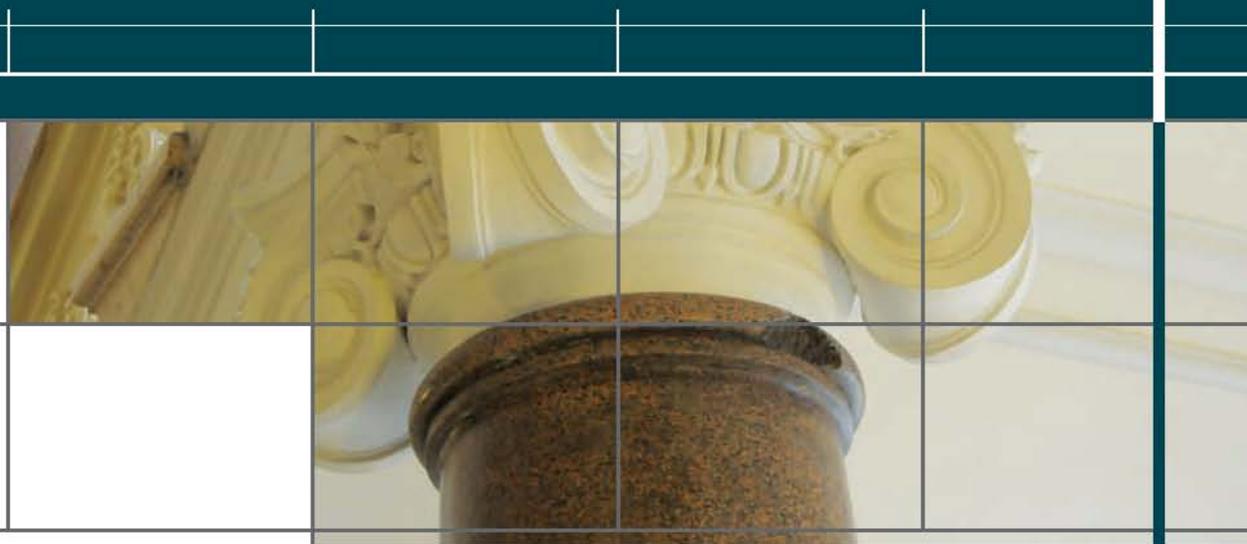


Cassa depositi e prestiti

GRUPPO CDP  
Relazione finanziaria semestrale  
consolidata

al 30 giugno 2010





# Relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2010

Cassa depositi e prestiti S.p.A.  
capogruppo del Gruppo CDP

---

## **SEDE SOCIALE**

ROMA – Via Goito, 4

## **REGISTRO DELLE IMPRESE DI ROMA**

Iscrizione al Registro delle Imprese di Roma n. 80199230584

Iscritta presso CCIAA di Roma al n. REA 1053767

## **CAPITALE SOCIALE**

Capitale sociale euro 3.500.000.000,00 interamente versato

---

Codice Fiscale 80199230584 – Partita IVA 07756511007

---

# SOMMARIO

**RELAZIONE INTERMEDIA SULLA GESTIONE DEL GRUPPO**

**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE**

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

**BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO**

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

# **RELAZIONE INTERMEDIA SULLA GESTIONE DEL GRUPPO**

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

<b>1. PRESENTAZIONE DEL GRUPPO .....</b>	<b>8</b>
<b>1.1 PREMessa .....</b>	<b>8</b>
<b>1.2 COMPOSIZIONE DEL GRUPPO CDP .....</b>	<b>9</b>
1.2.1 Cassa depositi e prestiti S.p.A. ....	9
1.2.2 CDP Investimenti SGR S.p.A. ....	10
1.2.3 Gruppo Terna .....	10
<b>1.3 RUOLO E MISSIONE DELLE SOCIETÀ DEL GRUPPO CDP .....</b>	<b>11</b>
1.3.1 Missione di CDP .....	11
1.3.2 Missione di CDPI SGR .....	11
1.3.3 Missione del Gruppo TERNA .....	12
<b>1.4 STRUTTURA ORGANIZZATIVA DEL GRUPPO CDP .....</b>	<b>15</b>
1.4.1 Struttura organizzativa di CDP .....	15
1.4.2 Struttura organizzativa di CDPI SGR .....	15
1.4.3 Struttura organizzativa del Gruppo TERNA .....	15
<b>2. IL CONTESTO DI MERCATO .....</b>	<b>17</b>
<b>2.1 SCENARIO MACROECONOMICO DI RIFERIMENTO .....</b>	<b>17</b>
<b>2.2 IL MERCATO FINANZIARIO E I TASSI .....</b>	<b>18</b>
<b>2.3 MERCATO DI RIFERIMENTO E ATTIVITÀ DEL GRUPPO CDP .....</b>	<b>20</b>
2.3.1 Mercato di riferimento e attività di CDP .....	20
2.3.2 Mercato di riferimento e attività di CDPI SGR .....	20
2.3.3 Mercato di riferimento e attività del Gruppo TERNA .....	21
<b>3. RISULTATI PATRIMONIALI ED ECONOMICI CONSOLIDATI .....</b>	<b>30</b>
<b>3.1 STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO CONSOLIDATO .....</b>	<b>30</b>
<b>3.2 CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO CONSOLIDATO .....</b>	<b>37</b>
<b>3.3 PROSPETTO DI RACCORDO TRA IL PATRIMONIO NETTO E IL RISULTATO DI PERIODO DELLA CAPOGRUPPO E IL PATRIMONIO NETTO E IL RISULTATO DI PERIODO CONSOLIDATI .....</b>	<b>39</b>
<b>4. PRESIDIO DEI RISCHI .....</b>	<b>40</b>
<b>4.1 MONITORAGGIO DEI RISCHI NEL GRUPPO CDP .....</b>	<b>40</b>

4.1.1	Monitoraggio dei rischi in CDP .....	40
4.1.2	Monitoraggio dei rischi in CDPI SGR .....	40
4.1.3	Monitoraggio dei rischi nel Gruppo TERNA .....	40
<b>5.</b>	<b>LE PREVISIONI PER L'INTERO ESERCIZIO .....</b>	<b>44</b>
<b>5.1</b>	<b>LE PROSPETTIVE DEL GRUPPO CDP.....</b>	<b>44</b>
5.1.1	Le prospettive di CDP.....	44
5.1.2	Le prospettive di CDPI SGR.....	44
5.1.3	Le prospettive del Gruppo TERNA.....	45

## **1. PRESENTAZIONE DEL GRUPPO**

### **1.1 PREMESSA**

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

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

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

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

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

## 1.2 COMPOSIZIONE DEL GRUPPO CDP

Al 30 giugno 2010 il perimetro di consolidamento include, oltre alla Capogruppo CDP S.p.A., CDP Investimenti SGR S.p.A., Terna S.p.A. e le altre società controllate e collegate.

### CAPOGRUPPO

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

### SOCIETA' CONSOLIDATE

Denominazioni	Sede	Impresa partecipante	Quota %	Metodo di consolidamento
CDP Investimenti SGR S.p.A.	Roma	CDP S.p.A.	70,0%	integrale
Terna S.p.A.	Roma	CDP S.p.A.	29,9%	integrale
SunTergrid S.p.A.	Roma	Terna S.p.A.	100,0%	integrale
Telat S.r.l.	Roma	Terna S.p.A.	100,0%	integrale
Rete Rinnovabile S.r.l. (RTR)	Roma	SunTergrid S.p.A.	100,0%	integrale
Rete Solare S.r.l. (RTS)	Roma	SunTergrid S.p.A.	100,0%	integrale
Elmed Etudes S.à.r.l.	Tunisi	Terna S.p.A.	50,0%	patrimonio netto
Cesi S.p.A.	Milano	Terna S.p.A.	30,9%	patrimonio netto
Galaxy S.à.r.l. SICAR	Lussemburgo	CDP S.p.A.	40,0%	patrimonio netto
Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione	Roma	CDP S.p.A.	31,8%	patrimonio netto
Poste Italiane S.p.A. *	Roma	CDP S.p.A.	35,0%	patrimonio netto
STMicroelectronics Holding N.V. *	Amsterdam	CDP S.p.A.	50,0%	patrimonio netto

\* Partecipazioni consolidate con il metodo del patrimonio netto ma riclassificate, al 30 giugno 2010, nella voce di bilancio "Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione"

Rispetto al 31 dicembre 2009, la variazione del perimetro di consolidamento si riferisce ai seguenti eventi:

- in data 18 maggio 2010, costituzione della società Rete Solare S.r.l. (in breve - RTS S.r.l.) da parte della controllata SunTergrid S.p.A., con capitale sociale pari a 10.000 euro;
- in data 30 giugno 2010, delibera del Consiglio di Amministrazione di CDP relativa all'operazione di cessione delle partecipazioni in ST Holding e in Poste Italiane e successiva riclassifica di tali partecipazioni nella voce di bilancio "Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione" in base al loro valore di bilancio a tale data.

### 1.2.1 Cassa depositi e prestiti S.p.A.

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

### **1.2.2 CDP Investimenti SGR S.p.A.**

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

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

Nel corso del primo semestre del 2010 CDPI SGR ha inoltre ricevuto da Banca d'Italia l'approvazione del regolamento del suo primo fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso riservato ad investitori qualificati, denominato "Fondo Investimenti per l'Abitare".

Al 30 giugno 2010 non si rilevano partecipazioni detenute da CDPI SGR.

### **1.2.3 Gruppo Terna**

In data 15 settembre 2005 CDP ha acquisito una partecipazione pari al 29,9% del capitale sociale di Terna S.p.A..

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

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

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

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

### **1.3 RUOLO E MISSIONE DELLE SOCIETÀ DEL GRUPPO CDP**

#### **1.3.1 Missione di CDP**

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

#### **1.3.2 Missione di CDPI SGR**

Obiettivo di CDPI SGR è quello favorire lo sviluppo di progetti economicamente sostenibili di edilizia privata sociale, mediante lo sviluppo di una piattaforma per il lancio di fondi comuni di investimento immobiliari. Rispondendo ai requisiti di interesse sociale previsti dal piano nazionale di edilizia abitativa ("Piano casa", ex D.L. 112/2008, convertito nella L. 133/2008), l'obiettivo di tali fondi si sostanzia quindi nel contribuire a incrementare la realizzazione di alloggi sociali per la locazione a canone calmierato e la vendita a prezzi convenzionati.

La prima iniziativa è stata destinata all'incremento dell'offerta abitativa sul territorio italiano, attraverso l'attività di promozione, istituzione e gestione di un fondo immobiliare chiuso riservato ad investitori qualificati denominato "Fondo Investimenti per l'Abitare". Nei primi mesi del 2010, CDPI SGR ha ottenuto da Banca d'Italia l'approvazione del regolamento di detto fondo, il quale investirà la propria dotazione patrimoniale in fondi immobiliari ed iniziative su base locale.

Il fondo, che opererà su tutto il territorio nazionale, ha un ammontare di raccolta-obiettivo di circa 2 miliardi di euro, con una durata pari a 30 anni, di cui i primi 5 anni rappresentano il periodo di investimento, e investirà esclusivamente in beni di natura immobiliare attraverso due distinte modalità:

- a. investimento di tipo prevalente, finalizzato all'acquisizione di partecipazioni di minoranza in OICR e società immobiliari, ciascuna fino a un limite massimo del 40% del capitale/patrimonio del veicolo partecipato;
- b. investimento tipico diretto: entro il 10% dell'ammontare sottoscritto del Fondo Investimenti per l'Abitare, potranno essere effettuati investimenti in beni immobili e diritti reali immobiliari, azioni o quote di OICR o altri veicoli immobiliari in deroga del limite del 40% del capitale/patrimonio del veicolo partecipato.

Come avvio della propria operatività, CDPI SGR intende partecipare al bando di gara promosso dal Ministero delle infrastrutture e dei trasporti per l'individuazione delle società di gestione del risparmio alle quali affidare la gestione dei fondi immobiliari chiusi di diritto italiano, da costituire ai sensi

dell'articolo 11 del Piano Nazionale di Edilizia Abitativa di cui al DPCM del 16 luglio del 2009. In particolare, le risorse statali messe a disposizione ammontano a complessivi 140 milioni di euro, suddivisi in 2 lotti da 70 milioni; qualora per entrambi i lotti risulti aggiudicataria una medesima SGR, si procederà alla costituzione di un unico fondo che utilizzerà il complessivo importo disponibile. A tal fine, le strutture interne della SGR hanno dato avvio alle necessarie verifiche propedeutiche alla predisposizione della documentazione per la partecipazione alla predetta gara.

Al 30 giugno 2010 la compagine azionaria di CDPI SGR non è mutata rispetto alla fine del 2009 e continua ad essere così composta:

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

### **1.3.3 Missione del Gruppo TERNA**

Terna - Rete Elettrica Nazionale S.p.A. è un grande operatore di reti per la trasmissione dell'energia elettrica. È gestore e principale proprietario della Rete di Trasmissione Nazionale di energia elettrica ad alta tensione con oltre il 98% delle infrastrutture elettriche nazionali.

La società è inoltre responsabile, in Italia, della trasmissione e del dispacciamento dell'energia elettrica sulla rete ad alta e altissima tensione sull'intero territorio e quindi della gestione in sicurezza dell'equilibrio tra la domanda e l'offerta di energia elettrica. La società è altresì responsabile dell'attività di programmazione e sviluppo della Rete di Trasmissione Nazionale, oltre che della sua manutenzione e del suo sviluppo.

L'assetto attuale è il risultato dell'unificazione tra proprietà e gestione della Rete di Trasmissione Nazionale, avvenuto nel mese di novembre 2005, ai sensi del DPCM 11/5/2004. A far data dal 1 aprile 2009, con l'acquisizione degli asset di Enel Alta Tensione, Terna si conferma primo operatore indipendente in Europa e settimo al mondo.

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

### **Le attività del Gruppo Terna**

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, 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.

### **Le società del Gruppo Terna**

Al 30 giugno 2010 il Gruppo Terna include le seguenti società, consolidate integralmente:

- SunTergrid S.p.A. (ex International S.p.A.) e Telat S.r.l., controllate direttamente da Terna S.p.A. con una quota di possesso pari al 100%;
- Rete Rinnovabile S.r.l. (RTR S.r.l.) e Rete Solare S.r.l. (RTS S.r.l.), società italiane controllate indirettamente tramite SunTergrid S.p.A., con una quota di possesso pari al 100%.

Nell'area di consolidamento del Gruppo rientrano anche la società collegata Cesi S.p.A. (partecipata da Terna al 30,91%) e la società a controllo congiunto Elmed Etudes S.àr.l. (partecipata al 50%), entrambe valutate con il metodo del patrimonio netto.

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

### SUNTERGRID S.p.A.

Al fine di utilizzare al meglio le proprie risorse e massimizzare la redditività dei propri asset, Terna ha designato la società controllata inTERNAtional S.p.A., ridenominata SunTergrid S.p.A., ad intraprendere un'attività di costruzione e

gestione di impianti fotovoltaici su terreni liberi da impianti, limitrofi alle stazioni di trasformazione dati in locazione da Terna S.p.A..

Questa società svolge quindi attività di realizzazione e manutenzione di reti di trasmissione dell'energia elettrica nonché di impianti di produzione di energia elettrica, anche da fonti rinnovabili, da destinare all'autoconsumo o alla vendita, in Italia e all'estero.

#### RETE RINNOVABILE S.r.l.

Con efficacia dal 1 febbraio 2010, SunTergrid ha ceduto alla controllata RTR il ramo d'azienda costituito dagli impianti di produzione elettrica da fonti rinnovabili in esercizio e in costruzione, nonché da tutte le attività ed i rapporti contrattuali di progettazione, realizzazione, gestione, sviluppo e manutenzione relativi ai medesimi impianti.

#### RETE SOLARE S.r.l.

La società opera nella progettazione, realizzazione, gestione, sviluppo e manutenzione di strutture a rete e di altre infrastrutture a tali reti connesse, di impianti e apparecchiature nei settori della trasmissione e di dispacciamento dell'energia elettrica e in altri comparti del settore energetico o in settori analoghi, affini o connessi nonché di impianti di produzione di energia elettrica, anche da fonti rinnovabili, da destinare all'autoconsumo o alla vendita.

#### TELAT S.r.l.

La società ha per oggetto sociale l'attività di progettazione, realizzazione, gestione, sviluppo, esercizio e manutenzione di linee elettriche ad alta tensione.

#### CESI S.p.A.

La società opera nella realizzazione e gestione di laboratori ed impianti per prove, collaudi, studi e ricerche sperimentali interessanti l'elettrotecnica in generale e il progresso tecnico e scientifico in tale ambito.

#### ELMED ETUDES S.àr.l.

La società tunisina Elmed Etudes S.àr.l., società a responsabilità limitata di diritto tunisino a partecipazione paritetica Terna S.p.A. e STEG (Société Tunisienne de l'Electricité et du Gaz) rappresenta per il Gruppo Terna una partecipazione a controllo congiunto. La stessa svolge attività di studio e consulenza preliminari inerenti la preparazione dei documenti della gara di appalto del governo tunisino per la costruzione e la gestione del polo di produzione di energia elettrica in Tunisia, funzionale al progetto per l'interconnessione tra l'Italia e la Tunisia stessa.

## **1.4 STRUTTURA ORGANIZZATIVA DEL GRUPPO CDP**

### **1.4.1 Struttura organizzativa di CDP**

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

### **1.4.2 Struttura organizzativa di CDPI SGR**

Al 30 giugno 2010 l'organico della società è composto da sei unità: un dirigente, tre quadri direttivi<sup>1</sup> e due impiegati.

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

Nel primo semestre 2010 la società ha inoltre completato l'attività di predisposizione del manuale delle procedure aziendali, avviata nel corso del 2009, per dotarsi di un complesso integrato procedurale che disciplina tutti i processi relativi alla prestazione del servizio di gestione del risparmio e all'operatività della stessa.

### **1.4.3 Struttura organizzativa del Gruppo TERNA**

Nel corso del primo semestre del 2010 non sono state apportate modifiche alla macrostruttura aziendale all'interno del Gruppo Terna.

Nell'ambito delle Aree Operative Trasmissione (AOT) si segnala invece l'istituzione della nuova unità Connessioni e progetti speciali, per far fronte all'aumento di richieste di connessione alla RTN di impianti alimentati da fonti rinnovabili. Essendo, peraltro, detti impianti concentrati soprattutto nel sud Italia, si è ritenuto opportuno prevedere la costituzione di un presidio *ad hoc* nell'ambito della struttura territoriale della Direzione Mantenimento Impianti che opera nelle regioni meridionali della penisola.

---

<sup>1</sup> Di cui uno dipendente di CDP S.p.A. distaccato presso CDPI SGR S.p.A..

Al 30 giugno 2010 l'organico della Capogruppo Terna risulta composto da 3.481 risorse, rispetto alle 3.447 di fine 2009. Si precisa che alla medesima data, le controllate Telat, SunTergrid, RTR e RTS non hanno dipendenti.

Per entrambi i periodi di riferimento, i dati sono esposti al netto delle quiescenze aventi decorrenza, rispettivamente, 30 giugno 2010 e 31 dicembre 2009.

## 2. IL CONTESTO DI MERCATO

### 2.1 SCENARIO MACROECONOMICO DI RIFERIMENTO

Nel corso della prima parte del 2010, l'economia mondiale ha proseguito sulla via della ripresa. L'aumento della produzione industriale, che inizialmente si era concentrato nei Paesi in via di sviluppo, ha interessato anche i Paesi avanzati, mentre il volume del commercio mondiale ha subito una nuova espansione. Tuttavia, il persistere della disoccupazione e dei sintomi di deflazione costituiscono segnali preoccupanti. Il cosiddetto "output gap"<sup>2</sup>, infatti, si attesterà su livelli abbastanza elevati, in particolare nel caso dei Paesi in via di sviluppo.

Secondo le previsioni, il tasso di crescita dell'economia mondiale ritornerà ad essere positivo. Nel 2010 il PIL dovrebbe crescere, in termini reali, in maniera relativamente sostenuta, oscillando tra il 2,7% e il 4,2%. In particolare, la crescita del PIL dei Paesi avanzati<sup>3</sup> sarà compresa tra l'1,8% e il 2,3%, mentre quello dei Paesi in via di sviluppo<sup>4</sup> rientrerà tra il 5,2% e il 6,3%<sup>5</sup>.

La ripresa sarà tuttavia diversificata. I Paesi ad alto reddito, infatti, che a livello globale sono stati quelli maggiormente colpiti dalla crisi, cresceranno a tassi abbastanza contenuti. Nonostante gli effetti di consistenti manovre di stimolo fiscale, nel primo trimestre dell'anno le economie di Stati Uniti, Giappone, Germania e Francia sono cresciute a tassi pari allo 0,7%, 1,2%, 0,2% e 0,1%, rispettivamente<sup>6</sup>.

L'uscita dalla crisi sarà ancora contraddistinta da elementi di incertezza. La fine delle manovre di stimolo e l'arrivo a compimento del ciclo delle scorte potrebbero rallentare la ripresa sul finire dell'anno.

