

# 2025

Resoconto intermedio  
di gestione consolidato -  
31 marzo





PREMESSA

Il presente Resoconto intermedio di gestione consolidato del Gruppo Terna al 31 marzo 2025, non sottoposto a revisione contabile, è stato redatto su base volontaria, ai sensi dell'art. 82 ter del Regolamento Emittenti Consob (come modificato dalla Delibera Consob n. 19770 del 26 ottobre 2016).



## MISSION

### “ Terna investe per lo sviluppo dell'Italia

Assicuriamo la sicurezza energetica e l'equilibrio tra domanda e offerta di elettricità 24 ore su 24, mantenendo il sistema affidabile, efficiente e accessibile a tutti.

Investiamo e innoviamo ogni giorno per sviluppare una rete elettrica in grado di integrare l'energia prodotta da fonti rinnovabili, collegando sempre meglio le diverse aree del Paese e rafforzando le interconnessioni con l'estero, con un approccio sostenibile e attento alle esigenze dei territori e delle persone con cui lavoriamo. ”

## PURPOSE

### “ Siamo dietro l'energia che usi ogni giorno

Abbiamo la responsabilità di garantire la continuità del servizio elettrico, condizione indispensabile perché l'elettricità arrivi in ogni istante a case e imprese in Italia.

Assicuriamo a tutti parità di accesso all'elettricità e lavoriamo per consegnare energia pulita alle generazioni future. ”

## VISION

### “ Pensiamo al futuro dell'energia

Ci impegniamo per un futuro alimentato da energia pulita, favorendo nuovi modi di consumare e di produrre basati sempre più sulle fonti rinnovabili per raggiungere gli obiettivi di una transizione energetica che sia equa e inclusiva, anche riducendone i costi.

Grazie alla nostra visione d'insieme del sistema elettrico e alle nuove tecnologie digitali, guidiamo il percorso del Paese verso l'azzeramento delle emissioni di gas serra al 2050, in linea con i target climatici europei. ”



RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE  
CONSOLIDATO - 31 MARZO 2025



# Indice

	Il 1Q2025 in sintesi	4
	L'assetto societario	7
<b>1</b>	<b>Il contesto energetico</b>	<b>8</b>
	Fabbisogno e produzione di energia elettrica in Italia	10
<b>2</b>	<b>Il business del Gruppo Terna</b>	<b>12</b>
	Le attività operative	14
	Le persone	29
	Le performance economiche, patrimoniali e finanziarie del 1Q2025	30
	L'andamento del titolo	40
	La prevedibile evoluzione della gestione	43
	Dichiarazione del dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari a norma delle disposizioni dell'art. 154-bis, comma 2, del D.Lgs. 58/1998	45
<b>3</b>	<b>Allegati</b>	<b>46</b>
	Indicatori Alternativi di Performance (IAP)	48
	Altre informazioni	49



# || 1Q2025 in sintesi

Presentato, a marzo, l'**aggiornamento del Piano Industriale 2024-2028** che prevede **investimenti complessivi per 17,7 miliardi di euro**, con cui Terna consolida il proprio ruolo di abilitatore della transizione energetica e accelera significativamente l'impegno al servizio del Paese verso la decarbonizzazione e la riduzione della dipendenza dell'Italia dalle fonti di approvvigionamento estere.



## ECONOMICO FINANZIARI

(milioni di euro)



Lanciata a febbraio, nell'ambito del Programma Euro Medium Term Notes (EMTN), un'**emissione obbligazionaria green, single tranche a tasso fisso**, per un totale di **750 milioni di euro** e una **durata pari a sette anni**.

Sottoscritta a marzo una **ESG-linked Revolving Credit Facility** per un **importo complessivo di 1,8 miliardi di euro**, volta a rifinanziare la ESG Revolving Credit Facility sottoscritta a dicembre 2021 per un importo originario pari a 1,65 miliardi di euro.

