" e 30 "Attività finanziarie valutate al *fair value*" ai sensi dello IAS 28, paragrafo 1, e IAS 31, paragrafo 1.

Si considerano controllate le società di cui è posseduta direttamente o indirettamente più della metà dei diritti di voto in assemblea, comunque finalizzata alla nomina di amministratori dipendenti, o comunque, a prescindere da quanto prima definito, quando venga esercitato il potere di determinare le politiche finanziarie e gestionali. Si considerano di controllo congiunto le società per le quali esiste una condivisione del controllo con altre parti, stabilita contrattualmente. Si considerano collegate le società nelle quali è posseduto, direttamente o indirettamente, almeno il 20 per cento 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.

Le partecipazioni iscritte nella voce (100) "Partecipazioni", non consolidate integralmente, sulle quali la capogruppo esercita un controllo congiunto o un'influenza notevole sono valutate con il metodo del patrimonio netto.

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 specificatamente 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 antecedenti la chiusura del semestre.

## 8 - ATTIVITÀ MATERIALI

Le “attività materiali” comprendono sia gli immobili, gli impianti e i macchinari e le altre attività materiali ad 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.

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 ed in funzione di ciò l’ammortamento è sospeso.

## 9 - 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 ed 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. 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.

## 11 - FISCALITÀ CORRENTE E DIFFERITA

L'imposta sul reddito (Ires) e quella sulle attività produttive (Irap) sono rilevate sulla base di una realistica stima delle componenti negative e positive di competenza dell'esercizio, determinati in applicazione della normativa fiscale vigente.

La fiscalità differita - calcolata sulla base delle aliquote previste dalla normativa vigente - 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.

## 12 - 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.

## 13 - 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 fine del semestre 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 quando scadono o vengono estinti.

#### **14 - 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*, 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 ad 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.

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, 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 ad 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 passività finanziarie di negoziazione.

## **16 - 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 in vigore alla data dell’operazione.

Le attività e le passività in valuta o indicizzate alla valuta, nonché le immobilizzazioni finanziarie con provvista in valuta o indicizzate alla valuta, sono valutate ai tassi di cambio a pronti correnti alla fine del periodo.

I costi ed i ricavi in valuta sono rilevati al cambio vigente al momento dell’effettuazione delle operazioni.

L’effetto delle valutazioni è imputato a Conto economico correlato al periodo in cui emerge.

Le differenze di cambio, positive e negative, relative alle attività e passività finanziarie in valuta, diverse da quelle designate al *fair value*, da quelle oggetto di copertura del *fair value* e dei flussi finanziari, nonché dai relativi derivati di copertura, sono rilevate per sbilancio nel “Risultato netto dell’attività di negoziazione” (voce 80).

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 netto.

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.

Le attività e passività non monetarie denominate in valuta ed iscritte al costo storico sono convertite utilizzando il tasso di cambio in vigore alla data di iniziale rilevazione dell’operazione. Le attività e passività non monetarie denominate in valuta ed iscritte al *fair value* sono convertite utilizzando il tasso di cambio alla data di determinazione di tale valore.

## 17 - 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 dei conti correnti accesi presso la tesoreria centrale dello Stato.

La disponibilità è incrementata dagli interessi maturati ancorché non ancora liquidati su tali conti correnti. Questi, infatti, maturano 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 altri benefici 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 relativi a contratti derivati finanziari.

#### 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 iscrivibilità.

#### 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 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, 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.

<b>INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE</b>
--

**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 2009 il saldo del c/c è pari a circa 113.671 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 2.144 milioni di euro.

**ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE PER LA NEGOZIAZIONE – VOCE 20**

(migliaia di euro)

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

Voci/Valori	Gruppo bancario		Imprese di assicurazione		Altre imprese		30/06/2009	31/12/2008
	Quotati	Non quotati	Quotati	Non quotati	Quotati	Non quotati		
<b>A Attività per cassa</b>								
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								
5. Attività deteriorate								
6. Attività cedute non cancellate								
<b>Totale A</b>								
<b>B Strumenti derivati</b>								
1. Derivati finanziari		554.094					554.094	400.991
1.1 di negoziazione		554.094					554.094	400.991
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								
<b>Totale B</b>		554.094					554.094	400.991
<b>Totale (A+B)</b>		554.094					554.094	400.991

I derivati finanziari del Gruppo bancario esposti nella tabella fanno riferimento alle opzioni esplicite acquistate a copertura della componente opzionale dei buoni indicizzati a scadenza e dei buoni Premia. Tale componente opzionale è stata oggetto di scorporo dallo strumento ospite (BFP indicizzato a scadenza e BFP Premia) e classificata tra le passività finanziarie detenute per la negoziazione.

(migliaia di euro)

**ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE PER LA NEGOZIAZIONE: STRUMENTI DERIVATI DI NEGOZIAZIONE**

Tipologie derivati/attività sottostanti	Tassi di interesse	Valute e oro	Titoli di capitale	Crediti	Altro	30/06/2009	31/12/2008
<b>A) Derivati quotati</b>							
<i>1. Derivati finanziari:</i>							
• Con scambio di capitale							
- Opzioni acquistate							
- Altri derivati							
• Senza scambio di capitale							
- Opzioni acquistate							
- Altri derivati							
<i>2. Derivati creditizi:</i>							
• Con scambio di capitale							
• Senza scambio di capitale							
<b>Totale A</b>							
<b>B) Derivati non quotati</b>							
<i>1. Derivati finanziari:</i>			554.094			554.094	400.991
• Con scambio di capitale							
- Opzioni acquistate							
- Altri derivati							
• Senza scambio di capitale			554.094			554.094	400.991
- Opzioni acquistate							
- Altri derivati							
<i>2. Derivati creditizi:</i>							
• Con scambio di capitale							
• Senza scambio di capitale							
<b>Totale B</b>			554.094			554.094	400.991
<b>Totale (A+B)</b>			554.094			554.094	400.991

**ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA – VOCE 40**

(migliaia di euro)

**ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA: COMPOSIZIONE MERCEOLOGICA**

Voci/Valori	Gruppo bancario		Imprese di assicurazione		Altre imprese		30/06/2009		31/12/2008	
	Quotati	Non quotati	Quotati	Non quotati	Quotati	Non quotati	Quotati	Non quotati	Quotati	Non quotati
1. Titoli di debito	196.391	9.871					196.391	9.871	202.014	9.560
1.1 Titoli strutturati										
1.2 Altri titoli di debito	196.391	9.871					196.391	9.871	202.014	9.560
2. Titoli di capitale	12.410.065	9.763					12.410.065	9.763	9.538.823	9.763
2.1 Valutati al fair value	12.410.065						12.410.065		9.538.823	
2.2 Valutati al costo		9.763						9.763		9.763
3. Quote di O.I.C.R.	17.615						17.615			15.118
4. Finanziamenti										
5. Attività deteriorate										
6. Attività cedute non cancellate										
<b>Totale</b>	<b>12.624.071</b>	<b>19.634</b>					<b>12.624.071</b>	<b>19.634</b>	<b>9.740.837</b>	<b>34.441</b>

Il significativo incremento della voce è dovuto all'adesione da parte della CDP all'aumento di capitale proposto da Enel, anche per la quota di competenza del Ministero dell'economia e delle finanze, con un impegno complessivo di CDP pari a 3.158 milioni di euro. All'esito della sottoscrizione dell'intero aumento di capitale di Enel, la CDP risulta titolare di una partecipazione pari a circa il 17,36% del capitale sociale.

**ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE SINO ALLA SCADENZA – VOCE 50**

La voce fa riferimento ai BTP - *Inflation Linked* per un nominale di 200 milioni di euro, acquistati nel 2008 a seguito della crescente esposizione all'inflazione italiana nel bilancio della capogruppo dovuta all'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	Imprese di assicurazione	Altre imprese	30/06/2009	31/12/2008
<b>A. Crediti verso Banche Centrali</b>	<b>886</b>			<b>886</b>	<b>3.358.655</b>
1. Depositi vincolati					
2. Riserva obbligatoria	886			886	3.358.655
3. Pronti contro termine attivi					
4. Altri					
<b>B. Crediti verso banche</b>	<b>1.352.430</b>		<b>147</b>	<b>1.352.577</b>	<b>2.211.465</b>
1. Conti correnti e depositi liberi	362.690		147	362.837	1.013.252
2. Depositi vincolati	480.218			480.218	668.985
3. Altri finanziamenti:	509.522			509.522	529.228
3.1 Pronti contro termine attivi					
3.2 Locazione finanziaria					
3.3 Altri	509.522			509.522	529.228
4. Titoli di debito					
4.1 Titoli strutturati					
4.2 Altri titoli di debito					
5. Attività deteriorate					
6. Attività cedute non cancellate					
<b>Totale (valore di bilancio)</b>	<b>1.353.316</b>		<b>147</b>	<b>1.353.463</b>	<b>5.570.120</b>

Il saldo al 30 giugno 2009 della voce, che evidenzia un sostanziale decremento rispetto al valore del 31/12/2008, è fortemente influenzato dalla politica di gestione della riserva obbligatoria adottata nel periodo di mantenimento in corso alla fine del semestre.

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 2 milioni di euro.

Il saldo della voce relativo alle altre imprese si è ridotto rispetto al 31 dicembre 2008, prevalentemente a causa dell'acquisizione da parte di Terna di TELAT S.r.l..

**CREDITI VERSO CLIENTELA – VOCE 70**

I crediti verso clientela sono relativi all'attività di finanziamento della Gestione Separata e della Gestione Ordinaria della CDP e contengono le obbligazioni emesse da comuni e regioni sottoscritte da CDP. 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	Gruppo bancario	Imprese di assicurazione	Altre imprese	30/06/2009	31/12/2008
1. Conti correnti	67			67	93
2. Pronti contro termine attivi					
3. Mutui	82.776.064			82.776.064	82.051.444
4. Carte di credito, prestiti personali e cessioni del quinto					
5. Locazione finanziaria					
6. Factoring					
7. Altre operazioni	240.250			240.250	692.650
8. Titoli di debito	1.261.313			1.261.313	1.264.366
8.1 Titoli strutturati					
8.2 Altri titoli di debito	1.261.313			1.261.313	1.264.366
9. Attività deteriorate	32.831			32.831	52.753
10. Attività cedute non cancellate					
<b>Totale (valore di bilancio)</b>	<b>84.310.525</b>			<b>84.310.525</b>	<b>84.061.306</b>

Nell'ambito dei mutui si segnala l'importo di 15.980 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 77,1 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.

Nella voce "Altre operazioni" è compreso il credito per il prezzo differito (*deferred purchase price*) vantato dalla CDP con riferimento ai portafogli di crediti cartolarizzati.

(migliaia di euro)

**ESPOSIZIONI PER CASSA VERSO CLIENTELA: DINAMICA DELLE ESPOSIZIONI  
DETERIORATE E SOGGETTE AL "RISCHIO PAESE" LORDE**

Causali/Categorie	Sofferenze	Incagli	Esposizioni ristrutturare	Esposizioni scadute	Rischio Paese
<b>A. Esposizione lorda iniziale</b> - di cui: esposizioni cedute non cancellate	74.707	32.859	-	21.442	-
<b>B. Variazioni in aumento</b>	183	764	-	444	-
B.1 ingressi da crediti in bonis				311	
B.2 trasferimenti da altre categorie di esposizioni deteriorate					
B.3 altre variazioni in aumento	183	764		133	
<b>C. Variazioni in diminuzione</b>	(1)	(1.762)	-	(18.686)	-
C.1 uscite verso crediti in bonis		(1.091)		(18.571)	
C.2 cancellazioni					
C.3 incassi	(1)	(671)		(115)	
C.4 realizzi per cessioni					
C.5 trasferimenti ad altre categorie di esposizioni deteriorate					
C.6 altre variazioni in diminuzione					
<b>D. Esposizione lorda finale</b> - di cui: esposizioni cedute non cancellate	74.889	31.861	-	3.199	-

(migliaia di euro)

**ESPOSIZIONI PER CASSA VERSO CLIENTELA: DINAMICA DELLE RETTIFICHE DI VALORE  
COMPLESSIVE**

	Sofferenze	Incagli	Esposizioni ristrutturare	Esposizioni scadute	Rischio Paese
<b>A. Rettifiche complessive iniziali</b> - di cui: esposizioni cedute non cancellate	50.577	25.678	-	-	-
<b>B. Variazioni in aumento</b>	183	764	-	-	-
B.1 rettifiche di valore	183	764			
B.2 trasferimenti da altre categorie di esposizioni deteriorate					
B.3 altre variazioni in aumento					
<b>C. Variazioni in diminuzione</b>	(65)	(19)	-	-	-
C.1 riprese di valore da valutazione	(65)	(19)			
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					
<b>D. Rettifiche complessive finali</b> - di cui: esposizioni cedute non cancellate	50.695	26.423	-	-	-

**DERIVATI DI COPERTURA - VOCE 80**

(migliaia di euro)

**DERIVATI DI COPERTURA: COMPOSIZIONE PER TIPOLOGIA DI CONTRATTI E DI ATTIVITA' SOTTOSTANTI**

Tipologie derivati/attività sottostanti	Tassi di interesse	Valute e oro	Titoli di capitale	Crediti	Altro	Totale
<b>A) Derivati quotati</b>						
<i>1. Derivati finanziari:</i>						
• Con scambio di capitale						
- Opzioni acquistate						
- Altri derivati						
• Senza scambio di capitale						
- Opzioni acquistate						
- Altri derivati						
<i>2. Derivati creditizi:</i>						
• Con scambio di capitale						
• Senza scambio di capitale						
<b>Totale A</b>						
<b>B) Derivati non quotati</b>						
<i>1. Derivati finanziari:</i>						
• Con scambio di capitale	<b>360.604</b>	<b>9.135</b>				<b>369.739</b>
- Opzioni acquistate		9.135				
- Altri derivati		9.135				
• Senza scambio di capitale	360.604					360.604
- Opzioni acquistate						
- Altri derivati	360.604					360.604
<i>2. Derivati creditizi:</i>						
• Con scambio di capitale						
• Senza scambio di capitale						
<b>Totale B</b>	<b>360.604</b>	<b>9.135</b>				<b>369.739</b>
<b>Totale (A+B) 30/06/2009</b>	<b>360.604</b>	<b>9.135</b>				<b>369.739</b>
<b>Totale (A+B) 31/12/2008</b>	<b>201.271</b>	<b>15.255</b>				<b>216.526</b>

Alla fine del semestre l'unica copertura di flussi finanziari in essere riguarda l'emissione di un *covered bond* a tasso fisso in YEN, che è stato oggetto di copertura con un *cross currency swap* che ha consentito di eliminare l'incertezza sui flussi di cassa derivante dal tasso di cambio, mediante la conversione dell'esposizione originaria in una a tasso fisso in euro.