---

<sup>2</sup> Cfr. World Bank, *Global Economic Prospects: Crisis, Finance and Growth*, 2010, pp. 1-3. L'output gap consiste nella differenza tra il valore reale del PIL e quello potenziale. Quest'ultimo si otterrebbe qualora venisse impiegata tutta la capacità produttiva esistente nell'economia.

<sup>3</sup> Area Euro, Giappone e Stati Uniti.

<sup>4</sup> Asia dell'Est e del Pacifico, Europa dell'Est e Asia Centrale, America Latina, Medio Oriente e Nord Africa, Asia del Sud, Africa Sub-Sahariana.

<sup>5</sup> Cfr. International Monetary Fund, *World Economic Outlook: Rebalancing Growth*, April 2010, Tabella 1.1, p. 2; World Bank, op. cit., Tabella O.1, p. 3. I margini di oscillazione variano a seconda delle previsioni.

<sup>6</sup> Stime dei tassi di crescita reali destagionalizzati. Fonte dei dati: OECD, *Quarterly National Accounts*.

Inoltre, non è ancora chiaro come nel breve periodo la domanda del settore privato reagirà alle manovre espansive, sia fiscali, sia monetarie. Da un lato, la risposta potrebbe essere minore rispetto a quella attesa e si potrebbero verificare effetti di spiazzamento degli investimenti privati; dall'altro i mercati potrebbero penalizzare l'accresciuto indebitamento pubblico, mentre le politiche monetarie potrebbero generare pressioni inflazionistiche.

Per quanto riguarda l'economia italiana, dopo una leggera contrazione verificatasi sul finire del 2009, nel primo trimestre del 2010 si è avuta una modesta ripresa del PIL, con un tasso di crescita in valori reali pari allo 0,4%, che è risultato di poco più basso della media OCSE, pari allo 0,6%, ma superiore alla media dell'Area Euro, pari allo 0,2%.

Nel trimestre, la produzione industriale ha mostrato qualche segnale di vivacità, con un tasso di crescita reale pari all'1,4%, sebbene sia stato inferiore alla media dei Paesi avanzati, pari al 2,7%.

I consumi del settore privato non hanno registrato variazioni, avendo comunque mostrato un andamento migliore alla media dell'Area Euro, per la quale si è rilevata una contrazione pari allo 0,1%<sup>7</sup>. L'andamento dei consumi privati ha evidentemente risentito del peggioramento del clima di fiducia dei consumatori, su cui hanno probabilmente influito le preoccupazioni legate alla situazione economica e alle prospettive occupazionali.

Tra i fattori negativi che continuano ad incidere sull'economia italiana, si segnalano la caduta del numero di occupati, la contrazione del reddito disponibile e della propensione a investire delle imprese, quest'ultima influenzata negativamente dalla riduzione dei profitti e dal basso grado di utilizzo della capacità produttiva. Le esportazioni, inoltre, pur mostrando un'accelerazione nel corso della prima parte del 2010, sono state caratterizzate da un dinamismo insufficiente a sostenere la crescita dell'economia<sup>8</sup>.

## 2.2 IL MERCATO FINANZIARIO E I TASSI

Le conseguenze della bolla finanziaria globale scoppiata nel 2008, tra cui il congelamento del mercato del credito, il collasso dei titoli azionari, l'inversione

---

<sup>7</sup> Fonte dei dati: OECD, *Key Short-Term Indicators*.

<sup>8</sup> Banca d'Italia, *Bollettino Economico*, aprile 2010, p. 6.

dei flussi di capitale e il declino dei tassi di cambio, sembrano ormai superate.

A livello mondiale, i mercati azionari dei Paesi ad alto reddito e delle economie emergenti hanno recuperato circa la metà del valore perso durante la crisi.

I tassi di prestito interbancario sono tornati su valori normali. Il differenziale tra i prezzi dei prestiti commerciali e quelli delle banche centrali è sceso da 365 punti base, nel periodo di picco della crisi, a meno di 15 punti base. Contemporaneamente, il premio sui tassi di interesse sovrani dei Paesi in via di sviluppo è diminuito da oltre 800 a poco meno di 300 punti base. La volatilità dei mercati azionari si è contemporaneamente ridotta<sup>9</sup>.

Complessivamente, la ripresa del credito si avvierà in maniera lenta e diseguale, a seconda dei mercati interessati.

Nella prima parte dell'anno, i rischi di credito del settore privato sono migliorati. L'entità dei cosiddetti "write-downs", cioè le revisioni al ribasso del valore dei titoli posseduti dalle aziende bancarie, si è ridotta da 2.800 a 2.300 miliardi di dollari. Il fabbisogno aggregato di capitale da parte del sistema bancario rimane tuttavia elevato, soprattutto in quei Paesi con una struttura bancaria maggiormente esposta verso il settore immobiliare. In particolar modo, le banche commerciali di Stati Uniti, Germania, Regno Unito e Spagna potrebbero ancora registrare delle perdite. In aggiunta, le tensioni legate al rischio sovrano non sono del tutto svanite, come dimostra il caso della Grecia. Il sistema finanziario internazionale sembra essere, dunque, ancora lontano da una stabilizzazione compiuta<sup>10</sup>.

In Italia, nella prima parte dell'anno, i volumi di credito al settore privato sono risultati sostanzialmente invariati rispetto ai livelli dell'anno precedente. Tale esito deriva da una moderata espansione al credito delle famiglie (4,4%), soprattutto per l'acquisto di abitazioni, a fronte di una contrazione del credito alle società non finanziarie (-3,9%).

I tassi sui nuovi finanziamenti bancari, in generale, sono leggermente diminuiti. Il costo dei prestiti a breve termine per le imprese si è attestato sul 3,8%, mentre quello dei mutui alle famiglie è stato pari al 4,6% (per le operazioni a tasso fisso) e del 2,2% (per quelle a tasso variabile). Nonostante l'irrigidimento

---

<sup>9</sup> World Bank, op. cit., pp. 1-18.

<sup>10</sup> Cfr. International Monetary Fund, Global Financial Stability Report: Meeting New Challenges to Stability and Building a Safer System, April 2010, pp. 1-17.

delle condizioni di offerta si sia complessivamente attenuato, continuano a permanere difficoltà di accesso al credito, soprattutto per le imprese<sup>11</sup>.

La qualità del credito rimane ancora su valori particolarmente bassi. Nel corso del primo bimestre del 2010, l'esposizione nei confronti dei debitori in sofferenza è aumentata rispetto all'anno precedente, mentre la raccolta complessiva del sistema bancario è aumentata soltanto in misura modesta, ad un tasso pari al 2,3%. Questi elementi non hanno contribuito a migliorare complessivamente la redditività bancaria<sup>12</sup>.

Per quanto riguarda i mercati azionari, nella prima parte dell'anno, dopo un'iniziale flessione, l'indice generale della Borsa Italiana è rimasto sostanzialmente invariato, così come sono rimasti invariati i differenziali tra i rendimenti delle obbligazioni di società non finanziarie italiane (con elevato merito di credito) e quelli dei titoli di Stato<sup>13</sup>. Infine, il differenziale di rendimento tra i titoli di Stato decennali italiani e i corrispondenti tedeschi è aumentato di circa 70 punti base tra la fine del 2009 e la rilevazione media del mese di giugno 2010, probabilmente a causa delle tensioni sui mercati emerse in seguito alla crisi greca.

## **2.3 MERCATO DI RIFERIMENTO E ATTIVITÀ DEL GRUPPO CDP**

### **2.3.1 Mercato di riferimento e attività di CDP**

Per le informazioni riguardanti il mercato di riferimento e l'attività di CDP nel primo semestre 2010, si rimanda a quanto contenuto nel relativo bilancio separato.

### **2.3.2 Mercato di riferimento e attività di CDPI SGR**

Obiettivo di CDPI SGR è quello di operare nel settore immobiliare residenziale e, nello specifico, nel settore dell'edilizia privata sociale (EPS). Tale settore ha come finalità quella di soddisfare il bisogno abitativo di una categoria differente di utenti rispetto a quelli coperti dall'edilizia residenziale pubblica (ERP), con nuovi modelli di finanziamento, con il coinvolgimento di altri attori e mediante politiche abitative gestite secondo criteri e modalità innovative.

---

<sup>11</sup> Banca d'Italia, op. cit., pp. 34-37.

<sup>12</sup> Ibid., pp. 37-38.

<sup>13</sup> Ibid., pp. 38-40.

Con l'introduzione dell'EPS si passa, pertanto, da un'edilizia realizzata prevalentemente con il concorso dello Stato e/o degli enti locali e pubblici (con alloggi ad affitto a canone sociale e quartieri ERP) ad una modalità di intervento, anche con il ricorso a capitale privato, che si può inserire all'interno di trasformazioni urbanistiche con differenti mix di destinazioni d'uso e destinata ad una differente categoria di utenti.

Ne consegue che gli interventi di EPS saranno finalizzati principalmente a incrementare l'offerta sia di alloggi disponibili sul mercato della locazione a canone agevolato, sia di alloggi in proprietà per particolari categorie sociali, attualmente non coperte dall'ERP ma che non possono accedere al mercato.

L'incremento dei prezzi di mercato nel settore immobiliare residenziale 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.

In questo segmento dell'edilizia sociale, uno degli strumenti più frequentemente proposti per la realizzazione di tali iniziative in Italia è stato, di recente, il fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso. Obiettivo del Fondo Investimenti per l'Abitare è, pertanto, quello di investire in iniziative locali specializzate nel settore dell'EPS; il fondo contribuirà a creare un'offerta abitativa in locazione a canoni calmierati in aree ad alta densità abitativa, fissando con chiarezza le regole per la gestione dei progetti ed investendo solo in progetti meritevoli sia dal punto di vista della sostenibilità economico-finanziaria sia della capacità progettuale del territorio.

### **2.3.3 Mercato di riferimento e attività del Gruppo TERNA**

Gli investimenti complessivi effettuati dal Gruppo Terna nei primi sei mesi del 2010 sono pari a 486 milioni di euro (di cui 462 milioni riferiti ad immobili, impianti e macchinari), in crescita del 29,7% rispetto al corrispondente periodo del 2009, principalmente riconducibili alla Rete di Trasmissione Nazionale.

Con riferimento alla RTN, inoltre, alla data della semestrale sono in esercizio gli impianti di Ragusa e di Rosara, mentre per gli altri progetti di realizzazione (oltre 70 progetti), è in corso il relativo iter autorizzativo, con diverso stato di avanzamento e la fase costruttiva. Complessivamente, in corso d'anno, sono previsti investimenti superiori a 300 milioni di euro.

### IL FABBISOGNO ENERGETICO IN ITALIA

Nel corso del primo semestre 2010 la richiesta di energia elettrica è stata,

secondo i dati provvisori, pari a 159.907 GWh, con un incremento dell'1,9% rispetto al corrispondente periodo del 2009.

Volendo confrontare il risultato del primo semestre 2010 al dato dell'anno precedente, a parità di giorni e di temperatura, occorre considerare diversi elementi. Prima di tutto il diverso calendario, in quanto il primo semestre 2010 ha presentato 125 giorni lavorativi, uno in più del corrispondente periodo del 2009. Secondariamente si sono osservate condizioni climatiche diverse: il 2010 ha annoverato i primi tre mesi in media meno freddi dei corrispondenti mesi del 2009, mentre il mese di giugno è risultato più fresco dell'anno precedente. Da cui l'effetto complessivo della temperatura è stato, mediamente, quello di deprimere la domanda di energia elettrica nel primo semestre 2010. Rettificando pertanto dagli effetti di calendario e di temperatura, la variazione della domanda elettrica è pari a +2,0%.

#### LA PRODUZIONE DI ENERGIA ELETTRICA

Secondo dati provvisori, nel primo semestre 2010 la produzione nazionale netta si è incrementata del 2,8% rispetto ai valori del corrispondente periodo dell'anno precedente. Disaggregando per le principali fonti i dati relativi alla produzione al netto dei servizi ausiliari, si evidenzia nel periodo in esame un incremento della produzione termoelettrica pari al 7,6% rispetto al primo semestre 2009.

Nei primi sei mesi del 2010 la produzione idroelettrica si è sensibilmente contratta nei confronti del primo semestre 2009, registrando una variazione del -15,9%, al netto dei consumi per servizi ausiliari.

La produzione netta ottenuta da fonti rinnovabili eolica, fotovoltaica e geotermoelettrica è anche in questo primo semestre dell'anno in vivace aumento rispetto al 2009, +18,9% complessivamente.

#### DISPACCIAMENTO E COMMERCIALE

##### Esercizio elettrico

L'andamento dei massimi mensili del fabbisogno in potenza ha mostrato, come picco relativo al primo semestre 2010, un valore di 52.164 MW, registrato il giorno 26 gennaio 2010, con un incremento del 3,9% rispetto a quello dello stesso mese del 2009, che rappresentava il picco del primo semestre 2009. Il massimo della richiesta giornaliera di energia elettrica si è registrato il 30 giugno, con un valore di energia pari a 1.026.383 GWh (+4,4% sul periodo).

##### 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 2010, la copertura del fabbisogno con adeguati margini

di riserva.

I margini di copertura del fabbisogno in Sicilia e in Sardegna, come nelle previsioni, sono stati invece esigui a fronte di carenze di tipo strutturale nella generazione e capacità d'interconnessione con il continente.

Nel complesso, le criticità di gestione del sistema elettrico, preventivate nelle isole, sono state riscontrate nella realtà operativa dell'esercizio confermando l'area di rischio di copertura del fabbisogno con gli adeguati margini di riserva e quindi della continuità del servizio elettrico.

Per quanto concerne lo scambio con l'estero, occorre notare che nei primi sei mesi dell'anno in corso il differenziale di prezzo medio orario tra mercato elettrico italiano e i mercati elettrici francese e tedesco ha registrato, rispetto all'analogo periodo dello scorso anno, un valore inferiore di circa il 28% (18 €/MWh Vs 25 €/MWh). Tale dinamica di prezzi ha determinato un decremento del saldo netto degli scambi commerciali con l'estero rispetto allo stesso periodo dello scorso anno per circa 1,5 TWh in meno di energia importata.

#### Approvvigionamento delle risorse di dispacciamento

Con riferimento al mercato dei servizi di dispacciamento (MSD), Terna ha operato nella fase di programmazione, che si svolge nel giorno precedente a quello di flusso, acquistando e vendendo energia rispettivamente per circa 2,7 TWh e 8,1 TWh, per un esborso complessivo netto pari a 279 milioni di euro. I volumi in acquisto e vendita relativi alla fase di bilanciamento in tempo reale fino al mese di aprile sono risultati rispettivamente pari a 2,2 TWh e 2,7 TWh, corrispondenti a un onere netto pari a 122 milioni di euro.

A valle del tempo reale, Terna procede alla verifica della corretta esecuzione delle obbligazioni commerciali da parte degli operatori, sia della generazione sia della domanda. A tal fine vengono acquisite, con il supporto delle imprese distributrici, le misure di ciascun punto d'immissione e di prelievo e vengono calcolate le differenze rispetto ai programmi definiti in esito ai mercati dell'energia. Tali differenze, dette sbilanciamenti, vengono valorizzate in accordo agli algoritmi definiti dal quadro regolatorio. L'onere netto risultante dalla valorizzazione degli sbilanciamenti e delle transazioni in acquisto e in vendita eseguite da Terna su MSD viene addebitato pro quota a ciascun consumatore tramite l'apposito corrispettivo, detto uplift.

Tale corrispettivo, in base a quanto stabilito dall'Autorità per l'energia elettrica e il gas (AEEG) con le delibere nn. 111/06 e 314/06, a partire da gennaio 2007, viene determinato da Terna trimestralmente, entro il primo mese di ogni trimestre, sulla base della previsione degli oneri e dei prelievi nel trimestre in oggetto. Nel suddetto computo vengono comprese le differenze tra stima e consuntivo occorse nel trimestre precedente, nonché il saldo derivante dalla

regolazione dei corrispettivi di utilizzo della capacità di trasporto (CCT), degli strumenti di copertura contro il rischio di volatilità del corrispettivo di utilizzo della capacità di trasporto (CCC), dei diritti di capacità di trasporto sull'interconnessione (DCT) e del servizio di importazione virtuale.

#### Interconnector e Shipper

In attuazione di quanto previsto dalla legge 99/2009 e dalla delibera ARG/elt 179/09, in base alla quale Terna seleziona i soggetti disponibili al finanziamento di infrastrutture di interconnessione con l'estero nella forma di interconnector e consente, già a partire dal 1 gennaio 2010, di usufruire, mediante l'assegnazione del servizio di importazione virtuale (cd. shipping), del beneficio economico derivante dall'importazione dell'energia approvvigionata all'estero, sono state organizzate nel mese di dicembre 2009 due procedure di selezione: la prima per la selezione dei soggetti finanziatori di interconnector e la seconda per l'individuazione degli shipper.

La prima procedura si è conclusa in data 15 dicembre 2009, per un totale di 2.000 MW assegnati così ripartiti tra le varie frontiere:

- 500 MW Francia – 35 soggetti selezionati;
- 700 MW Svizzera – 24 soggetti selezionati;
- 500 MW Slovenia – 11 soggetti selezionati;
- 300 MW Austria – 4 soggetti selezionati.

La seconda procedura si è conclusa in data 28 dicembre 2009. Quest'ultima è stata svolta in base alla delibera 179/09, con la quale l'Autorità ha definito le misure transitorie e i relativi corrispettivi volti a consentire, a partire dalla conclusione del contratto di mandato per la programmazione e progettazione degli interconnector e fino alla loro messa in servizio e comunque per un periodo non superiore ai sei anni, l'esecuzione degli eventuali contratti di approvvigionamento all'estero di energia elettrica per la fornitura ai punti di prelievo dei clienti finali selezionati ex articolo 32, comma 6 della legge 99/09. Tali misure transitorie prevedono appunto l'introduzione di un servizio di importazione virtuale svolto da uno o più soggetti "shipper" individuati annualmente da Terna attraverso delle aste. Gli shipper così individuati si impegnano a rendere disponibile sul mercato italiano (Piattaforma conti energia-PCE), ai soggetti selezionati che ne facciano richiesta e che dimostrino di avere effettivamente concluso dei contratti di approvvigionamento all'estero, una quantità di energia corrispondente a quella resa disponibile all'estero dai soggetti selezionati ai medesimi shipper e comunque non superiore a quella corrispondente alla capacità di trasporto di cui al contratto di mandato per la

programmazione e progettazione stipulato con Terna dai medesimi soggetti selezionati.

Successivamente il decreto legge n. 3 del 25 gennaio 2010, convertito con modificazioni nella legge 22 marzo 2010, n. 41 ha previsto l'estensione, fino a 500 MW, della capacità da assegnare come interconnector. Terna ha determinato in 500 MW la nuova capacità di interconnessione, con riferimento ad un progetto di collegamento con l'Austria. Nel mese di aprile 2010 Terna ha proceduto ad indire le procedure per l'assegnazione di tali quote di finanziamento dando priorità, secondo quanto definito dal citato decreto legge, ai soggetti che assumano impegni vincolanti a rendere disponibili, entro il 31 marzo 2011, risorse incrementali di riduzione istantanea del proprio prelievo dalla rete.

#### Qualità del servizio, energia non fornita e disservizi

Nel corso dei primi sei mesi dell'anno 2010 l'energia non fornita, riferita alla rete di trasmissione nazionale, è risultata pari a circa 632 MWh, al netto delle interruzioni sul carico contrattualmente interrompibile.

Si riepilogano infine i tre indici di riferimento della qualità del servizio e del comportamento impianti RTN di Terna, valutati in accordo a quanto definito nella delibera 250/04 dell'Autorità per l'Energia Elettrica e il Gas e al Codice di Rete Terna:

- AIT (Durata media disalimentazioni di sistema, per cause attribuibili a Terna) = 0,64 min/periodo; Target annuale nazionale = 1,00 min/anno;
- SAIFI + MAIFI (Numero medio interruzioni brevi e lunghe per Utente direttamente connesso a RTN Terna, per le cause attribuibili a Terna) = 0,06; Target annuale nazionale = 0,22;
- ENS (Energia non fornita per le disalimentazioni degli Utenti, per le cause attribuibili a Terna) = 383 MWh. Target annuale nazionale = 550 MWh;
- ASA (Disponibilità totale elementi di rete Terna) = 99,61%; Target annuale nazionale = 99,05%.

#### RETE DI TRASMISSIONE NAZIONALE

La consistenza degli impianti del Gruppo Terna al 30 giugno 2010, confrontata con la situazione al 31 dicembre 2009, è di seguito riportata:

Consistenze	Gruppo Terna		
	30/06/2010	31/12/2009	Variazione
Stazioni <i>n.</i>	391	383	8
Trasformatori <i>n.</i>	619	620	-1
<i>MVA</i>	121.916	121.501	415
Stalli <i>n.</i>	4.564	4.537	27
Linee <i>km</i>	56.701	56.691	10
Terne <i>n.</i>	3.905	3.891	14
<i>km</i>	62.599	62.503	96

### Stazioni

Relativamente alle stazioni, le principali variazioni consistono nell'attivazione di n. 8 nuove stazioni, di cui n. 2 a 380 kV (Turano, S. Severo) e n. 6 a 150 kV (Fenis, Castelnuovo, Cianfurro, Scampitella, Castel di Lucio, Sambuca).