I **rating di lungo termine di Terna**, a seguito della presentazione dell'aggiornamento del Piano Industriale 2024-2028 avvenuta a marzo, sono stati confermati **un notch al di sopra di quelli della Repubblica Italiana** (BBB+ per Standard & Poor's e Baa2 per Moody's). Ad aprile, **Standard & Poor's** ha comunicato di aver **rivisto positivamente il rating di lungo termine di Terna, alzandolo ad "A-" da "BBB+"**, un notch al di sopra di quello della Repubblica Italiana, con outlook stabile. Il rating di breve termine è stato confermato ad "A-2". La revisione del rating da parte dell'agenzia fa seguito all'upgrade del rating assegnato alla Repubblica Italiana (da BBB a BBB+).



## OPERATIVI

### Sistema elettrico

Fabbisogno

**77\*** TWh

-0,7% vs 1Q2024

Copertura FER del fabbisogno

**33\*** %

-8,8% vs 1Q2024

**81\*** MWh

livello dell'energia non fornita sulla RTN (indicatore ENSR), rispetto al target annuo fissato dall'ARERA nel 2025 pari a circa 711 MWh

**0,2** €/mln

i costi della qualità del servizio in netta riduzione rispetto al primo trimestre 2024 (-2,7 €/milioni)

\* Dati provvisori.

## Infrastrutture

Autorizzati dal MASE e dagli organi competenti **12 progetti** di sviluppo della RTN, per un valore complessivo di **circa 240 milioni di euro**.

Presentato a marzo il **Piano di Sviluppo 2025** della RTN di Terna, che prevede un programma di **investimenti di oltre 23 miliardi di euro** nell'orizzonte decennale 2025-2034.



## AMBIENTALI

Nell'aggiornamento di Piano Industriale 2024-2028 Terna si è ufficialmente impegnata a fissare entro due anni un target net zero al 2050, come previsto dal framework della *Science-based Target Initiative*, principale riferimento in materia al livello globale, e in linea con l'obiettivo del *Science-based Target* di riduzione delle emissioni di CO<sub>2</sub> entro il 2030, finalizzato a contenere il riscaldamento globale entro la soglia di 1,5 C°.

Oltre all'impegno per la lotta al cambiamento climatico, Terna, per la protezione della natura e della biodiversità, si pone l'impegno a definire, entro il 2026, uno *Science-based Target for Nature* certificato da parte dello *Science-based Target Network*. Al riguardo, sono state completate, ad oggi, le fasi iniziali propedeutiche alla definizione del target.



## SOCIALI

**+81** nuove persone

nel corso del primo trimestre 2025, in linea con il piano assunzioni previsto dall'aggiornamento del Piano Industriale 2024-2028.

**+15** mila ore di formazione

rispetto al primo trimestre 2024: oltre 75 mila ore di formazione erogate nel primo trimestre 2025 (corrispondenti a 15 ore di formazione pro capite) rispetto alle oltre 60 mila ore di formazione fornite nel primo trimestre 2024 (corrispondenti a 13 ore di formazione pro capite).

Ottenuta, a gennaio, la **Certificazione Top Employer 2025**, riconoscimento di eccellenza per le pratiche e le politiche di gestione delle persone.

Nell'ambito del processo di concertazione volontaria che Terna intraprende con tutte le amministrazioni e le comunità locali interessate dalle opere elettriche previste dal Piano di Sviluppo 2025, tra gennaio e febbraio sono stati realizzati **nove Terna Incontra**. Il primo, introduttivo, relativo al nuovo collegamento elettrico tra Milano e Montalto di Castro, dedicato alle realtà territoriali interessate nelle 5 regioni attraversate dalla nuova infrastruttura: Lazio, Toscana, Liguria, Emilia-Romagna e Lombardia. Successivamente, sono stati realizzati ulteriori otto Terna Incontra per i 36 Comuni coinvolti dall'opera, ciascuno dedicato a uno specifico territorio.