**PARTECIPAZIONI - VOCE 100**

(migliaia di euro)

**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 %	
1. ETAU - Empresa de Transmissão do Alto Uruguai S.A*	Rio de Janeiro (Brasile)	Controllo congiunto	Terna Participacoes	52,58%	52,58%
2. Brasnorte Transmissora de Energia S.A*	Rio de Janeiro (Brasile)	Controllo congiunto	Terna Participacoes	35,00%	35,00%
3. Elmed Etudes Sarl	Tunisi (Tunisia)	Controllo congiunto	Terna S.p.A.	50,00%	50,00%
4. Cesi S.p.A.	Milano	Influenza notevole	Terna S.p.A.	24,36%	24,36%
5. Poste italiane S.p.A.	Roma	Influenza notevole	CDP S.p.A.	35,00%	35,00%
6. ST Holding N.V.	Amsterdam	Influenza notevole	CDP S.p.A.	30,00%	30,00%
7. Galaxy S.ar.l.	Lussemburgo	Influenza notevole	CDP S.p.A.	40,00%	40,00%
8. Europrogetti & Finanza S.p.A.	Roma	Influenza notevole	CDP S.p.A.	31,80%	31,80%
9. Tunnel di Genova	Genova	Influenza notevole	CDP S.p.A.	33,33%	33,33%

\*Società destinate alla vendita

Nel corso del primo semestre 2009, Terna S.p.A. ha acquisito una quota pari al 50% della società di diritto tunisino Elmed Etudes Sarl.

**ATTIVITÀ MATERIALI - VOCE 120**

Le attività materiali comprendono tutti i beni mobili ed immobili di proprietà della Cassa depositi e prestiti 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	Imprese di assicurazione	Altre Imprese	30/06/2009	31/12/2008
<b>A. Attività ad uso funzionale</b>					
<b>1.1 di proprietà</b>	<b>206.270</b>		<b>8.871.376</b>	<b>9.077.646</b>	<b>8.332.246</b>
a) terreni	117.406		39.245	156.651	156.113
b) fabbricati	71.056		484.325	555.381	559.328
c) mobili	3.640		1.552	5.192	5.301
d) impianti elettronici	3.857		27.624	31.481	12.163
e) altre	10.311		8.318.630	8.328.941	7.599.341
<b>1.2 acquisite in locazione finanziaria</b>					
a) terreni					
b) fabbricati					
c) mobili					
d) impianti elettronici					
<b>Totale A</b>	<b>206.270</b>		<b>8.871.376</b>	<b>9.077.646</b>	<b>8.332.246</b>
<b>B. Attività detenute a scopo di investimento</b>					
<b>2.1 di proprietà</b>					
a) terreni					
b) fabbricati					
<b>2.2 acquisite in locazione finanziaria</b>					
a) terreni					
b) fabbricati					
<b>Totale B</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Totale (A+B)</b>	<b>206.270</b>		<b>8.871.376</b>	<b>9.077.646</b>	<b>8.332.246</b>

Le attività materiali delle altre imprese del Gruppo comprendono la rete di trasporto dell'energia, le stazioni di trasformazione in Italia, i sistemi centrali per la tele-conduzione ed il sistema nazionale di controllo dell'energia. La variazione in aumento rispetto al 31 dicembre 2008 è ascrivibile al valore degli impianti in esercizio ed in costruzione della Società 'TELAT', acquisita in data 1 aprile 2009 e rappresentati da 18.583 km di rete.

**ATTIVITÀ IMMATERIALI – VOCE 130**

Le attività immateriali presentano la seguente composizione:

(migliaia di euro)

**ATTIVITÀ IMMATERIALI: COMPOSIZIONE PER TIPOLOGIA DI ATTIVITÀ**

Voci/Valori	Gruppo bancario		Imprese di assicurazione		Altre imprese		30/06/2009		31/12/2008	
	Durata limitata	Durata illimitata	Durata limitata	Durata illimitata	Durata limitata	Durata illimitata	Durata limitata	Durata illimitata	Durata limitata	Durata illimitata
<b>A.1 Avviamento</b>						480.021		480.021		500.908
A.1.1 di pertinenza del gruppo						480.021		480.021		500.908
A.1.2 di pertinenza dei terzi										
<b>A.2 Altre attività immateriali</b>	5.626				266.025		271.651		377.098	
A.2.1 Attività valutate al costo	5.626				266.025		271.651		377.098	
a) Attività immateriali generate internamente					36.274		36.274		42.274	
b) Altre attività	5.626				229.751		235.377		334.824	
A.2.2 Attività valutate al fair value										
a) Attività immateriali generate internamente										
b) Altre attività										
<b>Totale</b>	<b>5.626</b>				<b>266.025</b>	<b>480.021</b>	<b>271.651</b>	<b>480.021</b>	<b>377.098</b>	<b>500.908</b>

La diminuzione delle attività immateriali delle altre imprese è dovuta principalmente alla riclassifica nella voce “Attività destinate alla vendita” della *cash generating unit* di Terna Partecipacoes.

## PASSIVO

### DEBITI VERSO BANCHE – VOCE 10

(migliaia di euro)

#### DEBITI VERSO BANCHE: COMPOSIZIONE MERCEOLOGICA

Tipologia operazioni/Valori	Gruppo bancario	Imprese di assicurazione	Altre Imprese	30/06/2009	31/12/2008
<b>1. Debiti verso banche centrali</b>	<b>9.093</b>			<b>9.093</b>	<b>19.449</b>
<b>2. Debiti verso banche</b>	<b>795.756</b>		<b>2.209.860</b>	<b>3.005.616</b>	<b>2.853.055</b>
2.1 Conti correnti e depositi liberi	2.053			2.053	7.429
2.2 Depositi vincolati	271.548			271.548	85.046
2.3 Finanziamenti	505.700		2.209.860	2.715.560	2.744.440
2.3.1 Locazione finanziaria					
2.3.2 Altri	505.700		2.209.860	2.715.560	2.744.440
2.4 Debiti per impegni di riacquisto di propri strumenti patrimoniali					
2.5 Passività a fronte di attività cedute non cancellate dal bilancio					
2.5.1 Pronti contro termine passivi					
2.5.2 Altre					
2.6 Altri debiti	16.455			16.455	16.140
<b>Totale</b>	<b>804.849</b>		<b>2.209.860</b>	<b>3.014.709</b>	<b>2.872.504</b>

Gli altri debiti per finanziamenti del Gruppo bancario fanno riferimento ai finanziamenti ricevuti dalla BEI e alle somme da riversare alle banche nell'ambito dell'operazione di *loan monetization*.

L'aumento di circa 31 milioni di euro del saldo relativo alle altre imprese è riferibile all'aumento degli interessi passivi sui finanziamenti a breve termine.

Gli altri debiti verso banche comprendono il debito per contratti finanziari stipulati con regolamento posticipato e le somme a copertura del rischio di credito sui contratti derivati (*cash collateral*).