### Trasformatori

Relativamente ai trasformatori si segnala:

- la sostituzione di n. 4 macchine 220 kV esistenti (per complessivi 720 MVA) con n. 3 nuove macchine 380 kV (per complessivi 750 MVA) nelle stazioni di Casellina e Brindisi Pignicelle;
- l'attivazione di una ulteriore macchina 380 kV da 400 MVA nella stazione di Calenzano.

### Elettrodotti

Relativamente agli elettrodotti, le variazioni principali consistono nell'attivazione delle nuove linee Nave - S. Massenza 132 kV (per la Capogruppo Terna), Monselice - Este Nuova 132 kV e Mulini - Quattro Venti 150 kV (per la controllata Telat), per complessivi 100 km circa.

Si evidenzia che la consistenza degli elettrodotti della Capogruppo Terna e della controllata tengono conto della cessione infragruppo avvenuta nel semestre di n. 32 linee per complessivi 381 km da Telat a Terna.

### Piano di sviluppo

In data 29 gennaio 2010, conformemente a quanto previsto dal D.M. del 20 aprile 2005, il Piano di Sviluppo edizione 2010 è stato inviato alle Autorità competenti per l'approvazione.

Lo stesso piano (PdS 2010) era stato approvato dal Consiglio di Amministrazione di Terna in data 16 dicembre 2009 ed aveva precedentemente ricevuto parere

favorevole da parte del Comitato di Consultazione degli Utenti<sup>14</sup> (in data 31 ottobre relativamente ai nuovi interventi di sviluppo e 25 novembre 2009 per il Piano di sviluppo nel suo complesso).

Nella nuova edizione del PdS sono state recepite le prescrizioni che hanno accompagnato la Decisione Finale del Ministero dello sviluppo economico (MiSE) di approvazione del PdS 2009<sup>15</sup>.

Il PdS 2010 conferma la struttura della precedente edizione, ossia due sezioni: Piano di Sviluppo 2010 – Sezione I, contiene le nuove esigenze di sviluppo che si sono evidenziate nel corso del 2009 (tale sezione, ai sensi del D.Lgs. 152/06, è assoggetta alla procedura Valutazione Ambientale Strategia avviata in data 2 ottobre 2009); Stato di avanzamento Piani precedenti – Sezione II in cui è illustrato lo stato di avanzamento degli interventi previsti nei precedenti Piani di Sviluppo già approvati e confermati nel corrente Piano.

In particolare, nella prima sezione viene dato risalto all'evoluzione della rete europea; difatti la Commissione Europea ha individuato la necessità di una pianificazione coordinata dello sviluppo della rete europea in modo da garantire una capacità di trasmissione sufficiente alla domanda ed integrare i mercati dell'energia elettrica nazionali.

Il Piano di Sviluppo Europeo (edizione 2010) è stato redatto in ambito ENTSO-E<sup>16</sup> e vede Terna direttamente coinvolta nell'ambito dei Regional Forum: Continental Central South (di cui Terna è coordinatore e membro) e Continental South East (di cui Terna è membro).

Il PdS 2010 prevede investimenti per circa 3,1 miliardi di euro nel periodo 2010-2014 (in linea con il precedente PdS) e 3,8 miliardi di euro nei successivi 5 anni; l'attuazione del PdS porterà un incremento della consistenza della RTN per circa 4.800 km di nuove linee e 140 nuove stazioni per una nuova capacità di trasformazione pari a circa 33.000 MVA.

---

<sup>14</sup> Il Comitato di Consultazione degli Utenti, istituito con DPCM 11/05/2004 in base a quanto previsto dall'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato con Decisione n. 14542 del 4 agosto 2005, formula un parere non vincolante sul Piano di Sviluppo.

<sup>15</sup> In data 23 dicembre 2009 il Ministero dello sviluppo economico ha approvato, ai sensi del decreto legislativo n. 152 del 3 aprile 2006 e successive modifiche ed integrazioni, il Piano di Sviluppo 2009 (PdS) rendendo nota la decisione finale con pubblicazione sulla Gazzetta Ufficiale n. 15 del 20 gennaio 2010.

<sup>16</sup> ENTSO-E (European Network of Transmission System Operators for Electricity) è l'organismo di cooperazione rafforzata dei Gestori di rete a livello comunitario.

### Procedura di VAS del PdS 2010

In data 22 marzo 2010 è stata avviata la fase di consultazione della proposta di Piano e relativo Rapporto Ambientale.

Il processo di approvazione da parte del MiSE prevede l'acquisizione di un parere motivato VAS, espresso dal Ministero dell'ambiente e della tutela del territorio e del mare, di concerto con il Ministero per i beni e le attività culturali. Contestualmente al decreto di approvazione, il MiSE dovrà redigere una Dichiarazione di sintesi, nella quale esplicitare se e come ha inteso recepire le osservazioni eventualmente contenute nel parere motivato del Ministro dell'ambiente e della tutela del territorio e del mare, espresso di concerto con il Ministro per i beni e le attività culturali.

### Attività realizzative

Le principali realizzazioni del primo semestre del 2010, tuttora in corso, hanno il fine di ridurre le congestioni di rete, allacciare i nuovi impianti elettrici (soprattutto da fonte rinnovabile) e rendere la RTN più affidabile, con una sempre maggiore attenzione all'ambiente e alla sicurezza.

Di seguito si sintetizzano i principali lavori in corso:

- a) collegamento sottomarino fra Sardegna e rete elettrica della penisola – SAPEI: nel 2010 termineranno le attività di posa del cavo relativo al secondo collegamento e verranno ultimati i lavori relativi alle due stazioni di conversione di Latina e Fiumesanto; ciò consentirà di iniziare le attività di prova già nel 2010 e di concluderle, con la messa in esercizio definitiva dell'impianto, nel 2011;
- b) S/E Turano a 380 kV: in data 31 gennaio 2010 è entrata in servizio la suddetta stazione. L'impianto collegato in "entra-esce" sulla linea RTN a 380 kV "S. Rocco al Porto – Tavazzano" è destinato a raccogliere la produzione della centrale a ciclo combinato di proprietà Sorgenia;
- c) S/E a 380 kV S. Severo (di proprietà Terna - area territoriale di Napoli): Il 15 aprile 2010 è entrata in servizio la suddetta stazione. L'impianto collegato in "entra-esce" sulla linea a 380 kV Foggia-Larino, è destinato a raccogliere la produzione della centrale a ciclo combinato di proprietà EN PLUS S.r.l.;
- d) realizzazione Val d'Ossola: si prevede la chiusura dei cantieri (aperti nel 2008) nel corso del secondo semestre del 2010. L'attività di costruzione dei nuovi elettrodotti, per una lunghezza complessiva di circa 100 km, si è conclusa e sono in corso le sole attività di demolizione;
- e) Casellina – Tavernuzze – S. Barbara: il tratto 380 kV Casellina – Tavernuzze è già in esercizio. È in corso la posa del cavo in ingresso nella SE di Tavernuzze relativamente alla linea che parte dalla SE di S. Barbara

- con la Stazione di transizione di Le Rose. Si prevede di concludere i lavori nei primi mesi del 2011;
- f) stazioni di connessione degli impianti di produzione da fonte rinnovabile: sono in corso le attività di costruzione di quattro importanti stazioni 380/150 kV per la connessione di nuovi impianti di produzione da fonte rinnovabile nei comuni di Maida (CZ), Bisaccia (AV), Deliceto (FG) e Troia (FG); è inoltre in corso l'ampliamento della stazione 380 kV di Brindisi in cui sono in corso di realizzazione due nuove sezioni 150 kV collegate all'esistente sezione 380 kV mediante opportune nuove trasformazioni. È stata ultimata, nel corso del primo semestre, con un notevole anticipo delle attività rispetto ai tempi previsti, la realizzazione per le due stazioni di connessione di nuovi impianti di generazione nei comuni di Turano Lodigiano e di San Severo;
- g) nuovo collegamento in corrente alternata Sorgente – Rizziconi: sono stati aperti i cantieri ed è iniziato l'approntamento dei materiali delle tre stazioni in Calabria e in Sicilia, ubicate rispettivamente a Scilla, a Villafranca ed a Sorgente; sono in corso le attività preparatorie per l'apertura dei cantieri del collegamento in cavo e della galleria di Favazzina; inoltre è stata aggiudicata la principale commessa per la produzione e successiva posa in opera del cavo sottomarino. È in avanzato stato realizzativo il lavoro di posa di un cavo 150 kV fra le due cabine primarie di Reggio Industriale e di Gebbione: se ne prevede la conclusione entro l'anno.

### **3 RISULTATI PATRIMONIALI ED ECONOMICI CONSOLIDATI**

Di seguito viene analizzata la situazione contabile al 30 giugno 2010 del Gruppo CDP. Con l'obiettivo di rendere più chiara la lettura dei risultati del periodo, l'analisi dei prospetti di Stato patrimoniale e i risultati economici viene proposta sulla base di schemi riclassificati secondo criteri gestionali.

Le riclassificazioni operate hanno avuto principalmente a oggetto:

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

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

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

#### **3.1 STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO CONSOLIDATO**

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

## Stato patrimoniale riclassificato consolidato

ATTIVO	30/06/2010			31/12/2009	(milioni di euro) Variazione (perc.)
	Gruppo CDP	<i>di cui perimetro finanziario</i>	<i>di cui perimetro non finanziario</i>	Gruppo CDP	
Disponibilità liquide e depositi interbancari	121.887	121.887	0	118.382	3,0%
Crediti verso clientela e verso banche	88.814	88.814	-	85.178	4,3%
Titoli di debito	2.938	2.438	500	1.192	146,5%
Partecipazioni e titoli azionari	15.553	16.358	17	17.599	-11,6%
Attività di negoziazione e derivati di copertura	1.552	1.189	364	1.343	15,6%
Immobilizzazioni materiali e immateriali	10.285	208	7.760	9.998	2,9%
Ratei, risconti e altre attività non fruttifere	3.541	3.539	2	2.451	44,5%
Altre voci dell'attivo	2.063	595	1.470	1.904	8,4%
<b>Totale dell'attivo</b>	<b>246.632</b>	<b>235.026</b>	<b>10.113</b>	<b>238.047</b>	<b>3,6%</b>

Al 30 giugno 2010 l'attivo patrimoniale del Gruppo CDP si è attestato a circa 247 miliardi di euro, in crescita del 3,6% rispetto alla fine del 2009.

Tale variazione positiva è da ricondurre, in particolare, alla significativa crescita registrata sulle disponibilità liquide, interamente di competenza della Capogruppo CDP, che hanno superato i 121 miliardi di euro (+3% rispetto al 2009), grazie alla raccolta netta positiva per CDP registrata dai prodotti del Risparmio Postale nel primo semestre 2010, a cui si aggiunge l'incremento sull'esposizione interbancaria di tesoreria.

Sullo stock di crediti verso clientela e verso banche, sempre riconducibile alla Capogruppo, si rileva una vivace dinamica di crescita rispetto alla fine del 2009 (+4,3%), attestandosi a circa 89 miliardi di euro, anche grazie alle erogazioni effettuate a valere sui programmi di supporto dell'economia recentemente attivati da CDP.

Per quanto riguarda invece la voce titoli di debito, il saldo al 30 giugno 2010 risulta pari a circa 3 miliardi di euro, raddoppiando il valore raggiunto a fine 2009. In tale voce rientrano sia le sottoscrizioni di titoli di Stato effettuate nel corso del semestre dalla Capogruppo prevalentemente per finalità di investimento della liquidità (con un saldo di oltre 2,4 miliardi di euro, in aumento rispetto alla chiusura del 2009), sia i certificati di deposito e le obbligazioni sottoscritte dal Gruppo Terna (con un saldo pari a 0,5 miliardi di euro, invariato rispetto al 2009).

La voce partecipazioni e titoli azionari registra una contrazione dell'11,6% rispetto alla fine del 2009, passando da circa 18 miliardi di euro di fine 2009 a oltre 15 miliardi di euro al 30 giugno 2010. Tale variazione è iscrivibile

principalmente alla Capogruppo (-1,9 miliardi di euro) e deriva in particolare dall'andamento negativo del valore di mercato registrato sui titoli azionari di Eni S.p.A. e di Enel S.p.A.. Si rileva, altresì, che, in coerenza con l'attesa operazione di cessione delle partecipazioni detenute dalla Capogruppo CDP in ST Holding e in Poste Italiane, deliberata dal Consiglio di Amministrazione della società in data 30 giugno 2010, CDP ha proceduto alla loro riclassificazione nella voce di bilancio "Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione" in base al loro valore di bilancio al 30 giugno 2010; nei prospetti riclassificati tali partecipazioni sono state comunque incluse nella voce partecipazioni e titoli azionari. Per il Gruppo Terna si registra, invece, una variazione positiva, di importo contenuto, relativa all'adeguamento al patrimonio netto della quota di partecipazione nella società collegata Cesi S.p.A., per effetto del risultato positivo registrato nel primo semestre dalla stessa.

Il saldo della voce attività di negoziazione e derivati di copertura è passato da 1,3 miliardi di euro a circa 1,6 miliardi di euro (+15,6% rispetto al 2009), con una variazione quasi interamente ascrivibile al Gruppo Terna. In tale voce rientra il fair value, se positivo, degli strumenti derivati di copertura, comprese le coperture gestionali non riconosciute come tali ai fini contabili. Nello specifico, per la Capogruppo CDP si rileva una sostanziale stabilità rispetto al 2009: al 30 giugno 2010 tale voce infatti beneficia della performance positiva del fair value degli strumenti derivati di copertura di passività, a fronte di un corrispondente aumento della variazione di fair value della raccolta oggetto di copertura; l'andamento ha tuttavia risentito della riduzione del fair value delle opzioni acquistate a copertura della corrispondente componente opzionale dei Buoni equity linked (Buoni indicizzati a scadenza e Buoni *Premia*). Anche per il Gruppo Terna, tale variazione positiva è da ricondurre all'incremento del fair value degli strumenti derivati sottoscritti a copertura di obbligazioni emesse per effetto della flessione registrata nel periodo sui tassi di interesse di mercato; anche in questo caso l'aumento trova contropartita nell'incremento del fair value dei prestiti obbligazionari rilevati fra le passività finanziarie.

In merito alla voce immobilizzazioni, il saldo complessivo risulta pari a oltre 10 miliardi di euro, in aumento di circa il 3% rispetto alla fine del 2009, pressoché di totale competenza del perimetro non finanziario. Per il Gruppo Terna, infatti, risulta un saldo pari a circa 7,8 miliardi di euro (7,4 miliardi di euro a fine 2009), di cui 7,3 miliardi relativi a immobilizzazioni materiali e 500 milioni a quelle immateriali. Tale variazione è imputabile alle ordinarie movimentazioni intervenute nel periodo riferite a investimenti, disinvestimenti e ad ammortamenti. Gli investimenti complessivi effettuati dal Gruppo Terna nei primi

sei mesi del 2010 sono pari a 486 milioni di euro (di cui 462 milioni riferiti a immobili, impianti e macchinari), in crescita del 29,7% rispetto al corrispondente periodo del 2009. Per la Capogruppo, invece, il saldo complessivo risulta pari a 208 milioni di euro, di cui 202 milioni di euro relativi a immobilizzazioni materiali e la parte restante relativa a immobilizzazioni immateriali; la riduzione dello stock deriva da un ammontare di investimenti sostenuti nel periodo inferiore rispetto agli ammortamenti registrati nel corso del semestre sullo stock esistente.

Con riferimento alla voce ratei, risconti e altre attività non fruttifere, si registra un aumento rispetto al 2009 per 1 miliardo di euro, passando da 2.451 milioni di euro a 3.541 milioni di euro, quasi interamente di competenza della Capogruppo. Tale variazione è riconducibile al combinato effetto derivante dal minor credito vantato da CDP per interessi maturati sulla giacenza del conto corrente di Tesoreria e dall'incremento delle variazioni di fair value degli impieghi oggetto di copertura dei rischi finanziari mediante strumenti derivati (in aumento rispetto al 2009) che, come osservato di seguito, ha come contropartita un aumento del fair value negativo dei relativi derivati di copertura.

Infine, la posta altre voci dell'attivo si è attestata a oltre 2 miliardi di euro, registrando un aumento dell'8,4% rispetto al 2009. Per la Capogruppo CDP tale voce riporta uno stock pari a circa 600 milioni di euro e ricomprende il saldo su attività fiscali correnti e anticipate, oltre agli acconti versati e ad altre attività. Per il Gruppo Terna, l'aggregato in oggetto riporta un saldo pari a circa 1,5 miliardi di euro e ricomprende, oltre alle attività fiscali, i crediti commerciali vantati da Terna S.p.A.. Nello specifico, per quanto concerne i crediti commerciali si rileva un incremento per oltre 140 milioni di euro, da ricondurre: i) ai maggiori crediti vantati per partite passanti inerenti l'attività di dispacciamento; ii) all'aumento dei crediti per corrispettivo CTR relativo alla remunerazione riconosciuta a Terna e altri proprietari per l'utilizzo della Rete di Trasmissione Nazionale da parte di distributori e produttori di energia elettrica (per effetto principalmente degli adeguamenti tariffari); iii) all'incremento degli altri crediti riconducibili alla controllata Telat.

## Stato patrimoniale riclassificato consolidato

	30/06/2010			31/12/2009	
	Gruppo CDP	<i>di cui perimetro finanziario</i>	<i>di cui perimetro non finanziario</i>	Gruppo CDP	<i>(milioni di euro) Variazione (perc.)</i>
<b>PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>					
Raccolta	223.942	219.254	4.688	214.809	4,3%
- di cui raccolta postale	196.070	196.070	-	190.785	2,8%
- di cui raccolta da banche	6.594	4.432	2.162	4.107	60,5%
- di cui raccolta da clientela	10.441	10.441	-	9.191	13,6%
- di cui raccolta rappresentata da titoli obbligazionari	10.837	8.311	2.527	10.726	1,0%
Passività di negoziazione e derivati di copertura	3.000	2.914	86	1.768	69,7%
Ratei, risconti e altre passività non onerose	1.023	651	372	928	10,3%
Altre voci del passivo	2.638	963	1.677	2.975	-11,3%
Fondi per rischi, imposte e TFR	1.678	236	783	1.909	-12,1%
Patrimonio netto	14.351	11.009	2.507	15.658	-8,3%
<b>Totale del passivo e del patrimonio netto</b>	<b>246.632</b>	<b>235.026</b>	<b>10.113</b>	<b>238.047</b>	<b>3,6%</b>

La raccolta complessiva al 30 giugno 2010 si è attestata a circa 224 miliardi di euro (+4% rispetto alla fine del 2009).

All'interno di tale aggregato si osserva la progressiva crescita della raccolta postale (+3% circa rispetto alla fine del 2009), di competenza della Capogruppo, grazie al flusso positivo di raccolta netta per CDP registrato nel semestre.

Contribuisce alla formazione del saldo patrimoniale anche la raccolta da banche, per la quale si registra una variazione positiva dello stock che è passato da 4 miliardi di euro al 31 dicembre 2009 a oltre 6 miliardi di euro al 30 giugno 2010 (+61%). Tale variazione si compone dell'aumento registrato sui dati di stock della Capogruppo CDP, da ricondurre alle operazioni di raccolta interbancaria e ai nuovi tiraggi a valere sulle linee di finanziamento BEI per complessivi 2 miliardi di euro; a questo si aggiunge la variazione netta rilevata sul Gruppo Terna per 500 milioni di euro, derivante dalla nuova raccolta effettuata nel corso del semestre sotto forma di mutui BEI, di utilizzo di linee revolving e di nuova provvista a breve, che ha più che compensato i rimborsi di quote in scadenza di operazioni pregresse.

La voce raccolta da clientela, il cui saldo è passato da 9 miliardi di euro a oltre 10 miliardi di euro, è interamente di competenza della Capogruppo CDP.

In merito all'aggregato relativo alla raccolta rappresentata da titoli obbligazionari si rileva un aumento pari a 100 milioni di euro riconducibile alle nuove emissioni effettuate dalla Capogruppo nell'ambito del programma EMTN. L'apporto del Gruppo Terna in termini di stock di obbligazioni emesse è invece rimasto pressoché stabile rispetto alla fine del 2009.

Per quanto concerne la voce passività di negoziazione e derivati di copertura, si registra un aumento dello stock di bilancio rispetto alla fine del 2009 per oltre 1,2 miliardi di euro, passando da 1.768 milioni di euro a 3.000 milioni di euro, quasi interamente di competenza della Capogruppo; in tale posta rientra il fair value, se negativo, degli strumenti derivati di copertura, comprese le coperture gestionali non riconosciute come tali ai fini contabili. In particolare, per CDP il miglioramento registrato sul fair value della componente opzionale oggetto di scorporo dai Buoni indicizzati a scadenza e dai Buoni *Premia* ha solo parzialmente controbilanciato la variazione negativa del fair value degli strumenti derivati di copertura di impieghi, come specularmente già osservato in relazione all'andamento delle attività non fruttifere.