## Innovazione e Digitalizzazione

Inaugurato, nel mese di gennaio, il **Terna Innovation Zone Tunisia**, primo hub di innovazione in Africa gestito da Terna per rafforzare il partenariato strategico tra Italia e Tunisia e promuovere l'innovazione tecnologica, favorendo lo sviluppo delle competenze nel settore energetico tunisino.



## Indici internazionali e Riconoscimenti ESG

Grazie all'impegno nel contrasto al cambiamento climatico, nel corso del primo trimestre del 2025 Terna ha ricevuto un **riconoscimento da parte di CDP (ex Carbon Disclosure Project)**, l'organizzazione globale no-profit specializzata nella rendicontazione ambientale e nella valutazione delle performance e delle strategie sul clima adottate dalle imprese. In particolare, a febbraio, CDP ha incluso nuovamente Terna nella fascia "Leadership", confermando la valutazione "A-". A gennaio, Terna è rientrata nella classifica - elaborata dal Corriere della Sera e da Statista - delle **"Aziende più attente al clima"**: premiate le imprese italiane che hanno ridotto maggiormente il rapporto tra le loro emissioni di CO<sub>2</sub> e il fatturato.

Terna è stata, infine, **confermata** all'interno di tutti i principali **indici ESG** in cui era presente; tra le riconferme del primo trimestre 2025, si ricorda l'indice Stoxx Global ESG Leaders, in cui Terna è inclusa dal 2011, e l'indice MIB ESG, il primo indice blue-chip per l'Italia dedicato alle best practice ambientali, sociali e di governance.