**DEBITI VERSO CLIENTELA - VOCE 20**

(migliaia di euro)

**DEBITI VERSO CLIENTELA: COMPOSIZIONE MERCEOLOGICA**

Tipologia operazioni/Valori	Gruppo bancario	Imprese di assicurazione	Altre Imprese	30/06/2009	31/12/2008
1. Conti correnti e depositi liberi	86.423.731			86.423.731	81.805.836
2. Depositi vincolati					
3. Fondi di terzi in amministrazione					
4. Finanziamenti					
4.1 Locazione finanziaria					
4.2 Altri					
5. Debiti per impegni di riacquisto di propri strumenti patrimoniali					
6. Passività a fronte di attività cedute non cancellate dal bilancio					
6.1 Pronti contro termine passivi					
6.2 Altre					
7. Altri debiti	11.617.374			11.617.374	10.475.257
<b>Totale</b>	<b>98.041.105</b>			<b>98.041.105</b>	<b>92.281.093</b>

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

La voce "Conti correnti e depositi liberi" fa riferimento al montante al 30 giugno 2009 dei libretti postali emessi da CDP.

Gli altri debiti fanno riferimento principalmente alle somme da erogare sui mutui concessi.

**TITOLI IN CIRCOLAZIONE - VOCE 30**

(migliaia di euro)

**TITOLI IN CIRCOLAZIONE: COMPOSIZIONE MERCEOLOGICA**

Tipologia titoli/Valori	Gruppo bancario	Imprese di assicurazione	Altre Imprese	30/06/2009	31/12/2008
<b>A. Titoli quotati</b>	<b>8.363.784</b>		<b>2.080.069</b>	<b>10.443.853</b>	<b>10.334.602</b>
1. Obbligazioni	8.363.784			8.363.784	10.334.602
1.1 strutturate					
1.2 altre	8.363.784			8.363.784	10.334.602
2. Altri titoli			2.080.069	2.080.069	
2.1 strutturati					
2.2 altri			2.080.069	2.080.069	
<b>B. Titoli non quotati</b>	<b>99.785.289</b>			<b>99.785.289</b>	<b>95.220.196</b>
1. Obbligazioni	2.408.340			2.408.340	1.905.204
1.1 strutturate					
1.2 altre	2.408.340			2.408.340	1.905.204
2. Altri titoli	97.376.949			97.376.949	93.314.992
2.1 strutturati	8.372.965			8.372.965	6.866.122
2.2 altri	89.003.984			89.003.984	86.448.870
<b>Totale</b>	<b>108.149.073</b>		<b>2.080.069</b>	<b>110.229.142</b>	<b>105.554.798</b>

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 il montante dei buoni fruttiferi postali.

Nella sottovoce "Altri titoli - strutturati", pari a circa 8 miliardi di euro, 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 risultano incrementati di circa 33 milioni di euro a causa degli interessi maturati sulle obbligazioni emesse da Terna.

**PASSIVITÀ FINANZIARIE DI NEGOZIAZIONE - VOCE 40**

(migliaia di euro)

**PASSIVITÀ FINANZIARIE DI NEGOZIAZIONE: COMPOSIZIONE MERCEOLOGICA**

Tipologia operazioni/Valori	Gruppo Bancario			Imprese di assicurazione			Altre Imprese			30/06/2009			31/12/2008				
	VN	FV		VN	FV		VN	FV		VN	FV		VN	FV			
		Quotati	Non Quotati		Quotati	Non Quotati		Quotati	Non Quotati		Quotati	Non Quotati					
<b>A. Passività per cassa</b>																	
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																	
<b>Totale A</b>																	
<b>B. Strumenti derivati</b>																	
1. Derivati finanziari			518.028							9.353			527.381				382.377
1.1 Di negoziazione										9.353			9.353				
1.2 Connessi con la fair value option																	
1.3 Altri			518.028										518.028				382.377
2. Derivati creditizi																	
2.1 Di negoziazione																	
2.2 Connessi con la fair value option																	
2.3 Altri																	
<b>Totale B</b>			518.028										527.381				382.377
<b>Totale (A+B)</b>			518.028										527.381				382.377

**Legenda**

FV = fair value

FV\* = fair value calcolato escludendo le variazioni di valore dovute al cambiamento del merito creditizio dell'emittente rispetto alla data di emissione

VN = valore nominale o nozionale

Con riferimento al Gruppo bancario, la voce comprende la componente opzionale dei buoni indicizzati a scadenza e dei buoni Premia che è stata oggetto di scorporo dal contratto ospite.

Le passività finanziarie di negoziazione delle altre imprese esprimono il valore dei derivati su tassi di cambio sottoscritti nel semestre dal Gruppo Terna.

**DERIVATI DI COPERTURA - VOCE 60**

(migliaia di euro)

**DERIVATI DI COPERTURA: COMPOSIZIONE PER TIPOLOGIA DI CONTRATTI E DI ATTIVITA' SOTTOSTANTI**

Tipologie derivati/attività sottostanti	Tassi di interesse	Valute e oro	Titoli di capitale	Crediti	Altro	Totale
<b>A) Derivati quotati</b>						
<i>1. Derivati finanziari:</i>						
• Con scambio di capitale						
- opzioni emesse						
- altri derivati						
• Senza scambio di capitale						
- opzioni emesse						
- altri derivati						
<i>2. Derivati creditizi:</i>						
• Con scambio di capitale						
• Senza scambio di capitale						
<b>Totale A</b>						
<b>B) Derivati non quotati</b>						
<i>1. Derivati finanziari:</i>	<b>993.630</b>					<b>993.630</b>
• Con scambio di capitale						-
- opzioni emesse						
- altri derivati						-
• Senza scambio di capitale	993.630					993.630
- opzioni emesse						
- altri derivati	993.630					993.630
<i>2. Derivati creditizi:</i>						
• Con scambio di capitale						
• Senza scambio di capitale						
<b>Totale B</b>	<b>993.630</b>	-				<b>993.630</b>
<b>Totale (A+B) 30/06/2009</b>	<b>993.630</b>	-				<b>993.630</b>
<b>Totale (A+B) 31/12/2008</b>	<b>1.355.835</b>					<b>1.355.835</b>

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

Voci/Valori	30/06/2009	31/12/2008
1. Capitale	3.500.000	3.500.000
2. Sovrapprezzi di emissione	945	852
3. Riserve	5.217.875	3.977.459
4. Azioni proprie		
a) capogruppo		
b) controllate		
5. Riserve da valutazione	862.099	1.152.347
6. Strumenti di capitale		
7. Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza del gruppo	1.068.133	1.413.584
<b>Totale</b>	<b>10.649.052</b>	<b>10.044.242</b>

L'incremento della voce "Riserve" è conseguente alla destinazione a riserva di parte degli utili dell'esercizio 2008.

La diminuzione della voce "Riserve da valutazione" è principalmente dovuta alla valutazione delle interessenze nel capitale di ENI S.p.A. ed ENEL S.p.A. in base alla quotazione di borsa di fine semestre.

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.

La Società non possiede azioni proprie.