Con riferimento alla voce ratei, risconti e altre passività non onerose, si registra un aumento rispetto al 2009, passando da 928 milioni di euro a 1.023 milioni di euro (+10%). Al saldo patrimoniale contribuisce, da un lato, la Capogruppo per oltre 600 milioni, registrando una flessione rispetto alla fine del 2009 a seguito della diminuzione di alcuni debiti verso clientela da regolare il cui importo è stato solo in parte compensato dall'aumento delle variazioni di fair value della raccolta oggetto di copertura; dall'altro il Gruppo Terna per circa 400 milioni, rilevando un aumento rispetto al 2009 per effetto, anche in questo caso, della variazione positiva rilevata sulle valutazioni della raccolta oggetto di copertura.

Per quanto concerne la posta altre voci del passivo, il saldo risulta pari a 2.638 milioni di euro (-11% rispetto al 2009), di cui circa 1,7 miliardi relativi al Gruppo Terna e la restante parte relativi al perimetro finanziario. La variazione, principalmente riconducibile alla Capogruppo, deriva dall'effetto combinato del pagamento del residuo della commissione dovuta a Poste Italiane S.p.A. per il 2009, relativo alla remunerazione del servizio di collocamento e gestione amministrativo-contabile del Risparmio Postale, e della maturazione della commissione relativa al primo semestre 2010, a cui si aggiunge anche la flessione del debito verso l'Erario relativo all'affrancamento delle riserve in sospensione d'imposta, recepito nel bilancio 2009, a seguito del versamento della prima rata dell'imposta sostitutiva. Per il Gruppo Terna, in tale voce confluiscono i debiti commerciali relativi alla sua specifica attività.

La voce fondi per rischi, imposte e TFR si è invece attestata a quota 1.678 milioni di euro, in flessione rispetto alla fine del 2009 (-12%); la riduzione è riconducibile in particolare alla Capogruppo CDP per il pagamento delle imposte relative al precedente esercizio.

Il patrimonio netto alla fine del primo semestre 2010 si è assestato a oltre 14 miliardi di euro, in flessione rispetto alla fine del 2009 (-8%). Tale decremento è da ricondurre alla Capogruppo CDP per l'andamento negativo del valore di mercato registrato dai titoli azionari di Eni S.p.A. ed Enel S.p.A. e per il pagamento del dividendo agli Azionisti; tale flessione è stata solo in parte controbilanciata dalla maturazione dell'utile di periodo delle società del Gruppo. A valere sul patrimonio netto complessivo, circa 12 miliardi di euro sono di pertinenza della Capogruppo e circa 3 miliardi di pertinenza di terzi.

**Patrimonio netto**

	<i>(milioni di euro)</i>	
	<b>30/06/2010</b>	<b>31/12/2009</b>
Patrimonio netto di pertinenza della Capogruppo	11.629	12.931
Patrimonio netto di pertinenza di terzi	2.722	2.727
<b>Totale patrimonio netto</b>	<b>14.351</b>	<b>15.658</b>

### 3.2 CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO CONSOLIDATO

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

#### Dati economici riclassificati

	30/06/2010			30/06/2009	(milioni di euro) Variazione (perc.)
	Gruppo CDP	di cui perimetro finanziario	di cui perimetro non finanziario	Gruppo CDP	
<b>Margine di interesse</b>	<b>722</b>	<b>769</b>	<b>(47)</b>	<b>1.246</b>	<b>-42,1%</b>
Dividendi	448	724	-	446	0,6%
Commissioni nette	(335)	(334)	(1)	(450)	-25,4%
Altri ricavi netti	25	23	2	(43)	n/s
<b>Margine di intermediazione</b>	<b>860</b>	<b>1.182</b>	<b>(47)</b>	<b>1.198</b>	<b>-28,3%</b>
Riprese (rettifiche) di valore nette	0	0	-	-	n/s
Costi di struttura	(426)	(38)	(365)	(364)	16,9%
di cui spese amministrative	(226)	(34)	(193)	(188)	20,1%
<b>Risultato di gestione</b>	<b>1.391</b>	<b>1.149</b>	<b>518</b>	<b>1.676</b>	<b>-17,0%</b>
<b>Utile di periodo</b>	<b>1.021</b>	<b>990</b>	<b>234</b>	<b>1.214</b>	<b>-15,9%</b>
Utile di periodo di pertinenza di terzi	153			146	4,8%
<b>Utile di periodo di pertinenza della Capogruppo</b>	<b>869</b>			<b>1.068</b>	<b>-18,7%</b>

L'utile del Gruppo al 30 giugno 2010 è pari a 1.021 milioni di euro (di cui 869 milioni di euro di pertinenza della Capogruppo). Il risultato è in flessione del 16% rispetto al corrispondente periodo del 2009, a fronte della riduzione del contributo offerto dalla Capogruppo (determinata principalmente dalla contrazione del margine di interesse), in parte controbilanciato dall'andamento positivo del Gruppo Terna.

In particolare, il margine di interesse è risultato pari a 722 milioni di euro, in contrazione rispetto al medesimo periodo del 2009 (-42%). Tale risultato è da ricondurre prevalentemente alla riduzione registrata sul margine tra impieghi e raccolta rilevato dalla Capogruppo (-541 milioni di euro rispetto al primo semestre 2009), la cui flessione è stata in parte compensata dalla riduzione degli oneri finanziari netti registrata dal Gruppo Terna (+16 milioni di euro).

Anche a livello di margine di intermediazione si rileva una contrazione dei risultati (-28%), attestandosi a quota 860 milioni di euro. Tale riduzione deriva dalla citata flessione del margine di interesse, che è stata solo in parte

controbilanciata, per la Capogruppo, dai minori oneri commissionali sul Risparmio Postale e dalla migliore performance registrata sul risultato netto dell'attività di copertura e di negoziazione, influenzato negativamente nel 2009 dalle variazioni di fair value nette su alcune coperture dei Buoni fruttiferi poi chiuse tra la fine del 2009 e l'inizio del 2010, oltre agli indennizzi percepiti a fronte di estinzioni anticipate di prestiti. L'apporto del Gruppo Terna su tale margine risulta limitato, proprio per le caratteristiche della relativa attività.

La voce relativa ai costi di struttura si compone delle spese per il personale e delle altre spese amministrative, nonché delle rettifiche di valore su immobilizzazioni; tale aggregato risulta in aumento rispetto all'analogo periodo del 2009 (+17%), attestandosi a quota 426 milioni di euro, di cui circa 40 milioni relativi al perimetro finanziario e circa 370 milioni relativi al perimetro non finanziario. In particolare, l'aumento registrato sui dati del Gruppo Terna deriva da maggiori spese amministrative, per effetto del rilascio del Fondo sconto energia e di maggiori costi per imposte e tributi locali e per accantonamenti al fondo vertenze e contenzioso, oltre che dalle rettifiche di valore su immobilizzazioni.

L'aggregato risultato di gestione si è attestato a quota 1.391 milioni di euro, di cui oltre 1 miliardo di euro relativo al perimetro finanziario e oltre 500 milioni di euro relativi al perimetro non finanziario. Per il Gruppo Terna, in tale voce confluiscono, in particolare, i proventi di gestione, che rappresentano i ricavi del "core business" di Terna e delle controllate; nel corso del primo semestre 2010 si registra un aumento rispetto al medesimo periodo del 2009 (+14%), derivante dai maggiori ricavi principalmente riferibili agli effetti della delibera AEEG 203/09 (che ha rivisitato le tariffe per il 2010) e ai maggiori corrispettivi per il servizio di trasmissione (CTR) inerenti il piano di difesa; a questi si aggiunge l'apporto nel semestre della controllata Telat, non inclusa nel perimetro di consolidamento nei primi tre mesi del 2009.

Il risultato netto consolidato del periodo sconta, oltre al contributo dei perimetri finanziario e non finanziario, anche un ammontare negativo di rettifiche di consolidamento. L'ammontare di dividendi percepiti dalla Capogruppo da società controllate e collegate, stornato nel bilancio consolidato, è, infatti, solo in parte compensato dall'utile di periodo delle stesse società, tenendo peraltro conto che i dividendi sono riferiti all'intero esercizio precedente.

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

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

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

Dati al 30 giugno 2010	Utile netto	Capitale e Riserve	Totale
	<i>(milioni di euro)</i>		
<b>BILANCIO DELLA CAPOGRUPPO</b>	<b>991</b>	<b>10.017</b>	<b>11.008</b>
Saldo da bilancio di società consolidate integralmente	233	2.275	2.508
Rettifiche di consolidamento:	(355)	(1.531)	(1.886)
- valore di carico di partecipazioni consolidate integralmente	0	(1.317)	(1.317)
- avviamento	0	297	297
- rivalutazioni immobilizzazioni materiali e immateriali	0	2.340	2.340
- storno rivalutazione su immobilizzazioni immateriali alienate	0	(62)	(62)
- ammortamento rivalutazioni immobilizzazioni	(23)	(234)	(257)
- dividendi di società consolidate integralmente	(72)	72	0
- valutazione di partecipazioni al patrimonio netto	(118)	612	494
- elisione rapporti infragruppo	0	(0)	(0)
- quote soci di minoranza	(153)	(2.569)	(2.722)
- fiscalità anticipata e differita	10	(669)	(659)
<b>BILANCIO CONSOLIDATO</b>	<b>869</b>	<b>10.761</b>	<b>11.629</b>

## **4. PRESIDIO DEI RISCHI**

### **4.1 MONITORAGGIO DEI RISCHI NEL GRUPPO CDP**

#### **4.1.1 Monitoraggio dei rischi in CDP**

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

#### **4.1.2 Monitoraggio dei rischi in CDPI SGR**

Considerato lo stadio di start-up nel quale la società si trova al termine del primo semestre 2010, i rischi finanziari sono circoscritti e si limitano a quelli, limitati, che incorre CDPI SGR nell'impiego del capitale liquido, in quanto l'intera liquidità della SGR è depositata su un conto corrente bancario, sul quale sono state negoziate condizioni di remunerazione allineate ai tassi di mercato monetario.

Anche con riferimento ai rischi operativi si segnala la limitata attuale esposizione della società nello svolgimento della propria attività.

A questo riguardo si rammenta che la SGR ha definito fin dall'avvio della propria operatività un completo e pervasivo sistema dei controlli interni, attivando le funzioni di revisione interna e di controllo di conformità e curando lo start-up della funzione di risk management, che è stato completato nel corso del primo semestre 2010, procedendo alla definizione del regolamento della funzione nonché alla mappatura dei rischi rilevanti per il Fondo Investimenti per l'Abitare. A rafforzamento del sistema dei controlli interni, la società prevede, altresì, di internalizzare entro la fine dell'esercizio 2010 la funzione di compliance.

Nel corso del primo semestre 2010 CDPI SGR ha inoltre completato l'attività di predisposizione del complesso delle procedure aziendali (Manuale Organizzativo Interno) che disciplinerà tutti i processi relativi alla prestazione del servizio di gestione del risparmio ed al funzionamento della società.

#### **4.1.3 Monitoraggio dei rischi nel Gruppo TERNA**

In ottemperanza a quanto disposto dall'art. 154-ter del D.Lgs. 58/98 introdotto dal Decreto Legislativo 6 novembre 2007, n. 195 (c.d. "Decreto *Transparency*"),

nel presente paragrafo vengono riepilogati, ai fini di una più chiara esposizione, rischi ed incertezze della società relativi ad un arco temporale di medio periodo (2 anni). Questi non rivestono in ogni caso carattere di novità, in quanto già noti al mercato e agli azionisti, tenuto conto della loro esposizione sia sui bilanci pregressi che nei vari prospetti informativi precedentemente pubblicati.

### RISCHIO REGOLATORIO

Circa il 96% dei ricavi consolidati del Gruppo Terna trae origine dai corrispettivi annuali riconosciuti per le attività regolamentate dall'Autorità per l'energia in Italia. Nell'ambito di tali regolamentazioni esistono delle variabili che potrebbero influenzare i risultati del gruppo.

#### Effetto Volume

I ricavi di Terna e di Telat attribuibili alla gestione, funzionamento e sviluppo della Rete di Trasmissione Nazionale, nonché alla gestione dell'attività di dispacciamento, sono regolati da tariffe determinate dall'Autorità per l'energia elettrica ed il gas. Le tariffe unitarie vengono applicate al volume complessivo di energia trasmessa sulla RTN. Tali volumi dipendono da fattori che sono al di fuori del controllo del Gruppo.

In considerazione della particolare congiuntura economica e della conseguente contrazione dei consumi di energia elettrica e al fine di non esporre i ricavi di trasmissione ad una accentuata variabilità, l'Autorità per l'energia elettrica e il gas con la delibera ARG/elt 188/08 ha previsto un meccanismo di garanzia del livello dei ricavi limitando ad un range di +/-0,5% gli effetti delle variazioni annuali di energia trasmessa. Con delibera ARG/elt 204/09 tale meccanismo è confermato anche per la componente DIS.

A partire dal 2009 Terna ha optato per l'adozione del meccanismo che resterà valido per tutto il corrente periodo regolatorio (fino alla fine del 2011); pertanto l'effetto volume anche nel secondo semestre 2010 non avrà impatti.

#### Premi e penalità

Per quanto concerne i meccanismi di determinazione di premi e penalità sulla qualità del servizio di trasmissione e dispacciamento, inclusa la disciplina dei servizi di mitigazione resi dalle imprese distributrici, le risultanze complessivamente attese per il secondo semestre 2010 risultano positive.

### RISCHIO NORMATIVA NAZIONALE

#### Leggi in materia di tutela ambientale

In materia ambientale, le attività del Gruppo sono condizionate dalle leggi italiane ed europee in materia di campi elettromagnetici. Il Gruppo potrebbe

dover rilevare ulteriori costi per l'attuazione di tali norme, che richiedano di implementare misure preventive o riparatrici.

Attualmente non sono attese novità in materia di tutela ambientale che possano avere un impatto significativo in tal senso nel corso del secondo semestre 2010.

#### Leggi in materia di lavoro

Norme più onerose in materia di tutela e sicurezza del lavoro potrebbero avere effetti avversi sulla performance economico/finanziaria del Gruppo.

Attualmente non sono attese novità da parte delle Istituzioni preposte che possano avere un impatto significativo nel secondo semestre 2010.

#### RISCHI OPERATIVI: RISCHI CONNESSI AL MALFUNZIONAMENTO DELLA RTN

Il Gruppo Terna svolge un'attività che può comportare rischi di imprevista interruzione del servizio, in conseguenza di eventi esogeni non dipendenti dalla volontà di Terna, quali incidenti, guasti o malfunzionamenti di apparecchiature o sistemi di controllo, minor resa di impianti, calamità naturali, attentati terroristici ed altri eventi straordinari simili. Il ripristino di elementi di RTN di proprietà del Gruppo e le eventuali richieste di risarcimento a terzi conseguenti a tali eventi potrebbero causare, in linea di principio, degli oneri nel caso venga individuata una specifica responsabilità del Gruppo. E' opportuno evidenziare che sono in essere specifiche coperture assicurative per mitigare il rischio a fronte dell'attività operativa.

#### RISCHIO DI CONTENZIOSO LEGALE

La società è coinvolta sia come attore che come convenuto in un certo numero di procedimenti, legati a contratti, risorse umane, ambiente, a materie di regolamentazione e di salute pubblica che emergono dalla normale amministrazione.

#### RISCHI DI MERCATO E FINANZIARI

Nell'esercizio della sua attività il Gruppo Terna è esposto a diversi rischi finanziari: rischio di mercato (rischio tasso di interesse e rischio di inflazione), rischio di liquidità e rischio di credito.

Le politiche di gestione dei rischi hanno lo scopo di identificare ed analizzare i rischi ai quali le società del Gruppo sono esposte, di stabilire appropriati limiti e controlli e monitorare i rischi ed il rispetto di tali limiti. Queste politiche ed i relativi sistemi sono rivisti regolarmente al fine di riflettere eventuali variazioni delle condizioni del mercato e delle attività del Gruppo.

In particolare il Gruppo Terna ha definito nell'ambito delle proprie policy per la gestione dei rischi finanziari, approvate dal Consiglio di Amministrazione, le responsabilità e le modalità operative per le attività di gestione dei rischi finanziari, con specifico riferimento agli strumenti da utilizzare ed a precisi limiti operativi nella gestione degli stessi.

Si rimanda più approfonditamente alle informazioni di dettaglio contenute nelle Note Illustrative alla Relazione finanziaria semestrale del Gruppo Terna.

#### RISCHI CONNESSI AL FABBISOGNO DI MEZZI FINANZIARI

Anche nell'attuale contesto di mercato, il Gruppo prevede di mantenere un'adeguata capacità di generare risorse finanziarie con la gestione operativa. Il piano degli investimenti previsto per il futuro dovrebbe comunque portare ad un incremento del debito esistente. Nonostante il Gruppo abbia continuato ad avere il sostegno delle controparti bancarie per il finanziamento del proprio debito, potrebbe trovarsi nella condizione di dover ricorrere ad ulteriori finanziamenti che, in eventuali situazioni di mercato poco favorevoli, è possibile determinino un incremento degli oneri finanziari.

#### RISCHIO SU SETTORE FOTOVOLTAICO

Come già comunicato al mercato, il Gruppo prevede investimenti nel fotovoltaico superiori ai 300 milioni di euro; i rischi connessi al settore (quali la costruzione, la gestione, la conduzione e il mantenimento, i danni fisici, i furti e i rischi meteorologici), che potrebbero potenzialmente influenzare i ritorni sull'investimento in fotovoltaico, non si rifletterebbero in modo significativo sui risultati del Gruppo nel secondo semestre 2010.

## **5. LE PREVISIONI PER L'INTERO ESERCIZIO**

### **5.1 LE PROSPETTIVE DEL GRUPPO CDP**

#### **5.1.1 Le prospettive di CDP**

Per le informazioni riguardanti l'evoluzione prevedibile della gestione di CDP per l'intero esercizio 2010 si rimanda a quanto contenuto nel relativo bilancio separato.

#### **5.1.2 Le prospettive di CDPI SGR**

In fase di avvio della propria operatività, CDPI SGR intende partecipare al già citato bando di gara promosso dal Ministero delle infrastrutture e dei trasporti per la selezione del fondo per la realizzazione del Piano Casa, cui destinare parte delle risorse finanziarie messe a disposizione dal Governo ai sensi del DPCM del 16 luglio 2009.

Il secondo semestre dell'esercizio 2010 sarà quindi caratterizzato dal progredire delle istruttorie sui progetti di investimento, già previste dal fondo, con l'auspicabile perfezionamento dei primi investimenti.

Con l'avvio dell'operatività, quindi, CDPI SGR inizierà a percepire ricavi da commissioni che consentiranno immediatamente di reintegrare il capitale sociale. Ciò in quanto al 30 giugno 2010 il patrimonio netto risulta pari al capitale sociale iniziale al netto della perdita d'esercizio del primo semestre 2010 e della perdita registrata nel corso del primo anno di attività della società, attestandosi quindi a un livello di poco superiore a un milione di euro, soglia di patrimonializzazione minima richiesta dalla Banca d'Italia per l'autorizzazione ad operare in qualità di società di gestione del risparmio.

Per l'assunzione delle opportune decisioni in relazione alla situazione contabile della società, occorre comunque rilevare che CDPI ha già ricevuto impegni vincolanti di sottoscrizione per oltre 1 miliardo di euro. Per la fine del mese di luglio è intenzione di CDPI SGR accettare le richieste di sottoscrizione di quote che saranno pervenute fino ad allora, procedendo quindi con la prima chiusura parziale; a seguito di tale chiusura, la società potrà richiedere il versamento delle commissioni di sottoscrizione e delle commissioni di gestione relative al trimestre

luglio - settembre 2010 per un totale previsto pari a circa 1,7 milioni di euro, contabilizzando quindi ricavi che consentiranno di coprire interamente le perdite pregresse.

In merito si segnala che già in data 16 luglio 2010 CDPI SGR ha effettuato la prima chiusura parziale delle sottoscrizioni per 1 miliardo di euro ed ha quindi provveduto a richiedere il versamento di commissioni di sottoscrizione per 600 mila euro, nonché a effettuare richiami per 1 milione di euro a valere sulle quote sottoscritte; tali importi sono volti, tra l'altro, a finanziare il pagamento delle commissioni di gestione a favore della SGR, le quali ammontano a circa 940 mila euro per il periodo dal 16 luglio al 30 settembre 2010.

La società prevede, inoltre, di effettuare entro la fine del 2010 una seconda chiusura delle sottoscrizioni, ad esito anche del bando di gara promosso dal Ministero delle infrastrutture e dei trasporti, prevedendo di conseguire una raccolta complessiva del fondo per circa 2 miliardi di euro.