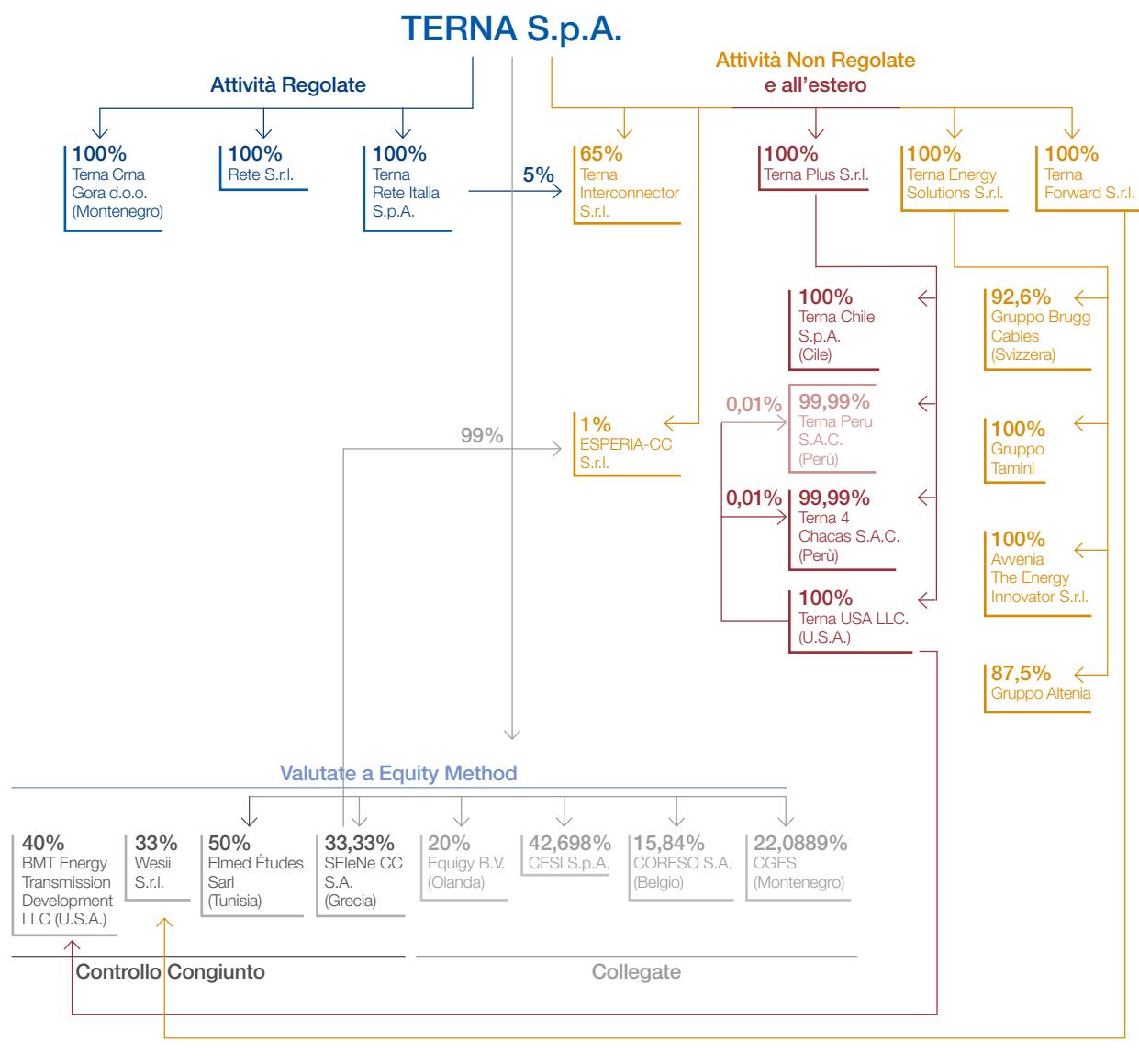
## Altri eventi del periodo

Presentata ad aprile la **Rete Politecnica di Alta Competenza**, promossa da Terna in collaborazione con il Politecnico di Torino, il Politecnico di Milano e il Politecnico di Bari, finalizzata alla ricerca, all'innovazione e all'alta formazione a beneficio della sicurezza e della resilienza della rete e del sistema elettrico.



# L'assetto societario

In linea con il ruolo e gli obiettivi di abilitatore della transizione energetica e digitale in atto, di seguito l'assetto societario di Gruppo al 31 marzo 2025.



Rispetto al 31 dicembre 2024 si segnala che, in data **4 marzo 2025**, a seguito della riorganizzazione dell'ambito delle Attività Non Regolate, la società LT S.r.l. ha modificato la propria denominazione sociale in Altenia S.r.l..

Si ricorda inoltre che in data **17 dicembre 2024** è stato formalmente avviato il processo di liquidazione della società Terna Chile S.p.A.. Tale procedura si prevede che sarà conclusa nel corso del 2025.



Fabbisogno e produzione di energia elettrica in Italia

10

# 1

## Il contesto energetico



# Fabbisogno e produzione di energia elettrica in Italia

## La domanda di energia elettrica

Nei primi tre mesi del 2025 la richiesta di energia elettrica in Italia è stata pari a 77.363 GWh, in **lieve riduzione dello 0,7% rispetto al medesimo periodo del 2024**.

BILANCIO DELL'ENERGIA ELETTRICA IN ITALIA (GWh)*	1Q2025**	1Q2024**	Δ	Δ %
Produzione netta	65.346	61.413	3.933	6,4%
Ricevuta da fornitori esteri	13.828	17.550	(3.722)	(21,2%)
Ceduta a clienti esteri	(1.129)	(612)	(517)	84,5%
Destinata ai pompaggi***	(487)	(469)	(18)	3,8%
Assorbimento accumuli standalone****	(195)	(6)	(189)	-
<b>Richiesta totale Italia</b>	<b>77.363</b>	<b>77.876</b>	<b>(513)</b>	<b>(0,7%)</b>

\* Non include il fabbisogno di energia elettrica connessa ai servizi ausiliari all'attività di produzione elettrica.