In base allo Statuto le azioni privilegiate presentano le seguenti caratteristiche salienti:

- Il portatore di azioni privilegiate ha diritto ad un dividendo preferenziale in misura pari al 3% del valore nominale in aggiunta alla rivalutazione monetaria dello stesso;
- In caso di mancato o parziale percepimento, il diritto al dividendo preferenziale non ricevuto si cumula negli esercizi successivi;

- Fino al 31 dicembre 2009, nel caso in cui il dividendo preferenziale non venga distribuito, il portatore di azioni privilegiate, in ogni momento fino al 31 dicembre 2009, può recedere ricevendo in cambio un valore pari alla frazione del capitale sociale rappresentata dalle azioni privilegiate più l'eventuale differenza, sia in negativo che in positivo, tra il dividendo preferenziale maturato e quello effettivamente ricevuto;
- Le azioni privilegiate saranno convertite automaticamente in azioni ordinarie a far data dal 1 gennaio 2010, sulla base di un rapporto di conversione determinato dal Consiglio di amministrazione; in alternativa alla conversione automatica gli azionisti privilegiati potranno recedere dalla società in base ad un valore determinato in misura pari alla frazione del capitale sociale in quel momento rappresentata dalle azioni privilegiate più l'eventuale differenza, sia in negativo che in positivo, tra il dividendo preferenziale maturato e quello effettivamente ricevuto; quest'ultima facoltà di recesso dovrà essere esercitata nel periodo compreso tra il 1 ottobre 2009 e il 15 dicembre 2009.

Il valore del capitale sociale rappresentato dalle azioni privilegiate è compreso, insieme con quello delle azioni ordinarie, nella voce "190. Capitale".

A tal proposito si evidenzia che nel bilancio redatto per l'esercizio 2006, si ritenne corretto assimilare le azioni privilegiate alle azioni ordinarie in forza dell'accordo formalizzato con le note dell'Acri (sottoscritta in nome e per conto delle Fondazioni azioniste della società) e del Ministro dell'Economia e delle Finanze entrambe del 4/04/07, con cui le Fondazioni, detentrici delle azioni privilegiate, e il MEF, manifestarono la comune intenzione a procedere alla conversione anticipata, rispetto alla scadenza prevista nello Statuto, delle azioni privilegiate in azioni ordinarie entro la chiusura dell'esercizio 2007.

Il processo di conversione anticipata delle azioni privilegiate subì ritardi per situazioni contingenti relative ad ipotesi di ristrutturazione della società. Entro i tempi per l'approvazione da parte dell'Assemblea del bilancio per l'esercizio 2007, gli azionisti MEF e Fondazioni (per il tramite dell'Acri) confermarono tale volontà di conversione, fissando il termine del 31 dicembre 2008 per concludere tale processo.

La preventivata conversione anticipata, a causa delle contingenti condizioni di mercato e del rischio di potenziale aggravio sugli aggregati di finanza pubblica, non si è ancora potuta concretizzare ed, in luogo della stessa, è maturato l'orientamento a procedere alla conversione delle azioni privilegiate di CDP in azioni ordinarie con le modalità e le tempistiche previste dallo statuto, fatte salve le eventuali modifiche statutarie descritte nella

relazione sulla gestione che comunque non influiscono sulla volontà degli azionisti di mantenere la loro interessenza nella CDP S.p.A..

In proposito, il MEF, in qualità di azionista di maggioranza, con propria nota del 25 marzo 2009 ha comunque assicurato che, anche nell'ipotesi in cui dei titolari di azioni privilegiate dovessero avvalersi del diritto di recesso a loro attribuito in alternativa alla conversione automatica dei loro titoli in azioni ordinarie porrà in essere quanto necessario - eventualmente anche con l'utilizzo di riserve - affinché non si determini una riduzione del capitale sociale al di sotto del valore stabilito con l'art. 1, comma 1, del decreto del Ministro dell'economia e delle finanze del 5 dicembre 2003.

## INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

### GLI INTERESSI - VOCI 10 E 20

(migliaia di euro)

#### INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI: COMPOSIZIONE

Voci/Forme tecniche	Attività finanziarie in bonis		Attività finanziarie deteriorate	Altre attività	30/06/2009	30/06/2008
	Titoli di debito	Finanziamenti				
1 Attività finanziarie detenute per la negoziazione						
2 Attività finanziarie disponibili per la vendita	3.036				3.036	4.781
3 Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	1.576				1.576	1.335
4 Crediti verso banche		11.184		32.015	43.199	82.417
5 Crediti verso clientela	23.070	2.018.081	282		2.041.433	1.909.932
6 Attività finanziarie valutate al fair value						
7 Derivati di copertura						
8 Attività finanziarie cedute non cancellate						
9 Altre attività				2.147.038	2.147.038	2.017.577
<b>Totale</b>	<b>27.682</b>	<b>2.029.265</b>	<b>282</b>	<b>2.179.053</b>	<b>4.236.282</b>	<b>4.016.042</b>

La voce rappresenta principalmente la remunerazione delle attività svolte dalla CDP su:

- crediti verso clientela: gli interessi attivi sui crediti verso clientela rappresentano per circa 2.028 milioni di euro i ricavi sui finanziamenti effettuati;
- titoli di debito: gli interessi attivi su titoli di debito sono pari a circa 28 milioni di euro;
- altri interessi attivi comprendono, principalmente, gli interessi attivi maturati sul conto corrente n. 29814.

(migliaia di euro)

#### INTERESSI PASSIVI E ONERI ASSIMILATI: COMPOSIZIONE

Voci/Forme tecniche	Debiti	Titoli	Altre passività	30/06/2009	30/06/2008
1 Debiti verso banche	49.492			49.492	56.042
2 Debiti verso clientela	966.238			966.238	1.084.414
3 Titoli in circolazione		1.846.443		1.846.443	1.717.841
4 Passività finanziarie di negoziazione			314	314	
5 Passività finanziarie valutate al fair value					
6 Passività finanziarie associate ad attività cedute non cancellate					
7 Altre passività			2.080	2.080	
8 Derivati di copertura			133.016	133.016	43.940
<b>Totale</b>	<b>1.015.730</b>	<b>1.846.443</b>	<b>135.410</b>	<b>2.997.583</b>	<b>2.902.237</b>

Gli interessi su debiti verso clientela si riferiscono principalmente alla remunerazione dei libretti postali, pari a circa 746 milioni di euro, con un decremento del 8,8% rispetto al primo semestre 2008, e agli interessi passivi sui finanziamenti in ammortamento ma non ancora erogati dalla CDP pari a circa 218 milioni di euro.

Gli interessi sui debiti rappresentati da titoli fanno riferimento principalmente ai buoni fruttiferi postali (1.642 milioni di euro).

#### **LE COMMISSIONI - VOCI 40 E 50**

Nel corso del semestre, la CDP ha maturato commissioni attive correlate all'attività di finanziamento pari a circa 2,7 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 circa 1,5 milioni di euro.

Le commissioni passive riguardano principalmente la quota di competenza del semestre, pari a circa 452 milioni di euro, della remunerazione riconosciuta a Poste italiane S.p.A. per il servizio di gestione e collocamento della raccolta postale.

#### **DIVIDENDI E PROVENTI SIMILI - VOCE 70**

I dividendi riguardano principalmente i flussi di competenza di CDP S.p.A. dalle partecipazioni al capitale dell'Istituto per il Credito Sportivo (circa 2,5 milioni di euro), di ENI S.p.A. (circa 260 milioni di euro) e di ENEL S.p.A. (circa 182 milioni di euro).