### **5.1.3 Le prospettive del Gruppo TERNA**

Sulla base dei risultati conseguiti nel primo semestre e delle attuali previsioni sull'andamento della gestione dei prossimi mesi, si ritiene che, anche nel secondo semestre, il Gruppo Terna raggiungerà risultati positivi.

Con riferimento al fabbisogno di energia si prevede un sostanziale mantenimento dei segnali di ripresa rispetto al 2009.

L'evoluzione dei ricavi si prevede in crescita grazie al contributo degli incentivi di competenza del secondo semestre che ci si attende di conseguire sul mercato dei servizi di dispacciamento nonché, con riferimento ai ricavi da attività di trasmissione, al contributo che apporterà l'acquisizione di Retrasm prevista nell'ultima parte dell'anno.

Nel secondo semestre si prevede un'evoluzione del margine operativo lordo in linea con quanto registrato nel primo semestre.

Con riferimento all'andamento del costo del debito si prevede un incremento degli oneri finanziari netti nella seconda metà dell'anno a seguito di un incremento dell'indebitamento netto dovuto principalmente alla significativa attività di investimento. Per quanto riguarda l'attività di investimento si conferma infatti anche per il secondo semestre un rilevante contributo rispetto al perimetro

e agli asset del core business a cui si aggiungeranno i risultati del progetto fotovoltaico.

Roma, 28 Luglio 2010

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 +39 06 809611  
Telefax +39 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 dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto della redditività complessiva, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note illustrative, del Gruppo Cassa Depositi e Prestiti al 30 giugno 2010. 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.

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato presenta a fini comparativi il bilancio consolidato dell'esercizio precedente ed il bilancio consolidato semestrale abbreviato dell'anno precedente. Come illustrato nelle note illustrative, gli amministratori hanno riesposto i dati comparativi relativi al bilancio dell'esercizio precedente ed al bilancio consolidato semestrale abbreviato dell'anno precedente, da noi assoggettato a revisione contabile e sulle quali abbiamo rispettivamente emesso le nostre relazioni di revisione in data 12 aprile 2010 e in data 31 luglio 2009.



*Gruppo Cassa Depositi e Prestiti*  
*Relazione della società di revisione*  
*30 giugno 2010*

- 3 Sulla base di quanto svolto, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Cassa Depositi e Prestiti al 30 giugno 2010 non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.

Roma, 4 agosto 2010

KPMG S.p.A.

A handwritten signature in blue ink that reads 'Riccardo De Angelis'.

Riccardo De Angelis  
Socio



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

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

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

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

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato, nel corso del periodo 1 gennaio – 30 giugno 2010.

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 2010 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 2010, 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, inoltre, il processo di adeguamento delle procedure amministrativo-contabili, abbracciando anche specifiche attività relative alla componente dell'Information Technology della capogruppo, per il cui ambito, il percorso di adeguamento 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, 4 agosto 2010

L'Amministratore delegato

*Giovanni Gorno Tempini*

Il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

*Andrea Novelli*

# **BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO AL 30 GIUGNO 2010**

FORMA E CONTENUTO  
DEL BILANCIO CONSOLIDATO  
SEMESTRALE ABBREVIATO  
AL 30 GIUGNO 2010

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2010 è stato redatto in conformità alle vigenti disposizioni normative ed è costituito da:

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

## **PROSPETTI CONTABILI**

**AL 30 GIUGNO 2010**

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**

	<b>Voci dell'attivo</b>	<b>30/06/2010</b>	<b>31/12/2009</b>
<b>10.</b>	Cassa e disponibilità liquide	117.333.553	114.688.820
<b>20.</b>	Attività finanziarie detenute per la negoziazione	808.328	868.511
<b>40.</b>	Attività finanziarie disponibili per la vendita	13.397.624	13.991.359
<b>50.</b>	Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	524.717	205.285
<b>60.</b>	Crediti verso banche	8.516.661	6.477.344
<b>70.</b>	Crediti verso clientela	89.237.321	85.623.841
	<i>di cui a garanzia Covered Bond</i>	<i>14.783.752</i>	<i>15.293.458</i>
<b>80.</b>	Derivati di copertura	743.866	474.334
<b>100.</b>	Partecipazioni	26.970	3.815.099
<b>120.</b>	Attività materiali	9.522.482	9.237.344
<b>130.</b>	Attività immateriali	762.730	761.129
	di cui:		
	- avviamento	<i>486.738</i>	<i>487.240</i>
<b>140.</b>	Attività fiscali	346.942	636.155
	a) correnti	295.340	610.107
	b) anticipate	51.602	26.048
<b>150.</b>	Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	3.695.057	57
<b>160.</b>	Altre attività	1.716.070	1.267.405
	<b>Totale dell'attivo</b>	<b>246.632.321</b>	<b>238.046.683</b>

(migliaia di euro)

**STATO PATRIMONIALE**

	<b>Voci del passivo e del patrimonio netto</b>	<b>30/06/2010</b>	<b>31/12/2009</b>
<b>10.</b>	Debiti verso banche	6.725.024	4.334.224
<b>20.</b>	Debiti verso clientela	103.575.095	100.459.936
	<i>di cui somme da erogare su mutui a garanzia Covered Bond</i>	967.794	1.099.699
<b>30.</b>	Titoli in circolazione	114.665.320	110.942.749
	<i>di cui Covered Bond</i>	6.378.495	6.382.222
<b>40.</b>	Passività finanziarie di negoziazione	734.106	782.977
<b>60.</b>	Derivati di copertura	2.201.599	918.402
<b>70.</b>	Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	64.053	66.478
<b>80.</b>	Passività fiscali	1.402.289	1.624.940
	a) correnti	343.298	461.546
	b) differite	1.058.991	1.163.394
<b>100.</b>	Altre passività	2.637.904	2.975.249
<b>110.</b>	Trattamento di fine rapporto del personale	70.995	72.205
<b>120.</b>	Fondi per rischi e oneri	205.023	211.905
	b) altri fondi	205.023	211.905
<b>140.</b>	Riserve da valutazione	435.172	2.118.026
<b>170.</b>	Riserve	6.822.888	5.286.156
<b>180.</b>	Sovrapprezzi di emissione	2.542	539
<b>190.</b>	Capitale	3.500.000	3.500.000
<b>210.</b>	Patrimonio di pertinenza di terzi (+/-)	2.721.579	2.726.875
<b>220.</b>	Utile (Perdita) di periodo (+/-)	868.732	2.026.022
	<b>Totale del passivo e del patrimonio netto</b>	<b>246.632.321</b>	<b>238.046.683</b>

(migliaia di euro)

**CONTO ECONOMICO**

Voci		30/06/2010	30/06/2009
10.	Interessi attivi e proventi assimilati	3.132.877	4.243.353
20.	Interessi passivi e oneri assimilati	(2.411.317)	(2.997.583)
30.	<b>Margine di interesse</b>	<b>721.560</b>	<b>1.245.770</b>
40.	Commissioni attive	5.322	3.417
50.	Commissioni passive	(340.625)	(453.004)
60.	<b>Commissioni nette</b>	<b>(335.303)</b>	<b>(449.587)</b>
70.	Dividendi e proventi simili	448.328	445.723
80.	Risultato netto dell'attività di negoziazione	(7.863)	(19.713)
90.	Risultato netto dell'attività di copertura	1.617	(28.863)
100.	Utili (Perdite) da cessione o riacquisto di:	31.246	5.139
	a) crediti	30.225	5.139
	b) attività disponibili per la vendita	1.021	-
	d) passività finanziarie	-	-
120.	<b>Margine di intermediazione</b>	<b>859.585</b>	<b>1.198.469</b>
130.	Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di:	124	-
	a) crediti	124	-
140.	<b>Risultato netto della gestione finanziaria</b>	<b>859.709</b>	<b>1.198.469</b>
180.	Spese amministrative:	(226.561)	(188.620)
	a) spese per il personale	(121.251)	(94.904)
	b) altre spese amministrative	(105.310)	(93.716)
190.	Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	(1.188)	(988)
200.	Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	(177.298)	(153.895)
210.	Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	(22.268)	(22.029)
220.	Altri oneri/proventi di gestione	757.583	666.143
230.	<b>Costi operativi</b>	<b>330.268</b>	<b>300.611</b>
240.	Utili (Perdite) delle partecipazioni	128.265	95.030
270.	Utili (Perdite) da cessione di investimenti	3.245	1.426
280.	<b>Utile (Perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte</b>	<b>1.321.487</b>	<b>1.595.536</b>
290.	Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(300.148)	(417.435)
300.	<b>Utile (Perdita) della operatività corrente al netto delle imposte</b>	<b>1.021.339</b>	<b>1.178.101</b>
310.	Utile (Perdita) dei gruppi di attività in via di dismissione al netto delle imposte	113	35.750
320.	<b>Utile (Perdita) di periodo</b>	<b>1.021.452</b>	<b>1.213.851</b>
330.	Utile (Perdita) di periodo di pertinenza di terzi	152.720	145.718
340.	<b>Utile (Perdita) di periodo di pertinenza della Capogruppo</b>	<b>868.732</b>	<b>1.068.133</b>

(migliaia di euro)

**PROSPETTO DELLA REDDITIVITA' COMPLESSIVA**

	Voci	30/06/2010	30/06/2009
<b>10.</b>	<b>Utile (perdita) di periodo</b>	<b>1.021.452</b>	<b>1.213.851</b>
	<b>Altre componenti reddituali al netto delle imposte</b>		
<b>20.</b>	Attività finanziarie disponibili per la vendita	(1.846.302)	(275.885)
<b>60.</b>	Copertura dei flussi finanziari	(2.279)	(52.576)
<b>70.</b>	Differenze di cambio	110.551	43.644
<b>100.</b>	Quota delle riserve delle partecipazioni valutate al patrimonio netto	(128.153)	-
<b>110.</b>	<b>Totale altre componenti al netto delle imposte</b>	<b>(1.866.183)</b>	<b>(284.817)</b>
<b>120.</b>	<b>Redditività complessiva (voce 10+110)</b>	<b>(844.731)</b>	<b>929.034</b>
130.	Redditività complessiva di pertinenza di terzi	156.234	151.149
<b>140.</b>	<b>Redditività consolidata complessiva di pertinenza della capogruppo</b>	<b>(1.000.965)</b>	<b>777.885</b>

(migliaia di euro)

**PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO AL 30/06/2010**

	Esistenze al 31.12.2009		Esistenze al 1.01.2010		Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio						Patrimonio netto al 30.06.2010				
					Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Operazioni sul patrimonio netto						Del gruppo	Di terzi		
	Modifica saldi apertura		Esistenze al 1.01.2010					Operazioni sul patrimonio netto									
Capitale:																	
a) azioni ordinarie	2.450.000	2.450.000	2.450.000	2.450.000											2.450.000	2.450.000	308.945
b) altre azioni	1.050.000	1.050.000	1.050.000	1.050.000											1.050.000	1.050.000	
Sovrapprezzi di emissione	539	539	539	539					2.003						2.542	2.542	5.948
Riserve:																	
a) di utili	4.970.149	4.970.149	4.970.149	4.970.149	1.726.022		(189.387)		223						6.507.007	6.507.007	1.824.730
b) altre	316.007	316.007	316.007	316.007											315.881	315.881	468.628
Riserve da valutazione	2.118.026	2.118.026	2.118.026	2.118.026			186.843								435.172	435.172	(39.392)
Strumenti di capitale																	
Azioni proprie																	
Utile (Perdita) di periodo	2.026.022	2.026.022	2.026.022	2.026.022	(1.726.022)	(300.000)									868.732	868.732	152.720
Patrimonio netto del Gruppo	12.930.743	12.930.743	12.930.743	12.930.743	-	(300.000)	(2.544)		2.226						11.629.334	11.629.334	
Patrimonio netto di terzi	2.726.875	2.726.875	2.726.875	2.726.875	-	(168.420)	1.973		5.211								2.721.579

(migliaia di euro)

		PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO AL 30/06/2009											Patrimonio netto al 30.06.2009								
		Esistenze al 31.12.2008		Modifica saldi apertura	Esistenze al 1.01.2009		Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio							Del gruppo	Di terzi				
									Variazioni di riserve	Operazioni sul patrimonio netto											
										Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria di dividendi	Variazione strumenti di capitale	Derivati su proprie azioni	Stock options	Reddittività complessiva al 30.06.2009			
Capitale:		2.450.000	1.050.000		2.450.000	1.050.000														2.450.000	470.873
a) azioni ordinarie																				1.050.000	
b) altre azioni																					
Sovrapprezzi di emissione		852			852							93								945	2.669
Riserve:		3.801.252	1.76.207		3.801.252	1.76.207	1.168.584		71.908		(76)									5.041.744	1.530.555
a) di utili																				176.131	489.547
b) altre																					
Riserve da valutazione		1.152.347			1.152.347													(290.248)		862.099	(37.768)
Strumenti di capitale																					
Azioni proprie																					
Utile (Perdita) di periodo		1.413.584			1.413.584		(1.168.584)	(245.000)										1.068.133		1.068.133	145.718
Patrimonio netto del Gruppo		10.044.242			10.044.242		(245.076)	(245.076)	71.908	93								777.885		10.649.052	
Patrimonio netto di terzi		2.581.323			2.581.323		(151.387)	(151.387)	20.186	323								151.149			2.601.594

(migliaia di euro)

**RENDICONTO FINANZIARIO (metodo indiretto)**

<b>A. ATTIVITA' OPERATIVA</b>	<b>30/06/2010</b>	<b>30/06/2009</b>
<b>1. Gestione</b>	<b>1.124.259</b>	<b>1.695.185</b>
- risultato di periodo (+/-)	1.021.452	1.213.851
- plus/minusvalenze su attività finanziarie detenute per la negoziazione e su attività/passività finanziarie valutate al <i>fair value</i> (-/+)	7.860	6.367
- plus/minusvalenze su attività di copertura (-/+)	2.025	28.747
- rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento (+/-)	(124)	-
- rettifiche/riprese di valore nette su immobilizzazioni materiali e immateriali (+/-)	199.566	180.674
- accantonamenti netti a fondi rischi ed oneri ed altri costi/ricavi (+/-)	21.101	20.924
- imposte e tasse non liquidate (+)	174.362	330.173
- rettifiche/riprese di valore su partecipazioni (+/-)	(128.264)	(94.395)
- altri aggiustamenti	(173.719)	8.844
<b>2. Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie</b>	<b>(6.219.898)</b>	<b>1.016.006</b>
- attività finanziarie detenute per la negoziazione	(122.898)	(193.608)
- attività finanziarie disponibili per la vendita	(1.360.049)	(3.160.862)
- crediti verso banche: a vista	(901)	785.961
- crediti verso banche: altri crediti	(2.390.455)	3.523.302
- crediti verso clientela	(2.249.616)	(646.271)
- altre attività	(95.979)	707.484
<b>3. Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie</b>	<b>8.620.409</b>	<b>9.818.431</b>
- debiti verso banche: altri debiti	2.388.394	95.320
- debiti verso clientela	3.115.159	5.760.012
- titoli in circolazione	3.532.047	4.517.979
- passività finanziarie di negoziazione	126.350	179.143
- altre passività	(541.541)	(734.023)
<b>Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa</b>	<b>3.524.770</b>	<b>12.529.622</b>
<b>B. ATTIVITA' DI INVESTIMENTO</b>		
<b>1. Liquidità generata da</b>	<b>13.963</b>	<b>63.025</b>
- vendite di partecipazioni	-	-
- dividendi incassati su partecipazioni	6.918	61.090
- vendita di attività materiali	7.045	1.935
<b>2. Liquidità assorbita da</b>	<b>(787.746)</b>	<b>(1.559.842)</b>
- acquisti di partecipazioni	-	(1.955)
- acquisti di attività finanziarie detenute sino alla scadenza	(300.137)	-
- acquisti di attività materiali	(463.113)	(1.532.826)
- acquisti di attività immateriali	(24.496)	(25.061)
<b>Liquidità netta generata/assorbita dall'attività d'investimento</b>	<b>(773.783)</b>	<b>(1.496.817)</b>
<b>C. ATTIVITA' DI PROVISTA</b>		
- emissioni/acquisti di strumenti di capitale	6.692	2.310
- distribuzione dividendi e altre finalità	(468.420)	(396.463)
<b>Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di provvista</b>	<b>(461.728)</b>	<b>(394.153)</b>
<b>LIQUIDITA' NETTA GENERATA/ASSORBITA NEL PERIODO</b>	<b>2.289.259</b>	<b>10.638.652</b>

**LEGENDA**

(+) generata

(-) assorbita

**RICONCILIAZIONE**

Cassa e disponibilità liquide all'inizio del periodo	<b>115.134.615</b>	<b>105.539.182</b>
Liquidità totale netta generata/assorbita nel periodo	<b>2.289.259</b>	<b>10.638.652</b>
Cassa e disponibilità liquide: effetto della variazione dei cambi	-	-
Cassa e disponibilità liquide alla chiusura del periodo	<b>117.423.874</b>	<b>116.177.834</b>

**NOTE**

**ILLUSTRATIVE**

**(RELAZIONE FINANZIARIA SEMESTRALE  
CONSOLIDATA AL 30/06/2010)**

**NOTE ILLUSTRATIVE**

<b>PREMESSA .....</b>	<b>67</b>
<b>POLITICHE CONTABILI .....</b>	<b>69</b>
<b>PARTE GENERALE.....</b>	<b>69</b>
<b>SEZIONE 1 – DICHIARAZIONE DI CONFORMITÀ AI PRINCIPI CONTABILI INTERNAZIONALI .....</b>	<b>69</b>
<b>SEZIONE 2 – PRINCIPI GENERALI DI REDAZIONE .....</b>	<b>69</b>
<b>SEZIONE 3 – AREA E METODI DI CONSOLIDAMENTO .....</b>	<b>70</b>
<b>SEZIONE 4 – EVENTI SUCCESSIVI ALLA DATA DI RIFERIMENTO DEL BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO .....</b>	<b>71</b>
<b>SEZIONE 5 – ALTRI ASPETTI .....</b>	<b>71</b>
<b>PARTE RELATIVA AI PRINCIPALI AGGREGATI DI BILANCIO.....</b>	<b>74</b>
<b>1 – ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE PER LA NEGOZIAZIONE.....</b>	<b>74</b>
<b>2 – ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA .....</b>	<b>76</b>
<b>3 – ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE SINO ALLA SCADENZA .....</b>	<b>77</b>
<b>4 - CREDITI .....</b>	<b>78</b>
<b>5 - OPERAZIONI DI COPERTURA .....</b>	<b>81</b>
<b>6 - PARTECIPAZIONI .....</b>	<b>82</b>
<b>7 - ATTIVITÀ MATERIALI .....</b>	<b>83</b>
<b>8 - ATTIVITÀ IMMATERIALI .....</b>	<b>84</b>
<b>9 – ATTIVITÀ NON CORRENTI O GRUPPI DI ATTIVITÀ IN VIA DI DISMISSIONE .....</b>	<b>85</b>
<b>10 – FISCALITÀ CORRENTE E DIFFERITA .....</b>	<b>85</b>
<b>11 - FONDI PER RISCHI ED ONERI .....</b>	<b>86</b>
<b>12 – DEBITI E TITOLI IN CIRCOLAZIONE .....</b>	<b>86</b>

---

<b>13 - PASSIVITÀ FINANZIARIE DI NEGOZIAZIONE.....</b>	<b>87</b>
<b>14 – OPERAZIONI IN VALUTA.....</b>	<b>88</b>
<b>15 - ALTRE INFORMAZIONI .....</b>	<b>89</b>
<b>INFORMATIVA SUL FAIR VALUE.....</b>	<b>93</b>
<b>GERARCHIA DEL FAIR VALUE.....</b>	<b>93</b>
<b>INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE.....</b>	<b>95</b>
<b>ATTIVO .....</b>	<b>95</b>
<b>CASSA E DISPONIBILITÀ LIQUIDE – VOCE 10 .....</b>	<b>95</b>
<b>ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE PER LA NEGOZIAZIONE – VOCE 20.....</b>	<b>96</b>
<b>ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA – VOCE 40 .....</b>	<b>97</b>
<b>ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE SINO ALLA SCADENZA – VOCE 50 .....</b>	<b>97</b>
<b>CREDITI VERSO BANCHE – VOCE 60.....</b>	<b>98</b>
<b>CREDITI VERSO CLIENTELA – VOCE 70 .....</b>	<b>99</b>
<b>DERIVATI DI COPERTURA – VOCE 80 .....</b>	<b>101</b>
<b>PARTECIPAZIONI – VOCE 100.....</b>	<b>102</b>
<b>ATTIVITÀ MATERIALI – VOCE 120 .....</b>	<b>103</b>
<b>ATTIVITÀ IMMATERIALI – VOCE 130 .....</b>	<b>104</b>
<b>ATTIVITÀ NON CORRENTI O GRUPPI DI ATTIVITÀ/PASSIVITÀ IN VIA DI DISMISSIONE – VOCE 150.....</b>	<b>104</b>
<b>PASSIVO .....</b>	<b>105</b>
<b>DEBITI VERSO BANCHE – VOCE 10 .....</b>	<b>105</b>
<b>DEBITI VERSO CLIENTELA – VOCE 20.....</b>	<b>106</b>
<b>TITOLI IN CIRCOLAZIONE – VOCE 30 .....</b>	<b>107</b>
<b>PASSIVITÀ FINANZIARIE DI NEGOZIAZIONE – VOCE 40 .....</b>	<b>108</b>
<b>DERIVATI DI COPERTURA – VOCE 60 .....</b>	<b>109</b>

---

<b>PATRIMONIO DELL'IMPRESA – VOCI 140, 170, 180, 190, 210 E 220.....</b>	<b>110</b>
<b>INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO .....</b>	<b>111</b>
<b>GLI INTERESSI – VOCI 10 E 20 .....</b>	<b>111</b>
<b>LE COMMISSIONI - VOCI 40 E 50.....</b>	<b>112</b>
<b>DIVIDENDI E PROVENTI SIMILI - VOCE 70 .....</b>	<b>113</b>
<b>UTILE (PERDITE) DA CESSIONE O RIACQUISTO DI CREDITI E ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA – VOCE 100 .....</b>	<b>113</b>
<b>SPESE AMMINISTRATIVE – VOCE 180 .....</b>	<b>113</b>
<b>ALTRI ONERI/PROVENTI DI GESTIONE – VOCE 220 .....</b>	<b>114</b>
<b>UTILE (PERDITE) DELLE PARTECIPAZIONI – VOCE 240.....</b>	<b>114</b>
<b>INFORMATIVA DI SETTORE.....</b>	<b>115</b>
<b>OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE .....</b>	<b>117</b>
1. Informazioni sui compensi degli amministratori e dei dirigenti.....	117
2. Informazioni sulle transazioni con parti correlate .....	119

## **PREMESSA**

### **STRUTTURA E CONTENUTO DEL BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO**

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

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

Il bilancio semestrale consolidato abbreviato al 30 giugno 2010 è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale, la situazione finanziaria e il risultato economico del periodo. I dati riportati negli schemi contabili trovano corrispondenza nella contabilità aziendale, che rispecchia integralmente le operazioni poste in essere nel semestre.