#### **SPESE AMMINISTRATIVE - VOCE 180**

Le spese per il personale si attestano a circa 122 milioni di euro, in diminuzione rispetto al dato di fine semestre 2008 di circa 18,6 milioni di euro principalmente a causa del rilascio del Fondo sconto energia a seguito dell'accordo intervenuto con Enel Servizio Elettrico finalizzato alla rideterminazione del perimetro di pensionati beneficiari dell'Istituto a carico di Terna.

Le altre spese amministrative sono pari a circa 97,5 milioni di euro, con un incremento del 6% rispetto a quelle registrate al 30 giugno 2008.

**ALTRI ONERI/PROVENTI DI GESTIONE - VOCE 220**

Il saldo della voce al 30 giugno 2009 è pari a 694 milioni di euro con un incremento del 14% rispetto al primo semestre 2008. La variazione positiva è essenzialmente riconducibile ai seguenti fattori:

- 1) maggiori ricavi di Terna (+26,1 milioni di euro), principalmente riferibili agli effetti della delibera AEEG 188/08 che ha rivisitato le tariffe per il 2009 ed introdotto il meccanismo di garanzia per la neutralizzazione fino ad un range di +/- 0,5% degli effetti delle variazioni annuali di energia trasmessa. Si evidenziano, inoltre, i maggiori corrispettivi CTR inerenti il piano di difesa (3,1 milioni di euro);
- 2) corrispettivo utilizzo rete relativo alla società TELAT per il secondo trimestre 2009 (29,4 milioni di euro), per gli effetti della delibera AEEG 31/09 che ha sancito l'inclusione delle linee AT della società stessa nell'ambito della RTN;
- 3) maggiori ricavi da plusvalenze, derivanti in massima parte dalla cessione di un fabbricato nell'area operativa di Padova (1,6 milioni di euro).

## SETTORI OPERATIVI

### A.1 DISTRIBUZIONE PER SETTORI DI ATTIVITÀ: DATI ECONOMICI

	<i>migliaia di euro</i>										
	Gestione Separata	Gestione Ordinaria	Servizi Comuni	Elisioni tra Gestioni	Attività regolamentate nel settore elettrico	Attività regolamentate nel settore elettrico	Attività non regolamentate nel settore elettrico	Attività continuative non allocabili	Attività destinate alla vendita	Elisioni di consolidamento	Totale Gruppo CDP
Interessi attivi e proventi assimilati	4.182.372	51.964		(2.511)				7.532	6.407	(3.075)	4.242.689
- di cui relativi a transazioni interne	2.274	237		(2.511)							
Interessi passivi e oneri assimilati	(2.871.451)	(53.473)		2.511				(78.245)	(22.214)	3.075	(3.019.797)
- di cui relativi a transazioni interne	(237)	(2.274)		2.511							
<b>MARGINE DI INTERESSE</b>	<b>1.310.921</b>	<b>(1.509)</b>						<b>(70.713)</b>	<b>(15.807)</b>	<b>0</b>	<b>1.222.892</b>
Commissioni nette	(450.560)		(55)					(1.883)			(449.803)
Dividendi e proventi simili	565.536							185		(119.813)	445.908
Risultato netto dell'attività di negoziazione	(6.367)							(13.463)	6.500		(13.330)
Risultato netto dell'attività di copertura	(29.616)		202					667			(28.747)
Utili (perdite) da cessione o riacq. crediti	5.139										5.139
<b>MARGINE DI INTERMEDIAZIONE LORDO</b>	<b>1.395.054</b>	<b>1.387</b>	<b>(65)</b>					<b>(85.207)</b>	<b>(9.307)</b>	<b>(119.813)</b>	<b>1.182.060</b>
Rett./ripr. di valore nette per deer. crediti											
Spese amministrative	(6.083)	(1.412)	(22.243)					(189.562)	(35.688)		(254.988)
Altri oneri/proventi di gestione	100	256	214					677.561	113.442		807.749
								16.177			
<b>RISULTATO DI GESTIONE</b>	<b>1.389.071</b>	<b>231</b>	<b>(22.083)</b>					<b>677.561</b>	<b>68.447</b>	<b>(119.813)</b>	<b>1.734.821</b>

**A.2 DISTRIBUZIONE PER SETTORI DI ATTIVITÀ: DATI PATRIMONIALI**

DISTRIBUZIONE PER SETTORI DI ATTIVITÀ: DATI PATRIMONIALI							<i>migliaia di euro</i>	
VOCI	Gestione Separata	Gestione Ordinaria	Servizi Comuni	Elisioni	Gruppo Terna		Totale Gruppo CDP	
					Italia	Brasile		
Crediti verso la clientela	82.087.179	2.223.346					<b>84.310.524</b>	
Debiti verso la clientela	98.041.070	35					<b>98.041.105</b>	
Titoli in circolazione	105.740.734	2.408.340			2.080.068		<b>110.229.141</b>	
Disp. liquide e posizione interbancaria netta	116.265.460	96.027	(53)		(2.207.603)		<b>114.153.831</b>	

## OPERAZIONI DI AGGREGAZIONE RIGUARDANTI IMPRESE O RAMI D'AZIENDA

### Acquisizione Telat

In data 1° aprile 2009, in attuazione del contratto di compravendita sottoscritto in data 19 dicembre 2008, Terna ha acquistato da Enel Distribuzione l'intero capitale di Enel Linee Alta Tensione Srl ("ELAT"), società cui Enel Distribuzione ha conferito, con effetto dal 1° gennaio 2009, un ramo d'azienda costituito dalle linee di alta tensione e dai rapporti giuridici inerenti. Il ramo di azienda conferito ad ELAT è costituito da 18.583 chilometri di rete di alta tensione, principalmente a 132 e 150 kilovolt.

Alla stessa data del 1° aprile 2009, l'Assemblea straordinaria di Elat ha deliberato, tra l'altro, la modifica della denominazione sociale della società in "Terna Linee Alta Tensione S.r.l." (in breve "TELAT S.r.l.").

Il corrispettivo per la cessione, pari a 1.152 milioni di euro, sarà soggetto a conguaglio in base alla variazione intervenuta nel patrimonio netto di TELAT alla data della cessione, attualmente stimata pari a circa 14,4 milioni di euro, corrispondenti al risultato di Telat alla data di cessione; inoltre, a seguito della determinazione della remunerazione della porzione di RTN di proprietà di Telat da parte dell'AEEG, intervenuta successivamente alla stipula del contratto di compravendita, Enel Distribuzione dovrà corrispondere a Terna un importo di 11 milioni di euro, determinato forfetariamente, a titolo di compensazione del differenziale tariffario. Il costo complessivo per l'acquisizione, pertanto, ammonta a 1.159,6 milioni di euro, inclusi gli oneri accessori direttamente attribuibili all'operazione pari a circa 4,2 milioni di euro.

La cessione ha comportato per Terna una crescita di circa il 43% in termini di chilometri complessivi di linee e del 18% in termini di Regulated Asset Base (RAB), unitamente ad impatti positivi sul conto economico del Gruppo Terna già a partire dal primo anno di consolidamento.

L'operazione è stata interamente finanziata con ricorso all'indebitamento bancario a medio - lungo termine.

In sede di predisposizione del presente bilancio semestrale l'excess cost (301,7 milioni di euro), pari alla differenza tra il suddetto costo complessivo dell'operazione ed il patrimonio netto acquisito, è stato provvisoriamente allocato sulla base dei risultati, ancora non definitivi, di una apposita valutazione in corso di svolgimento, svolta da professionisti indipendenti; il processo di allocazione sarà completato entro un anno dalla chiusura dell'operazione, come previsto dall'IFRS 3 - aggregazioni di imprese.

Di seguito viene esposto l'ammontare, alla data dell'acquisizione, per ogni classe di attività e passività della società in esame, dei valori contabili IFRS prima dell'operazione di aggregazione e del relativo fair value risultante dalla suddetta "purchase price allocation" provvisoria:

<i>migliaia di euro</i>	<b>Valori contabili IFRS prima dell'operazione di aggregazione</b>	<b>Fair Value</b>
<b>Attività non correnti</b>		
1 Immobili, impianti e macchinari	880.719,6	1.182.797,6
3 Attività immateriali	878.998,4	1.175.476,4
4 Attività per imposte anticipate	0,0	5.600,0
7 Altre attività non correnti	1.637,8	1.637,8
	83,4	83,4
<b>Attività correnti</b>		
2 Crediti commerciali	64.533,3	64.533,3
4 Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	1.101,9	1.101,9
5 Altre attività correnti	129,5	129,5
	63.301,9	63.301,9
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>945.252,9</b>	<b>1.247.330,9</b>
<b>Passività non correnti</b>		
2 Benefici ai dipendenti	64.363,1	159.215,7
3 Fondo rischi ed oneri futuri	87,4	87,4
4 Passività per imposte differite	1.539,2	1.539,2
6 Altre passività non correnti	20.587,6	115.440,2
	42.148,9	42.148,9
<b>Passività correnti</b>		
3 Debiti commerciali	22.914,2	22.914,1
4 Debiti per imposte sul reddito	13.929,9	13.929,8
6 Altre passività correnti	6.889,4	6.889,4
	2.094,9	2.094,9
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>87.277,3</b>	<b>182.129,8</b>
<b>Attività e Passività nette identificabili</b>	<b>857.975,6</b>	<b>1.065.201,1</b>
Avviamento derivante dall'acquisizione		94.432,5
<b>Corrispettivo</b>	<b>1.159.633,6</b>	<b>1.159.633,6</b>

I ricavi ed il risultato conseguiti nei primi sei mesi del 2009 dalla controllata Telat sono pari rispettivamente a 59,4 milioni di euro ed a 23,8 milioni di euro. L'apporto dalla data di acquisizione incluso nel risultato consolidato del primo semestre 2009 è pari a 14,3 milioni di euro.

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

	<b>30/06/2009</b>
a) amministratori	551
b) sindaci	54
<b>Totale</b>	<b>604</b>

*(migliaia di euro)***COMPENSI AI DIRIGENTI CON RESPONSABILITA' STRATEGICHE**

	<b>30/06/2009</b>
(a) benefici a breve termine	2.961
(b) benefici successivi al rapporto di lavoro	38
(c) altri benefici a lungo termine;	-
(d) indennità per la cessazione del rapporto di lavoro	97
(e) pagamenti in azioni	-
<b>Totale</b>	<b>3.096</b>

(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
<b>Amministratori</b>				
Franco Bassanini	Presidente	01/01/09-30/06/09	2009	100
Massimo Varazzani	Amministratore delegato	01/01/09-30/06/09	2009	250
Vittorio Grilli	Consigliere	01/01/09-30/06/09	2009	(**)
Nunzio Guglielmino	Consigliere	01/01/09-30/06/09	2009	18
Luisa Torchia	Consigliere	01/01/09-30/06/09	2009	18
Fiorenzo Tasso	Consigliere	01/01/09-30/06/09	2009	18
Francesco Giovannucci	Consigliere	01/01/09-30/06/09	2009	18
Gianfranco Imperatori	Consigliere	01/01/09-23/04/09		11
Ettore Gotti Tedeschi	Consigliere	29/04/09-30/06/09	2009	6
Gianfranco Viesti	Consigliere	01/01/09-30/06/09	2009	18
<b>Integrato per l'amministrazione della gestione separata (art. 5, comma 8, D.L. 269/03)</b>				
Edoardo Grisolia	Consigliere (1)	01/01/08-31/12/08	2009	(**)
Maria Cannata	Consigliere (2)	01/01/08-31/12/08	2009	(**)
Isaia Sales	Consigliere	01/01/08-31/12/08	2009	18
Francesco Scalia	Consigliere	01/01/08-31/12/08	2009	18
Giuseppe Pericu	Consigliere	01/01/08-31/12/08	2009	18
<b>Sindaci</b>				
Alberto Sabatini	Presidente	01/01/08-31/12/08	2009	14
Mario Basili	Sindaco effettivo	01/01/08-31/12/08	2009	(**)
Fabio Alberto Roversi Monaco	Sindaco effettivo	01/01/08-31/12/08	2009	10
Antonello Arru	Sindaco effettivo	01/01/08-31/12/08	2009	10
Biagio Mazzotta	Sindaco effettivo	01/01/08-31/12/08	2009	(**)

(\*) 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.

(1) Delegato dal Ragioniere generale dello Stato

(2) Delegato dal Direttore generale del Tesoro

## **2. Informazioni sulle transazioni con parti correlate**

### **CDP**

Al 30 giugno 2009 si evidenziano i seguenti rapporti con la controllante e con le società controllate e collegate.

#### ***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 oltre il 40% 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)

<b>Rapporti con Ministero dell'economia e delle finanze</b>	<b>30/06/2009</b>
Cassa e disponibilità liquide	115.814.953
Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	204.989
Crediti verso clientela	33.407.376
Altre attività	5.175
Debiti verso clientela	4.329.687
Altre passività	55
Interessi attivi e proventi assimilati	2.914.846
Commissioni attive	1.524
Interessi passivi e oneri assimilati	(87.490)

#### *Operazioni con società controllate*

Nel corso del I semestre 2009 Terna S.p.A. ha sottoscritto obbligazioni EMTN emesse dalla CDP per un nominale di 700 milioni di euro interamente rimborsate entro il mese di aprile 2009. Sempre nel corso del I semestre 2009 CDP ha, inoltre, concesso un finanziamento a Terna S.p.A. per un importo massimo di 500 milioni di euro che risultano ancora non erogati al 30/06/2009.

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

(migliaia di euro)

<b>Rapporti con società controllate</b>	<b>30/06/2009</b>
Altre attività	514
Commissioni attive	1.014
Interessi passivi	(3.075)

#### *Operazioni con società collegate*

Le operazioni con società collegate fanno esclusivamente capo ai rapporti con Poste italiane S.p.A. sia in relazione al servizio di collocamento e di gestione dei prodotti del Risparmio postale sia in relazione a finanziamenti concessi dalla CDP.

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

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

*(migliaia di euro)*

<b>Rapporti con società collegate</b>	<b>30/06/2009</b>
Crediti verso clientela	840.235
Debiti verso clientela	592.190
Altre passività	750.000
Interessi attivi e proventi assimilati	16.356
Commissioni passive	(750.000)
<i>di cui: soggette ad ammortamento</i>	(297.750)

## TERNA

Le operazioni con parti correlate compiute dal Gruppo Terna nel corso del semestre sono rappresentate;

- **per le attività continuative:** dai rapporti intrattenuti con la stessa CDP S.p.A., con la società collegata Cesi S.p.A., con i fondi pensione per i dipendenti (Fondenel e Fopen) e, altresì, con società appartenenti al I gruppo GSE, al gruppo Enel, al gruppo Eni, al gruppo Ferrovie dello Stato e con la società ANAS S.p.A.;
- **per le attività destinate alla vendita:** dai rapporti con le società brasiliane controllate congiuntamente (ETAU e Brasnorte).