### **RAPPRESENTAZIONE DEI DATI**

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

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

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

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

**COMPARAZIONE E INFORMATIVA**

I prospetti contabili sono conformi a quanto previsto dalla Circolare Banca d'Italia n. 262/2005, nella versione aggiornata del 18 novembre 2009, e riportano, in ottemperanza a quanto previsto dallo IAS 34, oltre ai dati contabili al 30 giugno 2010, le seguenti informazioni comparative:

- Stato patrimoniale al 31 dicembre 2009;
- Conto economico al 30 giugno 2009;
- Prospetto della redditività complessiva al 30 giugno 2009;
- Prospetto delle variazioni del patrimonio netto al 30 giugno 2009;
- Rendiconto finanziario al 30 giugno 2009.

**IL PATRIMONIO SEPARATO DELLA CDP**

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

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

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

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

**REVISIONE DEL BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO**

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo CDP è sottoposto a revisione contabile limitata a cura della società di revisione 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 2010. In particolare, il bilancio separato semestrale abbreviato è redatto secondo le prescrizioni dello IAS 34 relativo ai bilanci intermedi, in conformità al quale la CDP si è avvalsa della facoltà di predisporre un’informativa sintetica, in luogo dell’informativa completa prevista per il bilancio annuale.

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

#### **SEZIONE 2 – PRINCIPI GENERALI DI REDAZIONE**

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

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

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

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

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

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

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

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

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

### **SEZIONE 3 – AREA E METODI DI CONSOLIDAMENTO**

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

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

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

Denominazioni	Sede	Tipo di rapporto (1)	Rapporto di partecipazione		Disponibilità voti % (2)
			Impresa partecipante	Quota %	
<b>A. Imprese</b>					
<b>A.1 Consolidate integralmente</b>					
1. Terna S.p.A.	Roma	2	CDP S.p.A.	29,94%	29,94%
2. CDP Investimenti SGR S.p.A.	Roma	1	CDP S.p.A.	70,00%	70,00%
3. SunTergrid S.p.A.	Roma	1	Terna S.p.A.	100,00%	100,00%
4. Telat S.r.l.	Roma	1	Terna S.p.A.	100,00%	100,00%
5. Rete Rinnovabile S.r.l. (RTR)	Roma	1	SunTergrid S.p.A.	100,00%	100,00%
6. Rete Solare S.r.l. (RTS)	Roma	1	SunTergrid S.p.A.	100,00%	100,00%
<b>A.2 Consolidate proporzionalmente</b>					

**Legenda**

## (1) Tipo di rapporto:

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

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

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

Nel periodo di tempo intercorso tra la data di riferimento del presente bilancio e la sua approvazione da parte del Consiglio di amministrazione non sono intervenuti fatti che comportino una rettifica dei dati approvati in tale sede.

**SEZIONE 5 – ALTRI ASPETTI**

In seguito ad una rivisitazione della classificazione delle voci del bilancio delle società controllate negli schemi bancari, sono state apportate delle riclassifiche allo stato patrimoniale al 31 dicembre 2009. In particolare, per quanto riguarda l'attivo patrimoniale la riclassifica ha interessato le voci "80. Derivati di copertura" (+19.561 migliaia di euro), "120. Attività materiali" (-85.364 migliaia di euro) e "130. Attività immateriali" (+85.364 migliaia di euro) mentre per quanto riguarda il passivo patrimoniale, sono state impattate le voci "60. Derivati di copertura" (-11.715 migliaia di euro) e "100. Altre passività" (+31.276 migliaia di euro).

A partire dal 1 gennaio 2010 è entrato in vigore l'IFRIC 12 – Accordi per servizi in concessione. L'IFRIC 12 definisce il trattamento contabile degli accordi di concessione, non espressamente disciplinati da alcun principio contabile, al fine

di rendere omogenei e comparabili i bilanci delle società concessionarie di pubblici servizi.

In particolare l'interpretazione in oggetto illustra la modalità di contabilizzazione delle infrastrutture utilizzate per la fornitura dei servizi in concessione, degli oneri connessi allo sviluppo e alla manutenzione di tali impianti e dei ricavi connessi all'erogazione complessiva del servizio.

Come previsto dalla stessa interpretazione, il Gruppo ha proceduto ad una sua applicazione retroattiva a partire dalla data del 1 novembre 2005, data di acquisizione del ramo TSO dal GRTN da parte del Gruppo Terna e di inizio della concessione dell'attività di Dispacciamento.

L'applicazione retroattiva dell'IFRIC 12 non ha generato effetti né sul patrimonio netto del Gruppo al 31 dicembre 2009 né sull'utile netto complessivo al 30 giugno 2009, presentati ai fini comparativi nel presente bilancio consolidato intermedio al 30 giugno 2010.

Seguendo l'impostazione sopradescritta, gli investimenti del primo semestre 2009 sono stati pertanto riclassificati a conto economico, rappresentando separatamente costi e ricavi di costruzione.

In data 3 novembre 2009, in attuazione del contratto di compravendita sottoscritto in data 24 aprile 2009 tra Terna S.p.A., Cemig Geração e Transmissão S.A. ("Cemig GT") e la Companhia Energética de Minas Gerais ("Cemig"), è stata perfezionata la cessione della partecipazione azionaria detenuta in Terna Participações S.A. da Terna a TAESA S.A. ("TAESA"), società partecipata da Cemig GT e dal FIP (Fundo de Investimento em Participações) Coliseu, che raggruppa vari investitori finanziari brasiliani.

Così come richiesto dall'IFRS 5 "Attività non correnti possedute per la vendita e attività operative cessate", nel conto economico comparativo al 30 giugno 2009, tutte le voci di costo e ricavo delle società brasiliane facenti parte del Gruppo Terna Participações (cedute nel novembre 2009) sono state riclassificate nella voce "Utile (perdita) dei gruppi di attività in via di dismissione al netto delle imposte". Tale voce, pertanto, rappresenta nei saldi comparativi del primo semestre 2009 l'apporto delle società brasiliane al Gruppo.

Si evidenziano di seguito le riclassifiche operate sul conto economico del Gruppo al 30 giugno 2009.

(migliaia di euro)

**CONTO ECONOMICO**

Voci		30/06/2009	30/06/2009 riclassificato	DIFFERENZE
10.	Interessi attivi e proventi assimilati	4.236.282	4.243.353	(7.071)
20.	Interessi passivi e oneri assimilati	(2.997.583)	(2.997.583)	-
30.	<b>Margine di interesse</b>	<b>1.238.699</b>	<b>1.245.770</b>	<b>(7.071)</b>
40.	Commissioni attive	3.417	3.417	-
50.	Commissioni passive	(453.220)	(453.004)	(216)
60.	<b>Commissioni nette</b>	<b>(449.803)</b>	<b>(449.587)</b>	<b>(216)</b>
70.	Dividendi e proventi simili	445.908	445.723	185
80.	Risultato netto dell'attività di negoziazione	(19.829)	(19.713)	(116)
90.	Risultato netto dell'attività di copertura	(28.748)	(28.863)	115
100.	Utili (Perdite) da cessione o riacquisto di:	5.139	5.139	-
	a) crediti	5.139	5.139	-
	b) attività disponibili per la vendita	-	-	-
	d) passività finanziarie	-	-	-
120.	<b>Margine di intermediazione</b>	<b>1.191.366</b>	<b>1.198.469</b>	<b>(7.103)</b>
130.	Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di:	-	-	-
	a) crediti	-	-	-
140.	<b>Risultato netto della gestione finanziaria</b>	<b>1.191.366</b>	<b>1.198.469</b>	<b>(7.103)</b>
180.	Spese amministrative:	(219.300)	(188.620)	(30.680)
	a) spese per il personale	(121.795)	(94.904)	(26.891)
	b) altre spese amministrative	(97.505)	(93.716)	(3.789)
190.	Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	(988)	(988)	-
200.	Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	(162.827)	(153.895)	(8.932)
210.	Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	(10.362)	(22.029)	11.667
220.	Altri oneri/proventi di gestione	694.308	666.143	28.165
230.	<b>Costi operativi</b>	<b>300.831</b>	<b>300.611</b>	<b>220</b>
240.	Utili (Perdite) delle partecipazioni	95.030	95.030	-
270.	Utili (Perdite) da cessione di investimenti	1.426	1.426	-
280.	<b>Utile (Perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte</b>	<b>1.588.653</b>	<b>1.595.536</b>	<b>(6.883)</b>
290.	Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(417.435)	(417.435)	-
300.	<b>Utile (Perdita) della operatività corrente al netto delle imposte</b>	<b>1.171.218</b>	<b>1.178.101</b>	<b>(6.883)</b>
310.	Utile (Perdita) dei gruppi di attività in via di dismissione al netto delle imposte	42.633	35.750	6.883
320.	<b>Utile (Perdita) di periodo</b>	<b>1.213.851</b>	<b>1.213.851</b>	<b>-</b>
330.	Utile (Perdita) di periodo di pertinenza di terzi	145.718	145.718	-
340.	<b>Utile (Perdita) di periodo di pertinenza della Capogruppo</b>	<b>1.068.133</b>	<b>1.068.133</b>	<b>-</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.

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 sono designati come efficaci strumenti di copertura).

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

debito e di capitale, ad eccezione di quelli 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

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

L’iscrizione iniziale delle attività finanziarie disponibili per la vendita avviene alla data di contrattazione per tutte le attività finanziarie 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.

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. 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 "Utili (perdite) 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" (voce 50) 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.

Alcune tipologie di prestiti concessi a enti pubblici e a organismi di diritto pubblico nell'ambito della Gestione Separata della CDP (in particolare il cd. Prestito Ordinario) 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 per la realizzazione di opere pubbliche, che vengono erogati ai beneficiari solo in funzione della 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 di CDP viene riconosciuta una remunerazione configurabile come una retrocessione di interessi attivi maturati dalla clientela sulla parte non erogata. Il Prestito Ordinario prevede 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 dal 1 luglio o dal 1 gennaio successivi a quello della stipula. Il criterio di registrazione contabile definito dal Gruppo CDP per il Prestito Ordinario consiste nel rilevare un impegno ad erogare per 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 Prestito Ordinario 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.

Per quanto riguarda i finanziamenti concessi da CDP diversi dal Prestito Ordinario, il relativo trattamento contabile è assimilato a quello dei prestiti concessi dal sistema bancario.

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

Il valore 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/riprese 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 irrecoverabile. 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 al fine di individuare eventuali elementi espressivi di perdite di valore.

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 la riserva obbligatoria).

## **5 - 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 paragrafo AG94 dello IAS 39). 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 dello IAS 39). 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 dello IAS 39).

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%.

Se le operazioni di copertura realizzate non risultano efficaci nel senso sopra descritto, lo strumento di copertura viene riclassificato tra gli strumenti di negoziazione, mentre lo strumento coperto viene valutato secondo il criterio della classe di appartenenza originaria e in caso, di cash flow hedge, l'eventuale riserva viene riversata a conto economico. La contabilizzazione dell'operazione di copertura viene, inoltre, interrotta sia nei casi in cui lo strumento di copertura scade, è venduto o esercitato e sia nei casi in cui l'elemento coperto scade, viene venduto o rimborsato.

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.

## **6 - 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 o 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 oppure durevole.

Le partecipazioni vengono cancellate dall'attivo patrimoniale quando scadono i diritti contrattuali sui flussi finanziari derivanti dalle attività stesse o quando l'attività finanziaria viene ceduta trasferendo sostanzialmente tutti i rischi e benefici ad essa connessi.

## **7 - 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 considerati come beni separabili e, pertanto, sono esposti e valutati 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.

## **8 - ATTIVITÀ IMMATERIALI**

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

Le immobilizzazioni immateriali sono iscritte al costo di acquisizione o di produzione comprensivo degli oneri accessori 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) il Gruppo ha la capacità di controllare i benefici economici futuri derivanti dall'attività;
- (b) è probabile che affluiscano benefici economici futuri attribuibili all'attività considerata;
- (c) 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.

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

Le attività non correnti o gruppi di attività/passività per i quali è stato avviato un processo di dismissione, e la loro vendita è ritenuta altamente probabile, vengono classificate nella voce dell'attivo "Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione" e in quella del passivo "Passività associate ad attività in via di dismissione".

Tali attività/passività sono valutate al minore tra il valore di carico ed il loro fair value al netto dei costi di cessione.

I proventi ed oneri (al netto dell'effetto fiscale), riconducibili a gruppi di attività in via di dismissione o rilevati come tali nel corso dell'esercizio, sono esposti nel Conto economico in voce separata.

## **10 – FISCALITÀ CORRENTE E DIFFERITA**

L'imposta sul reddito (Ires) e l'imposta regionale sulle attività produttive (Irap), determinate in osservanza della normativa fiscale vigente, sono rilevate sulla base di una realistica stima delle relative componenti reddituali riferite al primo semestre 2010.

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

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

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

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

## **11 - FONDI PER RISCHI ED ONERI**

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

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

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

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

## **12 – DEBITI E TITOLI IN CIRCOLAZIONE**

Tra i “Debiti verso banche” (voce 10) e tra i “Debiti verso clientela” (voce 20) vengono raggruppate tutte le forme di provvista interbancaria e con clientela. In particolare nelle suddette voci figurano i debiti, qualunque sia la loro forma tecnica (depositi, conti correnti, finanziamenti), diversi da quelli ricondotti nelle voci (40) “Passività finanziarie di negoziazione” e (50) “Passività finanziarie valutate al fair value” e dai titoli di debito indicati nella voce (30) “Titoli in circolazione”. Sono inclusi i debiti di funzionamento. In particolare la CDP presenta, in tale voce le somme ancora da erogare a fronte dei mutui in ammortamento, per i quali si rinvia alla descrizione dei finanziamenti CDP della Gestione Separata di cui al precedente par. 4.

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.

### **13 - PASSIVITÀ FINANZIARIE DI NEGOZIAZIONE**

Formano oggetto di rilevazione nella presente voce le passività finanziarie, qualunque sia la loro forma tecnica, 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, 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, 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 passività finanziarie di negoziazione.

#### **14 – OPERAZIONI IN VALUTA**

Le operazioni in valuta estera sono registrate, al momento della rilevazione iniziale, in euro, applicando all'importo in valuta estera il tasso di cambio 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.

## 15 - ALTRE INFORMAZIONI

### CASSA E DISPONIBILITÀ (VOCE 10 DELL'ATTIVO)

Le disponibilità liquide sono valutate al fair value.

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

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

### IL TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO

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

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

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

### INTERESSI ATTIVI E PASSIVI

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

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

#### COMMISSIONI

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

#### DIVIDENDI

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

#### LAVORI IN CORSO SU ORDINAZIONE

I ricavi e i costi di commessa riferibili al lavoro su ordinazione sono rilevati separatamente nel conto economico in relazione allo stato di avanzamento dell'attività di commessa, quando il risultato di una commessa può essere stimato con attendibilità. Lo stato di avanzamento viene determinato sulla base delle misurazioni del lavoro svolto e valorizzato in proporzione al rapporto tra i costi di commessa sostenuti per lavori svolti fino alla data di riferimento e i costi totali stimati di commessa. La differenza positiva o negativa tra il valore dei contratti espletato e quello degli acconti ricevuti è iscritta rispettivamente nell'attivo o nel passivo dello stato patrimoniale, tenuto conto delle eventuali svalutazioni dei lavori effettuati al fine di tenere conto dei rischi connessi al mancato riconoscimento di lavorazioni eseguite per conto dei committenti. Una perdita attesa su una commessa viene immediatamente rilevata in conto economico.

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

#### OPERAZIONI DI PAGAMENTO BASATE SULLE AZIONI

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

strumenti rappresentativi di capitale che matureranno, differisce dalle stime effettuate in precedenza, indipendentemente dal conseguimento delle condizioni di mercato.

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

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

#### ONERI FINANZIARI CAPITALIZZATI

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

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

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

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

#### CONTRIBUTI

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

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

I contributi in conto esercizio sono rilevati integralmente a Conto economico nel momento in cui sono soddisfatte le condizioni di 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 del Gruppo Terna derivanti dai canoni per la remunerazione della Rete di Trasmissione Nazionale (RTN) sono valorizzati sulla base delle tariffe stabilite dall'Autorità per l'Energia Elettrica ed il Gas.

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

## INFORMATIVA SUL FAIR VALUE

### GERARCHIA DEL FAIR VALUE

(migliaia di euro)

**PORTAFOGLI CONTABILI: RIPARTIZIONE PER LIVELLI DEL FAIR VALUE**

Attività/Passività finanziarie misurate al fair value	30/06/2010			31/12/2009		
	L1	L2	L3	L1	L2	L3
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione		808.328			868.511	
2. Attività finanziarie valutate al fair value						
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita	13.336.476	8.793	52.355	13.932.295	8.500	50.564
4. Derivati di copertura		743.442	424		473.757	577
<b>Totale</b>	<b>13.336.476</b>	<b>1.560.563</b>	<b>52.779</b>	<b>13.932.295</b>	<b>1.350.768</b>	<b>51.141</b>
1. Passività finanziarie detenute per la negoziazione		30.228	703.878		9.135	773.842
2. Passività finanziarie valutate al fair value						
3. Derivati di copertura		2.201.599			918.402	
<b>Totale</b>		<b>2.231.827</b>	<b>703.878</b>		<b>927.537</b>	<b>773.842</b>

**Legenda**

L1 = Livello 1

L2 = Livello 2

L3 = Livello 3

(migliaia di euro)

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

	ATTIVITÀ FINANZIARIE			
	detenute per la negoziazione	valutate al fair value	disponibili per la vendita	di copertura
<b>1. Esistenze iniziali</b>			<b>50.564</b>	<b>577</b>
<b>2. Aumenti</b>			<b>2.793</b>	
2.1 Acquisti			2.767	
2.2 Profitti imputati a:			26	
2.2.1 Conto economico				
- di cui plusvalenze				
2.2.2 Patrimonio netto	x	x	26	
2.3 Trasferimento da altri livelli				
2.4 Altre variazioni in aumento				
<b>3. Diminuzioni</b>			<b>1.002</b>	<b>153</b>
3.1 Vendite				
3.2 Rimborsi			288	
3.3 Perdite imputate a:			714	153
3.3.1 Conto economico				153
- di cui minusvalenze				
3.3.2 Patrimonio netto	x	x	714	
3.4 Trasferimento da altri livelli				
3.5 Altre variazioni in diminuzione				
<b>4. Rimanenze finali</b>			<b>52.355</b>	<b>424</b>

(migliaia di euro)

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

	PASSIVITÀ FINANZIARIE		
	detenute per la negoziazione	valutate al fair value	di copertura
<b>1. Esistenze iniziali</b>	<b>773.842</b>		
<b>2. Aumenti</b>	<b>102.865</b>		
2.1 Acquisti	102.865		
2.2 Perdite imputate a:			
2.2.1 Conto economico - di cui minusvalenze			
2.2.2 Patrimonio netto	x	x	
2.3 Trasferimento da altri livelli			
2.4 Altre variazioni in aumento			
<b>3. Diminuzioni</b>	<b>172.829</b>		
3.1 Vendite			
3.2 Rimborsi			
3.3 Profitti imputati a:			
3.3.1 Conto economico - di cui plusvalenze	172.829 172.829		
3.3.2 Patrimonio netto	x	x	
3.4 Trasferimento da altri livelli			
3.5 Altre variazioni in diminuzione			
<b>4. Rimanenze finali</b>	<b>703.878</b>		

<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 2010 il saldo del c/c è pari a circa 116.212 milioni di euro.