Le operazioni effettuate con parti correlate nel corso del primo semestre 2009 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 Terna con le parti correlate e, a seguire, i rispettivi ricavi e costi consuntivati nel semestre, nonché i rispettivi crediti e debiti in essere al 30 giugno 2009:

Parte correlata	Operazioni attive	Operazioni passive
<b>Attività continuative</b>		
<i>Cassa Depositi e Prestiti S.p.A.</i>	<u>partite non energia</u> Sottoscrizione obbligazioni	-
<i>Cesi S.p.A.</i>	<u>partite non energia</u> locazioni attive di laboratori ed altre strutture similari per usi specifici	<u>partite non energia</u> Prestazioni e servizi di consulenza tecnica, di studi e ricerca, di progettazione e sperimentazione
<i>Gruppo GSE</i>	<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  -
<i>Gruppo Enel</i>	<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 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, amministrazione personale, servizi edificio, fornitura alimentazione MT a nuove stazioni, servizi specialistici per la connessione ai sistemi di controllo e difesa di Terna
<i>Gruppo ENI</i>	<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> Manutenzione linee	<u>partite energia</u> Acquisto energia, copertura costi di congestione, remunerazione RTN  -
<i>Gruppo Ferrovie</i>	- <u>partite non energia</u> interventi per spostamenti linee	<u>partite energia</u> Remunerazione della RTN <u>partite non energia</u> Canoni di attraversamento
<i>Anas S.p.A.</i>	<u>partite non energia</u> interventi per spostamenti linee	<u>partite non energia</u> Canoni di attraversamento
<i>Fondenel e Fopen</i>		<u>partite non energia</u> Contributi previdenziali a carico del gruppo Terna
<b>Attività destinate alla vendita</b>		
<i>Etau SA</i>	<u>partite non energia</u> Finanziamento attivo, dividendi	
<i>Brasnorte de Energia SA</i>	<u>partite non energia</u> Attività diversificate, finanziamento attivo	

Società	Rapporti economici					
	Ricavi			Costi d'esercizio		
	CTR e altre partite energia a margine	CTR altri proprietari e partite energia passanti	Partite non energia	CTR e altre partite energia a margine	CTR altri proprietari e partite energia passanti	Partite non energia
<b><u>Attività continuative</u></b>						
<b><u>Controllante</u></b>						
Cassa depositi e prestiti S.p.A.			3,1			0,5
<b>Totale controllante di fatto</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>3,1</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,5</b>
<b><u>Società collegate:</u></b>						
Cesi S.p.A.						0,4
<b>Totale società collegate</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,4</b>
<b><u>Altre società correlate:</u></b>						
Gruppo GSE	13,1	617,9	0,2		208,6	
Gruppo Enel	467,9	477,6	9,6	4,9	596,3	5,3
Gruppo Eni	3,7	82,9	0,3		76,1	
Gruppo Ferrovie	0,4	16,2	0,0	3,3	5,1	
ANAS SpA						
<b>Totale altre società correlate</b>	<b>485,1</b>	<b>1.194,6</b>	<b>10,1</b>	<b>8,2</b>	<b>886,1</b>	<b>5,3</b>
<b><u>Fondi pensione:</u></b>						
Fondenel						0,2
Fopen						0,8
<b>Totale fondi pensione</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>1,0</b>
<b>Totale Attività continuative</b>	<b>485,1</b>	<b>1.194,6</b>	<b>13,2</b>	<b>8,2</b>	<b>886,1</b>	<b>7,2</b>
<b><u>Attività destinate alla vendita</u></b>						
<b><u>Società a controllo congiunto</u></b>						
Etau SA			0,2			
Brasnorte de Energia SA			9,9			
<b>Totale società a controllo congiunto</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>10,1</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>Totale Attività destinate alla vendita</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>10,1</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>Totale Gruppo</b>	<b>485,1</b>	<b>1.194,6</b>	<b>23,3</b>	<b>8,2</b>	<b>886,1</b>	<b>7,2</b>

Società	Rapporti patrimoniali					Garanzie*
	Immobili, impianti e macchinari	Crediti ed altre attività		Debiti ed altre passività		
		Costi capitalizzati	Altri	Finanziari	Altri	
<b><u>Attività continuative</u></b>						
<b><u>Controllante</u></b>						
Cassa depositi e prestiti S.p.A.						1,0
<b>Totale controllante di fatto</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>1,0</b>
<b><u>Società collegate:</u></b>						
Cesi S.p.A.	4,2	0,1		3,2		1,0
<b>Totale società collegate</b>	<b>4,2</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>3,2</b>	<b>0,0</b>	<b>1,0</b>
<b><u>Altre società correlate:</u></b>						
Gruppo GSE		2,7		0,1		
Gruppo Enel	1,0	168,7		31,6		517,9
Gruppo Eni	0,0	0,2		0,3		30,7
Gruppo Ferrovie				3,3		22,0
ANAS S.p.A.		0,2		0,5		
<b>Totale altre società correlate</b>	<b>1,0</b>	<b>171,8</b>	<b>0,0</b>	<b>35,8</b>	<b>0,0</b>	<b>570,6</b>
<b><u>Fondi pensione:</u></b>						
Fondenel						
Fopen				1,3		
<b>Totale fondi pensione</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>1,3</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>Totale Attività continuative</b>	<b>5,2</b>	<b>171,9</b>	<b>0,0</b>	<b>40,3</b>	<b>1,0</b>	<b>571,6</b>
<b><u>Attività destinate alla vendita</u></b>						
<b><u>Società a controllo congiunto</u></b>						
Etau SA		0,2				
Brasnorte de Energia SA		7,6	12,8			
<b>Totale società a controllo congiunto</b>	<b>0,0</b>	<b>7,8</b>	<b>12,8</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>Totale Attività destinate alla vendita</b>	<b>0,0</b>	<b>7,8</b>	<b>12,8</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>Totale Gruppo</b>	<b>5,2</b>	<b>179,7</b>	<b>12,8</b>	<b>40,3</b>	<b>1,0</b>	<b>571,6</b>

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

Si evidenziano, in particolare, le seguenti operazioni significative effettuate nel corso del semestre

- la società Terna Participações, come già illustrato in precedenza, ha sottoscritto nel corso del semestre un finanziamento attivo in favore della società a controllo congiunto Brasnorte per un importo massimo di 45,0 milioni di reais, già erogato per 35,2 milioni di reais (circa 12,8 milioni di euro) alla data di riferimento del presente documento;

- con riferimento ai rapporti con la controllante Cassa depositi e prestiti, si precisa che Terna nel corso del mese di aprile 2009 ha rimborsato anticipatamente, per un valore pari a 700 milioni di euro, i titoli obbligazionari acquistati da CDP in data 12 febbraio 2009. Tale investimento temporaneo delle disponibilità liquide della capogruppo (poi utilizzate per l'acquisizione di TELAT), ha maturato interessi attivi per valore pari a 3,1 milioni di euro