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

Gli interessi maturati e non ancora accreditati sul conto corrente di Tesoreria 29814 sono pari a circa 1.122 milioni di euro.

**ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE PER LA NEGOZIAZIONE – VOCE 20**
*(migliaia di euro)*
**ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE PER LA NEGOZIAZIONE:  
COMPOSIZIONE MERCEOLOGICA**

Voci/Valori	30/06/2010	31/12/2009
<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		
4.2 Altri		
<b>Totale A</b>		
<b>B Strumenti derivati</b>		
1. Derivati finanziari	808.328	868.511
1.1 di negoziazione	808.328	868.511
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>	<b>808.328</b>	<b>868.511</b>
<b>Totale (A+B)</b>	<b>808.328</b>	<b>868.511</b>

Le attività esposte nella tabella precedente fanno riferimento esclusivamente a derivati finanziari della CDP S.p.A. e, in particolare, alle opzioni acquistate a copertura della componente opzionale dei Buoni indicizzati a scadenza e dei Buoni *Premia*. Tale componente opzionale è stata oggetto di scorporo dallo strumento ospite e classificata tra le passività finanziarie detenute per la negoziazione.

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

Voci/Valori	30/06/2010	31/12/2009
1. Titoli di debito	1.567.030	207.616
1.1 Titoli strutturati		
1.2 Altri titoli di debito	1.567.030	207.616
2. Titoli di capitale	11.787.711	13.743.442
2.1 Valutati al fair value	11.778.238	13.733.179
2.2 Valutati al costo	9.473	10.263
3. Quote di O.I.C.R.	42.883	40.301
4. Finanziamenti		
<b>Totale</b>	<b>13.397.624</b>	<b>13.991.359</b>

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

Il significativo incremento dei titoli di debito è da ricondurre alle sottoscrizioni di titoli di Stato effettuate nel corso del semestre, per finalità di investimento della liquidità.

Il decremento dei titoli di capitale è conseguente alla valutazione al fair value degli investimenti nel capitale di Eni S.p.A. ed Enel S.p.A..

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

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

**CREDITI VERSO BANCHE – VOCE 60**

(migliaia di euro)

**CREDITI VERSO BANCHE: COMPOSIZIONE MERCEOLOGICA**

Tipologia operazioni / Valori	Gruppo bancario	Altre imprese	30/06/2010	31/12/2009
<b>A. Crediti verso Banche Centrali</b>	<b>3.843.413</b>		<b>3.843.413</b>	<b>3.703.220</b>
1. Depositi vincolati				
2. Riserva obbligatoria	3.843.413		3.843.413	3.703.220
3. Pronti contro termine				
4. Altri				
<b>B. Crediti verso banche</b>	<b>4.171.299</b>	<b>501.949</b>	<b>4.673.248</b>	<b>2.774.124</b>
1. Conti correnti e depositi liberi	90.365	351.843	442.208	794.179
2. Depositi vincolati	1.742.966		1.742.966	907.947
3. Altri finanziamenti:	2.337.968		2.337.968	921.886
3.1 Pronti contro termine attivi				
3.2 Leasing finanziario				
3.3 Altri	2.337.968		2.337.968	921.886
4. Titoli di debito		150.106	150.106	150.112
4.1 Titoli strutturati				
4.2 Altri titoli di debito		150.106	150.106	150.112
<b>Totale</b>	<b>8.014.712</b>	<b>501.949</b>	<b>8.516.661</b>	<b>6.477.344</b>

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

Risulta, inoltre, in crescita anche il saldo dei depositi (cash collateral) della CDP S.p.A. per operazioni di copertura del rischio di credito su strumenti derivati.

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 1,1 milioni di euro.

Il saldo della voce relativo alle altre imprese, riferibile essenzialmente ai certificati di deposito e alle obbligazioni sottoscritte da parte del Gruppo Terna, si è invece mantenuto sostanzialmente stabile rispetto al 31 dicembre 2009.

## 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 includono i titoli non quotati emessi da enti pubblici e organismi di diritto pubblico sottoscritti dalla Capogruppo. Nella tabella che segue tali crediti sono ripartiti in base alla forma tecnica dell'operazione.

(migliaia di euro)

### CREDITI VERSO CLIENTELA: COMPOSIZIONE MERCEOLOGICA

Tipologia operazioni/Valori	30/06/2010		31/12/2009	
	Bonis	Deteriorate	Bonis	Deteriorate
1. Conti correnti	40		84	
2. Pronti contro termine attivi				
3. Mutui	87.737.004	49.286	84.171.757	46.402
4. Carte di credito, prestiti personali e cessioni del quinto				
5. Leasing finanziario				
6. Factoring				
7. Altre operazioni			86.936	
8. Titoli di debito	1.450.991		1.318.662	
8.1 Titoli strutturati				
8.2 Altri titoli di debito	1.450.991		1.318.662	
<b>Totale</b>	<b>89.188.035</b>	<b>49.286</b>	<b>85.577.439</b>	<b>46.402</b>

Nell'ambito dei mutui si segnala l'importo di 14.784 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 121 milioni di euro. In considerazione delle caratteristiche qualitative dei mutuatari, delle garanzie che assistono tali mutui e della regolarità nei rimborsi delle rate nonché dell'esperienza storica della CDP, si è ritenuto di non dover effettuare una svalutazione collettiva del portafoglio crediti.

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

(migliaia di euro)

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

Causali/Categorie	Sofferenze	Incagli	Esposizioni ristrutturata	Esposizioni scadute
<b>A. Esposizione lorda iniziale</b> <i>- di cui: esposizioni cedute non cancellate</i>	<b>121.392</b>	<b>34.985</b>	-	<b>11.155</b>
<b>B. Variazioni in aumento</b>	<b>648</b>	<b>1.985</b>	-	<b>3.303</b>
B.1 ingressi da crediti in bonis	346	1.948		3.185
B.2 trasferimenti da altre categorie di esposizioni deteriorate				
B.3 altre variazioni in aumento	302	37		118
<b>C. Variazioni in diminuzione</b>	<b>(282)</b>	<b>(771)</b>	-	<b>(2.122)</b>
C.1 uscite verso crediti in bonis				(1.610)
C.2 cancellazioni				
C.3 incassi	(282)	(771)		(139)
C.4 realizzi per cessioni				
C.5 trasferimenti ad altre categorie di esposizioni deteriorate				
C.6 altre variazioni in diminuzione				(373)
<b>D. Esposizione lorda finale</b> <i>- di cui: esposizioni cedute non cancellate</i>	<b>121.758</b>	<b>36.199</b>	-	<b>12.336</b>

(migliaia di euro)

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

Causali/Categorie	Sofferenze	Incagli	Esposizioni ristrutturata	Esposizioni scadute
<b>A. Rettifiche complessive iniziali</b> <i>- di cui: esposizioni cedute non cancellate</i>	<b>95.855</b>	<b>25.276</b>	-	-
<b>B. Variazioni in aumento</b>	<b>316</b>	-	-	-
B.1 rettifiche di valore	316			
B.2 trasferimenti da altre categorie di esposizioni deteriorate				
B.3 altre variazioni in aumento				
<b>C. Variazioni in diminuzione</b>	<b>(357)</b>	<b>(83)</b>	-	-
C.1 riprese di valore da valutazione	(357)	(83)		
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> <i>- di cui: esposizioni cedute non cancellate</i>	<b>95.814</b>	<b>25.193</b>	-	-

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

	<b>Gruppo bancario</b>	<b>Altre imprese</b>	<b>30/06/2010</b>	<b>31/12/2009</b>
<b>A. Derivati finanziari:</b>	<b>380.181</b>	<b>363.685</b>	<b>743.866</b>	<b>474.334</b>
1) Fair value	352.278	363.685	715.963	462.408
2) Flussi finanziari	27.903		27.903	11.926
3) Investimenti esteri				
<b>B. Derivati creditizi</b>				
1) Fair value				
2) Flussi finanziari				
<b>Totale</b>	<b>380.181</b>	<b>363.685</b>	<b>743.866</b>	<b>474.334</b>

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

L'aumento del saldo della voce rispetto al periodo precedente rappresenta l'incremento del fair value dei derivati ed è essenzialmente imputabile al decremento dei tassi di interesse di mercato registrato nel periodo, compensato da un analogo incremento del fair value del sottostante oggetto di copertura.

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

Denominazioni	Sede	Tipo di rapporto	Rapporto di partecipazione		Disponibilità voti %
			Impresa partecipante	Quota %	
<b>A. Imprese</b>					
1. Cesi S.p.A.	Milano	Influenza notevole	Terna S.p.A.	30,91%	30,91%
2. ELMED Etudes S.àr.l.	Tunisi	Controllo congiunto	Terna S.p.A.	50,00%	50,00%
3. STMicroelectronics Holding N.V. *	Amsterdam	Controllo congiunto	CDP S.p.A.	50,00%	50,00%
4. Poste Italiane S.p.A.*	Roma	Influenza notevole	CDP S.p.A.	35,00%	35,00%
5. Galaxy S.àr.l. SICAR	Lussemburgo	Influenza notevole	CDP S.p.A.	40,00%	40,00%
6. Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione	Roma	Influenza notevole	CDP S.p.A.	31,80%	31,80%

\* le partecipazioni in oggetto sono state riclassificate nella voce 150 "Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione"

Nel corso del semestre è stata ceduta la partecipazione in Tunnel di Genova S.p.A., già interamente svalutata negli esercizi precedenti.

Inoltre, in seguito alla delibera del CdA della CDP S.p.A. di procedere entro la fine dell'esercizio 2010 alla permuta, mediante cessione al MEF del 17,362% detenuto in ENEL S.p.A., del 35% di Poste Italiane e del 50% di STMicroelectronics Holding N.V., queste ultime due partecipazioni sono state riclassificate nella voce 150 "Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione". In contropartita il MEF cederà a CDP un quantitativo di azioni ENI S.p.A. corrispondente al valore delle partecipazioni cedute dalla CDP.

(migliaia di euro)

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

Denominazioni	30/06/2010	31/12/2009
1. Cesi S.p.A.	16.589	14.814
2. ELMED Etudes S.àr.l.	723	669
3. STMicroelectronics Holding N.V. *	-	666.423
4. Poste Italiane S.p.A.*	-	3.123.535
5. Galaxy S.àr.l. SICAR	9.658	9.658
6. Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione	-	-
<b>Totale</b>	<b>26.970</b>	<b>3.815.099</b>

\* le partecipazioni in oggetto sono state riclassificate nella voce 150 "Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione"

**ATTIVITÀ MATERIALI – VOCE 120**

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

(migliaia di euro)

**ATTIVITÀ MATERIALI: COMPOSIZIONE DELLE ATTIVITÀ VALUTATE AL COSTO**

Attività/Valori	Gruppo bancario	Altre imprese	30/06/2010	31/12/2009
<b>A. Attività ad uso funzionale</b>				
<b>1.1 di proprietà</b>	<b>202.222</b>	<b>9.320.260</b>	<b>9.522.482</b>	<b>9.237.344</b>
a) terreni	117.406	63.412	180.818	170.497
b) fabbricati	68.377	571.021	639.398	626.247
c) mobili	3.266	5.794	9.060	8.494
d) impianti elettronici	4.634	16.346	20.980	21.848
e) altre	8.539	8.663.687	8.672.226	8.410.258
<b>1.2 acquisite in leasing finanziario</b>				
a) terreni				
b) fabbricati				
c) mobili				
d) impianti elettronici				
e) altre				
<b>Totale A</b>	<b>202.222</b>	<b>9.320.260</b>	<b>9.522.482</b>	<b>9.237.344</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 leasing finanziario</b>				
a) terreni				
b) fabbricati				
<b>Totale B</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Totale (A+B)</b>	<b>202.222</b>	<b>9.320.260</b>	<b>9.522.482</b>	<b>9.237.344</b>

Le attività materiali delle altre imprese del Gruppo sono essenzialmente costituite dalle Linee di trasporto dell'energia, dalle Stazioni di trasformazione in Italia e dal valore degli impianti fotovoltaici di Ragusa (entrati in funzione nel mese di dicembre 2009) e di Rosara (entrati in funzione nel corso del mese di maggio 2010).

La voce rileva un incremento pari a circa 285 milioni di euro dovuto esclusivamente alle ordinarie movimentazioni intervenute nel periodo riferite ad investimenti, a disinvestimenti e ad ammortamenti.

## ATTIVITÀ IMMATERIALI – VOCE 130

Le attività immateriali presentano la seguente composizione:

(migliaia di euro)

### ATTIVITÀ IMMATERIALI: COMPOSIZIONE PER TIPOLOGIA DI ATTIVITÀ

Attività/Valori	Gruppo bancario		Altre imprese		30/06/2010		31/12/2009	
	Durata definita	Durata indefinita						
<b>A.1 Avviamento</b>	x		x	<b>486.738</b>	x	<b>486.738</b>	x	<b>487.240</b>
A.1.1 di pertinenza del Gruppo	x		x	486.738	x	486.738	x	487.240
A.1.2 di pertinenza dei terzi	x		x		x		x	
<b>A.2 Altre attività immateriali</b>	<b>5.528</b>		<b>270.464</b>		<b>275.992</b>		<b>273.889</b>	
A.2.1 Attività valutate al costo:	5.528		270.464		275.992		273.889	
a) Attività immateriali generate internamente			23.486		23.486		55.763	
b) Altre attività	5.528		246.978		252.506		218.126	
A.2.2 Attività valutate al fair value:								
a) Attività immateriali generate internamente								
b) Altre attività								
<b>Totale</b>	<b>5.528</b>		<b>270.464</b>	<b>486.738</b>	<b>275.992</b>	<b>486.738</b>	<b>273.889</b>	<b>487.240</b>

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

- i diritti sulle infrastrutture utilizzate per il servizio di dispacciamento iscritti in applicazione, a partire dal 1° gennaio 2010, del principio contabile IFRIC 12 per un valore netto contabile al 30 giugno 2010 pari a 101,4 milioni di euro per le infrastrutture entrate in esercizio e 22,4 milioni di euro per le infrastrutture in costruzione;
- la concessione delle attività di trasmissione e dispacciamento dell'energia elettrica nel territorio nazionale iscritta, nel corso del 2005, inizialmente al fair value (135,4 milioni di euro) e successivamente valutata al costo;
- l'avviamento, il cui valore si mantiene sostanzialmente stabile nel corso del primo semestre 2010.

## ATTIVITÀ NON CORRENTI O GRUPPI DI ATTIVITÀ IN VIA DI DISMISSIONE – VOCE 150

La voce accoglie le partecipazioni in Poste Italiane S.p.A. e in STMicroelectronics Holding N.V., per un valore complessivo di 3.695 milioni di euro, che saranno oggetto di trasferimento al MEF entro la fine dell'esercizio 2010.

## PASSIVO

### DEBITI VERSO BANCHE – VOCE 10

(migliaia di euro)

#### DEBITI VERSO BANCHE: COMPOSIZIONE MERCEOLOGICA

Tipologia operazioni/Componenti del gruppo	Gruppo bancario	Altre imprese	30/06/2010	31/12/2009
<b>1. Debiti verso banche centrali</b>	<b>20.365</b>		<b>20.365</b>	<b>24.128</b>
<b>2. Debiti verso banche</b>	<b>4.537.689</b>	<b>2.166.970</b>	<b>6.704.659</b>	<b>4.310.096</b>
2.1 Conti correnti e depositi liberi	247.227		247.227	425.852
2.2 Depositi vincolati	608.779		608.779	625.165
2.3 Finanziamenti	3.664.576	2.166.970	5.831.546	3.242.299
2.3.1 Pronti contro termine passivi	2.271.011		2.271.011	188.660
2.3.2 Altri	1.393.565	2.166.970	3.560.535	3.053.639
2.4 Debiti per impegni di riacquisto di propri strumenti patrimoniali				
2.5 Altri debiti	17.107		17.107	16.780
<b>Totale</b>	<b>4.558.054</b>	<b>2.166.970</b>	<b>6.725.024</b>	<b>4.334.224</b>

Gli altri debiti per finanziamenti del Gruppo bancario fanno riferimento ai finanziamenti ricevuti dalla BEI, alle somme da riversare alle banche nell'ambito dell'operazione di loan monetization e alle operazioni di raccolta a breve termine effettuate mediante sottoscrizione di pronti contro termine di finanziamento, utilizzando come collaterale titoli del portafoglio CDP. Quest'ultime operazioni, in particolare, hanno registrato un forte incremento nel corso del semestre passando da un saldo di 188 milioni di euro a fine 2009 a quasi 2,3 miliardi a fine giugno 2010.

La variazione dei debiti verso banche delle altre imprese è riferibile essenzialmente a nuovi finanziamenti ricevuti per circa 523 milioni di euro, al netto dei rimborsi effettuati nel semestre per circa 29,8 milioni di euro.

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

Tipologia operazioni/Componenti del gruppo	30/06/2010	31/12/2009
1. Conti correnti e depositi liberi	93.030.188	91.108.472
2. Depositi vincolati		
3. Finanziamenti		-
3.1 Pronti contro termine passivi		
3.2 Altri		
4. Debiti per impegni di riacquisto di propri strumenti patrimoniali		
5. Altri debiti	10.544.907	9.351.464
<b>Totale</b>	<b>103.575.095</b>	<b>100.459.936</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 2010 dei libretti postali emessi da CDP.

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

**TITOLI IN CIRCOLAZIONE – VOCE 30**

(migliaia di euro)

**TITOLI IN CIRCOLAZIONE: COMPOSIZIONE MERCEOLOGICA**

Tipologia titoli/Valori	Gruppo bancario	Altre imprese	30/06/2010	31/12/2009
<b>A. Titoli</b>				
1. Obbligazioni	8.758.294	2.893.640	11.651.934	11.277.539
1.1 strutturate				
1.2 altre	8.758.294	2.893.640	11.651.934	11.277.539
2. Altri titoli	103.013.386		103.013.386	99.665.210
2.1 strutturati	11.271.844		11.271.844	10.037.547
2.2 altri	91.741.542		91.741.542	89.627.663
<b>Totale</b>	<b>111.771.680</b>	<b>2.893.640</b>	<b>114.665.320</b>	<b>110.942.749</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 al montante dei buoni fruttiferi postali.

Nel corso del semestre sono state effettuate due nuove emissioni nell'ambito del programma EMTN, una per un valore nominale di 150 milioni di euro e una in divisa estera per un valore nominale di 13 miliardi di yen (pari, all'emissione, a circa 102 milioni di euro) Nello stesso periodo si è, inoltre, provveduto al rimborso di obbligazioni giunte a scadenza naturale per 150 milioni di euro.

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

I titoli in circolazione delle altre imprese, fanno riferimento a obbligazioni emesse da Terna, oggetto di copertura, e risultano incrementati prevalentemente per effetto delle variazioni di fair value di rischio coperto e per la capitalizzazione dell'inflazione nelle obbligazioni inflation linked.

**PASSIVITÀ FINANZIARIE DI NEGOZIAZIONE – VOCE 40**

(migliaia di euro)

**PASSIVITÀ FINANZIARIE DI NEGOZIAZIONE: COMPOSIZIONE  
MERCEOLOGICA**

Tipologia operazioni/Valori	30/06/2010	31/12/2009
<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	734.106	782.977
1.1 Di negoziazione		
1.2 Connessi con la fair value option		
1.3 Altri	734.106	782.977
2. Derivati creditizi		
2.1 Di negoziazione		
2.2 Connessi con la fair value option		
2.3 Altri		
<b>Totale B</b>	<b>734.106</b>	<b>782.977</b>
<b>Totale (A+B)</b>	<b>734.106</b>	<b>782.977</b>

La voce comprende la componente opzionale dei Buoni indicizzati a scadenza e dei Buoni *Premia* emessi da CDP che è stata oggetto di scorporo dal contratto ospite.

**DERIVATI DI COPERTURA – VOCE 60***(migliaia di euro)***DERIVATI DI COPERTURA: COMPOSIZIONE PER  
TIPOLOGIA DI COPERTURA**

	30/06/2010	31/12/2009
<b>A. Derivati finanziari:</b>	<b>2.201.599</b>	<b>918.402</b>
1) Fair value	2.115.760	825.663
2) Flussi finanziari	85.839	92.739
3) Investimenti esteri		
<b>B. Derivati creditizi</b>		
1) Fair value		
2) Flussi finanziari		
<b>Totale</b>	<b>2.201.599</b>	<b>918.402</b>

La variazione del saldo della voce al 30 giugno 2010 riflette la dinamica dei tassi di interesse del semestre.

I derivati finanziari a copertura dei flussi finanziari fanno riferimento alle operazioni poste in essere da Terna a fronte dei finanziamenti a tasso variabile ricevuti.

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

Voci/Valori	30/06/2010	31/12/2009
1. Capitale	3.500.000	3.500.000
2. Sovrapprezzi di emissione	2.542	539
3. Riserve	6.822.888	5.286.156
4. Azioni proprie		
a) capogruppo		
b) controllate		
5. Riserve da valutazione	435.172	2.118.026
6. Strumenti capitale		
7. Utile (perdita) di periodo di pertinenza del gruppo	868.732	2.026.022
<b>Totale</b>	<b>11.629.334</b>	<b>12.930.743</b>

La consistente 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 mercato 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.

## INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

### GLI INTERESSI – VOCI 10 E 20

*(migliaia di euro)*

#### INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI: COMPOSIZIONE

Voci/Forme tecniche	Titoli di debito	Finanziamenti	Altre operazioni	30/06/2010	30/06/2009
1 Attività finanziarie detenute per la negoziazione					
2 Attività finanziarie disponibili per la vendita	5.363			5.363	3.036
3 Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	8.818			8.818	1.576
4 Crediti verso banche		11.747	24.453	36.200	43.199
5 Crediti verso clientela	31.238	1.926.862		1.958.100	2.041.433
6 Attività finanziarie valutate al fair value					
7 Derivati di copertura	x	x			
8 Altre attività	x	x	1.124.396	1.124.396	2.154.109
<b>Totale</b>	<b>45.419</b>	<b>1.938.609</b>	<b>1.148.849</b>	<b>3.132.877</b>	<b>4.243.353</b>

Il saldo al 30 giugno 2010 fa principalmente riferimento agli interessi maturati sui finanziamenti concessi da CDP, pari a circa 1.927 milioni di euro, e sulle disponibilità liquide detenute sul conto corrente n. 29814, pari a circa 1.122 milioni di euro. Il consistente decremento degli interessi maturati sulle disponibilità liquide, rispetto al corrispondente semestre del 2009, è dovuto alla significativa riduzione del tasso di interesse riconosciuto dal MEF sul conto corrente di Tesoreria.

Gli interessi attivi del Gruppo Terna sono pari a 5,1 milioni di euro in forte decremento rispetto al primo semestre 2009 (-65%), a causa del generale decremento della remunerazione maturata nei vari strumenti di investimento della liquidità, per effetto della discesa dei tassi d'interesse di mercato e per il venir meno degli interessi attivi maturati nel primo semestre 2009 sul finanziamento concesso a Terna Participações.

(migliaia di euro)

**INTERESSI PASSIVI E ONERI ASSIMILATI: COMPOSIZIONE**

Voci/Forme tecniche	Debiti	Titoli	Altre passività	30/06/2010	30/06/2009
1 Debiti verso banche centrali		x			
2 Debiti verso banche	50.955	x		50.955	49.492
3 Debiti verso clientela	355.390	x		355.390	966.238
3 Titoli in circolazione	x	1.773.939		1.773.939	1.846.443
4 Passività finanziarie di negoziazione			327	327	314
5 Passività finanziarie valutate al fair value					
7 Altre passività e fondi	x	x	(6.447)	(6.447)	2.080
8 Derivati di copertura	x	x	237.153	237.153	133.016
<b>Totale</b>	<b>406.345</b>	<b>1.773.939</b>	<b>231.033</b>	<b>2.411.317</b>	<b>2.997.583</b>

La voce accoglie principalmente gli interessi passivi riconosciuti dalla CDP sulle varie forme di raccolta. In particolare, gli interessi su debiti verso clientela si riferiscono principalmente alla remunerazione dei libretti postali emessi da CDP, pari a circa 300 milioni di euro, e agli interessi passivi sui finanziamenti in fase di ammortamento ma non ancora erogati dalla CDP, pari a circa 55 milioni di euro. Gli interessi sui titoli in circolazione fanno riferimento alle emissioni obbligazionarie di CDP per circa 631 milioni di euro ed ai Buoni fruttiferi postali per circa 1.623 milioni di euro.

Il differenziale negativo sulle operazioni di copertura è pari a circa 237 milioni di euro.

Gli interessi passivi al 30 giugno 2010 del Gruppo Terna sono relativi, invece, per 37,4 milioni di euro alla remunerazione dei finanziamenti ricevuti dal sistema bancario, per 21,3 milioni di euro agli interessi sulle obbligazioni emesse e risultano ridotti per circa 6,4 milioni di euro di oneri finanziari capitalizzati sugli investimenti in immobili, impianti e macchinari.

**LE COMMISSIONI - VOCI 40 E 50**

Nel corso del semestre, la CDP ha maturato commissioni attive correlate all'attività di finanziamento pari a circa 4,3 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 340 milioni di euro, della remunerazione riconosciuta da CDP a Poste italiane S.p.A. per il servizio di gestione e collocamento della raccolta postale, che non è oggetto di ammortamento.

Il saldo della voce al 30 giugno 2010 comprende anche le commissioni passive del Gruppo Terna, pari a 1,3 milioni di euro, correlate prevalentemente ai finanziamenti ricevuti.

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

Il saldo della voce al 30 giugno 2010 evidenzia i dividendi maturati da CDP dalle partecipazioni al capitale di ENEL S.p.A. (circa 245 milioni di euro), di ENI S.p.A. (circa 200 milioni di euro), dell'Istituto per il Credito Sportivo (circa 2,5 milioni di euro), di F2i SGR S.p.A. (circa 501 mila euro) e di Sinloc S.p.A. (circa 237 mila euro).

#### **RISULTATO NETTO DELL'ATTIVITÀ DI NEGOZIAZIONE E DI COPERTURA - VOCI 80 E 90**

Il risultato netto dell'attività di negoziazione è negativo per circa 7,9 milioni di euro, ma in miglioramento rispetto al risultato del primo semestre 2009, in cui si era attestato a -19,7 milioni di euro, a causa principalmente dell'impatto negativo del fair value dei derivati di negoziazione stipulati dal Gruppo Terna per mitigare l'effetto della volatilità del cambio sul finanziamento intercompany verso Terna Participações.

Il risultato netto dell'attività di copertura al 30 giugno 2010 risulta, invece, positivo per 1,6 milioni di euro, in netto incremento rispetto al saldo negativo di 28,9 milioni di euro del primo semestre 2009.

#### **UTILE (PERDITE) DA CESSIONE O RIACQUISTO DI CREDITI E ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA – VOCE 100**

Il saldo al 30 giugno 2010 è positivo ed è pari a 31,2 milioni di euro, dovuto principalmente agli indennizzi maturati su estinzioni anticipate di mutui concessi da CDP.

#### **SPESE AMMINISTRATIVE – VOCE 180**

Le spese amministrative a fine semestre registrano un saldo pari a 226,6 milioni di euro, a fronte di un saldo pari a 188,6 milioni di euro registrato al 30 giugno

2009.

Il consistente incremento fa riferimento principalmente all'aumento delle spese per il personale del Gruppo Terna ed è riconducibile essenzialmente al rilascio, nel primo semestre 2009, del Fondo sconto energia, a seguito della rideterminazione del perimetro dei pensionati beneficiari dell'istituto a carico di Terna come sottoscritto nell'accordo con Enel Servizio Elettrico.

### **ALTRI ONERI/PROVENTI DI GESTIONE – VOCE 220**

Il saldo della voce al 30 giugno 2010 è pari a 757,6 milioni di euro con un incremento del 14% rispetto al primo semestre 2009. La variazione è essenzialmente riconducibile all'incremento dei ricavi core business di Terna e delle sue controllate. In particolare, si evidenziano:

- 1) i maggiori ricavi della Capogruppo Terna (+33,7 milioni di euro), principalmente riferibili agli effetti della delibera AEEG 203/09 che ha rivisitato le tariffe per il 2010 (29,0 milioni di euro); si evidenziano altresì maggiori corrispettivi CTR inerenti il piano di difesa (4,9 milioni di euro);
- 2) l'apporto nel semestre della controllata Telat, non inclusa nel perimetro di consolidamento nei primi tre mesi del 2009, per gli effetti della Delibera AEEG 203/09 che ha altresì aggiornato la tariffa CTR per l'esercizio 2010 (35,0 milioni di euro) e confermato l'applicazione del meccanismo di mitigazione previsto dalla Delibera 188/08 (4,0 milioni di euro).

### **UTILE (PERDITE) DELLE PARTECIPAZIONI – VOCE 240**

La voce pari a 128 milioni di euro, con un incremento del 35% rispetto al primo semestre 2009, accoglie l'effetto della valutazione alla fine del semestre delle società collegate del Gruppo.

## INFORMATIVA DI SETTORE

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

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

In conseguenza di ciò, i prospetti riclassificati di Stato patrimoniale e Conto economico al 30 giugno 2010 sono costruiti a partire dai rispettivi bilanci separati (per CDP e CDPI SGR) o consolidati (Gruppo Terna), riportando nella colonna elisioni e rettifiche gli effetti del consolidamento in capo a CDP.

### Dati patrimoniali al 30 giugno 2010

	Perimetro finanziario	Perimetro non finanziario	Elisioni/ Rettifiche	Totale Gruppo CDP
<i>(migliaia di euro)</i>				
Disponibilità liquide e depositi interbancari	121.886.607	126	-	121.886.733
Crediti verso clientela e verso banche	88.813.736	-	-	88.813.736
Titoli di debito	2.437.549	500.000	-	2.937.549
Partecipazioni e titoli azionari	16.357.884	17.312	(822.575)	15.552.621
Attività di negoziazione e derivati di copertura	1.188.509	363.685	-	1.552.194
Immobilizzazioni materiali e immateriali	207.750	7.759.979	2.317.484	10.285.212
Ratei, risconti e altre attività non fruttifere	3.539.315	1.949	-	3.541.265
Altre voci dell'attivo	594.980	1.470.410	(2.380)	2.063.011
<b>Totale dell'attivo</b>	<b>235.026.331</b>	<b>10.113.461</b>	<b>1.492.528</b>	<b>246.632.321</b>
Raccolta	219.253.912	4.688.357	-	223.942.269
- di cui raccolta postale	196.070.299	-	-	196.070.299
- di cui raccolta da banche	4.432.233	2.161.662	-	6.593.896
- di cui raccolta da clientela	10.440.617	-	-	10.440.617
- di cui raccolta rappresentata da titoli obbligazionari	8.310.764	2.526.695	-	10.837.459
Passività di negoziazione e derivati di copertura	2.913.918	85.839	-	2.999.757
Ratei, risconti e altre passività non onerose	650.916	372.252	-	1.023.169
Altre voci del passivo	962.616	1.677.244	(1.955)	2.637.904
Fondi per rischi, imposte e TFR	236.432	783.017	658.858	1.678.308
Patrimonio netto	11.008.537	2.506.751	835.625	14.350.913
<b>Totale del passivo e del patrimonio netto</b>	<b>235.026.331</b>	<b>10.113.461</b>	<b>1.492.528</b>	<b>246.632.321</b>

## Dati economici al 30 giugno 2010

(migliaia di euro)

	Perimetro finanziario	Perimetro non finanziario	Elisioni/ Rettifiche	Totale Gruppo CDP
<b>Margine di interesse</b>	<b>768.729</b>	<b>(47.168)</b>	-	<b>721.560</b>
Dividendi	723.952	-	(275.624)	448.328
Commissioni nette	(334.019)	(1.309)	25	(335.303)
Altri ricavi netti	23.181	1.819	-	25.000
<b>Margine di intermediazione</b>	<b>1.181.843</b>	<b>(46.659)</b>	<b>(275.599)</b>	<b>859.585</b>
Riprese (rettifiche) di valore nette	124	-	-	124
Costi di struttura	(38.072)	(365.376)	(22.498)	(425.946)
<i>di cui spese amministrative</i>	<i>(33.596)</i>	<i>(192.837)</i>	<i>52</i>	<i>(226.380)</i>
<b>Risultato di gestione</b>	<b>1.148.626</b>	<b>517.703</b>	<b>(275.599)</b>	<b>1.390.729</b>
<b>Utile di periodo</b>	<b>990.202</b>	<b>233.624</b>	<b>(202.374)</b>	<b>1.021.452</b>
Utile di periodo di pertinenza di terzi				152.720
<b>Utile di periodo di pertinenza della Capogruppo</b>				<b>868.732</b>

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

	<b>30/06/2010</b>
a) amministratori	684
b) sindaci	56
<b>Totale</b>	<b>740</b>

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

	<b>30/06/2010</b>
(a) benefici a breve termine	3.596
(b) benefici successivi al rapporto di lavoro	52
(c) altri benefici a lungo termine;	
(d) indennità per la cessazione del rapporto di lavoro	142
(e) pagamenti in azioni	
<b>Totale</b>	<b>3.790</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	01/01/10-30/06/10	2012	194
Giovanni Gorno Tempini	Amministratore delegato	28/04/10-30/06/10	2012	121
Massimo Varazzani	Amministratore delegato	01/01/10-28/04/10	2009	376
Cristian Chizzoli	Consigliere	28/04/10-30/06/10	2012	6
Cristiana Coppola	Consigliere	28/04/10-30/06/10	2012	6
Piero Gastaldo	Consigliere	28/04/10-30/06/10	2012	(***)
Ettore Gotti Tedeschi	Consigliere	01/01/10-30/06/10	2012	18
Vittorio Grilli	Consigliere	01/01/10-30/06/10	2012	(**)
Nunzio Guglielmino	Consigliere	01/01/10-30/06/10	2012	18
Mario Nuzzo	Consigliere	28/04/10-30/06/10	2012	6
Francesco Giovannucci	Consigliere	01/01/10-28/04/10	2009	11
Fiorenzo Tasso	Consigliere	01/01/10-28/04/10	2009	11
Luisa Torchia	Consigliere	01/01/10-28/04/10	2009	11
Gianfranco Viesti	Consigliere	01/01/10-28/04/10	2009	11
<b>Integrato per l'amministrazione della Gestione Separata (articolo 5, comma 8, D.L. 269/03)</b>				
Giovanni De Simone	Consigliere (1)	28/04/10-30/06/10	2012	6
Edoardo Grisolia	Consigliere (1)	01/01/10-28/04/10	2009	(**)
Maria Cannata	Consigliere (2)	01/01/10-30/06/10	2012	(**)
Giuseppe Pericu	Consigliere	05/05/10-30/06/10	2012	5
	Consigliere	01/01/10-28/04/10	2009	11
Romano Colozzi	Consigliere	03/06/10-30/06/10	2012	3
Guido Podestà	Consigliere	05/05/10-30/06/10	2012	5
Isaia Sales	Consigliere	01/01/10-28/04/10	2009	11
Francesco Scalia	Consigliere	01/01/10-28/04/10	2009	11
<b>Sindaci</b>				
Angelo Provasoli	Presidente	28/04/10-30/06/10	2012	5
Alberto Sabatini	Presidente	01/01/10-28/04/10	2009	9
Paolo Fumagalli	Sindaco effettivo	28/04/10-30/06/10	2012	4
Biagio Mazzotta	Sindaco effettivo	01/01/10-30/06/10	2012	(**)
Gianfranco Romanelli	Sindaco effettivo	28/04/10-30/06/10	2012	4
Giuseppe Vincenzo Suppa	Sindaco effettivo	28/04/10-30/06/10	2012	(**)
Antonio Angelo Arru	Sindaco effettivo	01/01/10-28/04/10	2009	7
Mario Basili	Sindaco effettivo	01/01/10-28/04/10	2009	7
Francesco Bilotti	Sindaco effettivo	31/03/10-28/04/10	2009	2
Fabio Alberto Roversi Monaco	Sindaco effettivo	01/01/10-25/03/10	2009	5

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

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

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

(1) Delegato dal Ragioniere generale dello Stato.

(2) Delegato dal Direttore generale del Tesoro.

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

### **2.1 Gruppo bancario**

Al 30 giugno 2010 si evidenziano i seguenti rapporti le parti correlate delle società appartenenti al Gruppo bancario.

#### ***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>30/06/2010</b>
Cassa e disponibilità liquide	117.333.427
Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	524.717
Crediti verso clientela	34.365.094
Altre attività	16.799
Debiti verso clientela	3.509.043
Altre passività	77
Interessi attivi e proventi assimilati	1.873.268
Commissioni attive	1.506
Interessi passivi e oneri assimilati	(17.966)

### **Operazioni con società collegate**

#### Operazioni con Poste Italiane S.p.A.

I rapporti in essere al 30 giugno 2010 con Poste italiane S.p.A. fanno riferimento al servizio di collocamento e di gestione dei prodotti del Risparmio postale e ai finanziamenti concessi dalla CDP.

Il servizio reso da Poste italiane per la gestione del Risparmio postale 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 Poste Italiane S.p.A.</b>	<b>30/06/2010</b>
Crediti verso clientela	679.557
Debiti verso clientela	8.771
Altre passività	750.000
Interessi attivi e proventi assimilati	13.215
Commissioni passive	750.000
<i>di cui: soggette ad ammortamento</i>	410.104

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

I rapporti in essere al 30 giugno 2010 con Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione fanno riferimento al finanziamento erogato da CDP, interamente svalutato per un importo di circa 302 mila euro.

## **2.2 Altre imprese**

Le operazioni effettuate con parti correlate nel corso del primo semestre 2010 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 effetti economici nel periodo, nonché i rispettivi crediti e debiti in essere al 30 giugno 2010:

<b>Parte correlata</b>	<b>Operazioni attive</b>	<b>Operazioni passive</b>
<b><i>Cesi S.p.A.</i></b>	<u>partite non energia</u> Locazioni attive di laboratori ed altre strutture simili per usi specifici	<u>partite non energia</u> Prestazioni e servizi di consulenza tecnica, di studi e ricerca, di progettazione e sperimentazione
<b><i>Gruppo GSE</i></b>	<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
<b><i>Gruppo Enel</i></b>	<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, servizi edificio, fornitura alimentazione MT a nuove stazioni, servizi specialistici per la connessione ai sistemi di controllo e difesa di Terna
<b><i>Gruppo ENI</i></b>	<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
<b><i>Gruppo Ferrovie</i></b>	<u>partite energia</u> Remunerazione della RTN  <u>partite non energia</u> Interventi per spostamenti linee, contributi allacciamento	<u>partite energia</u> Remunerazione della RTN  <u>partite non energia</u> Canoni di attraversamento
<b><i>Anas S.p.A.</i></b>	<u>partite non energia</u> Interventi per spostamenti linee, contributi allacciamento	
<b><i>Fondenel e Fopen</i></b>		<u>partite non energia</u> Contributi previdenziali a carico del gruppo Terna

(migliaia di euro)

Società	Rapporti economici					
	Ricavi			Costi d'esercizio		
	CTR e altre partite energia a margine	Partite energia passanti	Partite non energia	CTR e altre partite energia a margine	Partite energia passanti	Partite non energia
<i>Società collegate:</i>						
Cesi S.p.A.			284			1.344
<b>Totale società collegate</b>			<b>284</b>			<b>1.344</b>
<i>Altre società correlate:</i>						
Gruppo GSE	7.772	405.391	636		185.422	5
Gruppo Enel	585.862	324.749	1.449	2.942	340.119	4.323
Gruppo Eni	911	83.452	110		63.073	45
Gruppo Ferrovie	422	16.055	65	3.380	562	14
ANAS S.p.A.			3			
<b>Totale altre società correlate</b>	<b>594.967</b>	<b>829.647</b>	<b>2.263</b>	<b>6.322</b>	<b>589.176</b>	<b>4.387</b>
<i>Fondi pensione:</i>						
Fondenel						207
Fopen						838
<b>Totale fondi pensione</b>						<b>1.045</b>
<b>Totale</b>	<b>594.967</b>	<b>829.647</b>	<b>2.547</b>	<b>6.322</b>	<b>589.176</b>	<b>7.429</b>

(migliaia di euro)

Società	Rapporti patrimoniali			Garanzie*
	Immobili, impianti e macchinari	Crediti ed altre attività	Debiti ed altre passività	
	Costi capitalizzati			
<i>Società collegate:</i>				
Cesi S.p.A.	11.028	31	10.637	2.900
<b>Totale società collegate</b>	<b>11.028</b>	<b>31</b>	<b>10.637</b>	<b>2.900</b>
<i>Altre società correlate:</i>				
Gruppo GSE		414	203	
Gruppo Enel	5.072	114.796	44.127	411.326
Gruppo Eni		7.438	1.120	24.920
Gruppo Ferrovie	10	90	449	21.992
ANAS S.p.A.		239	83	
<b>Totale altre società correlate</b>	<b>5.082</b>	<b>122.977</b>	<b>45.982</b>	<b>458.238</b>
<i>Fondi pensione:</i>				
Fondenel				
Fopen			1.379	
<b>Totale fondi pensione</b>			<b>1.379</b>	
<b>Totale</b>	<b>16.110</b>	<b>123.438</b>	<b>59.783</b>	<b>461.138</b>

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