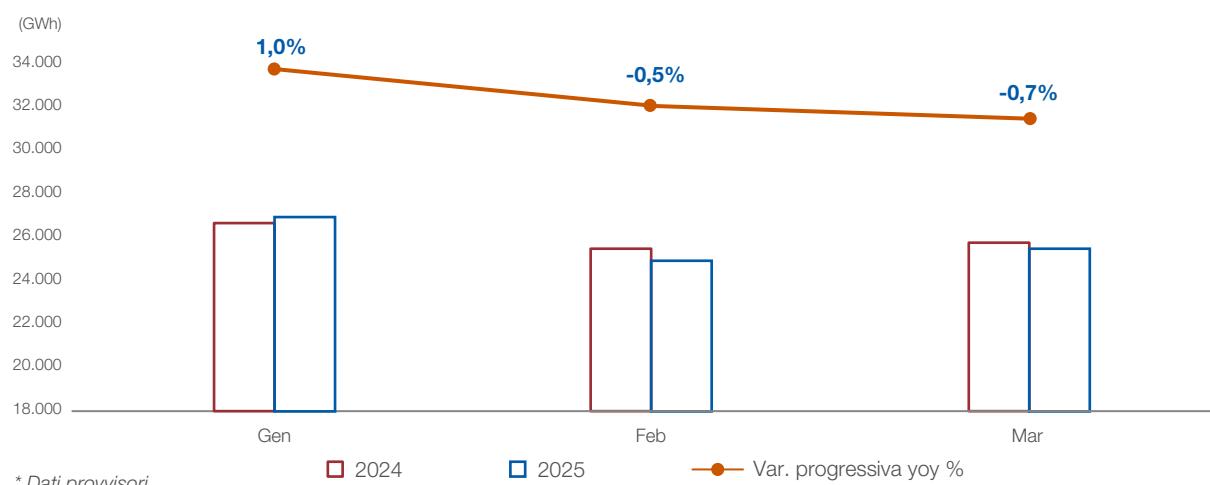
\*\* Dati provvisori.

\*\*\* Energia elettrica impiegata per il sollevamento di acqua a mezzo pompe, allo scopo di essere utilizzata successivamente per la produzione di energia elettrica o per bilanciare in modo immediato una produzione eccessiva.

\*\*\*\* Energia elettrica assorbita dagli accumuli standalone (sistemi di accumulo eletrochimici non integrati a impianti di produzione) allo scopo di essere utilizzata, successivamente, per la produzione di energia elettrica o per bilanciare in modo immediato una produzione eccessiva. Tale attività è stata inclusa nel dato del fabbisogno totale a partire dalla consuntivazione annuale 2024, pertanto il dato della richiesta totale Italia del primo trimestre 2024 è stato rideterminato.

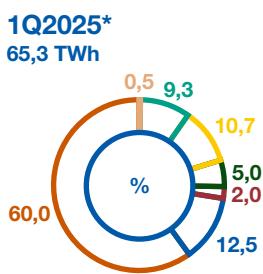
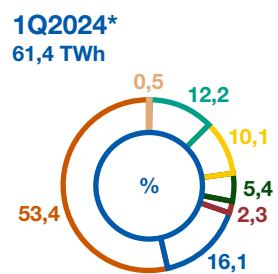
L'andamento del fabbisogno di energia elettrica in Italia nei primi tre mesi del 2025 è sostanzialmente in linea rispetto allo stesso periodo del 2024 (-0,7%), risente essenzialmente del confronto con un anno bisestile.

### Fabbisogno mensile di energia elettrica\*



## Copertura del fabbisogno e produzione di energia

### Produzione netta di energia elettrica per tipo di fonte



- Produzione eolica netta
- Produzione fotovoltaica netta
- Produzione biomasse netta
- Produzione geotermica netta
- Produzione idrica Rinn netta
- Produzione termica netta
- Produzione idrica NON Rinn netta

\* Dati provvisori.

La produzione di energia elettrica nei primi tre mesi del 2025 registra un aumento del 6,4% rispetto allo stesso periodo del 2024, imputabile prevalentemente alle fonti non rinnovabili.

Nel primo trimestre 2025 circa il **33%** (dato provvisorio) **del fabbisogno totale di energia elettrica è stato coperto da fonti rinnovabili**, in diminuzione rispetto allo stesso periodo del 2024 (36% dato provvisorio). Analizzando le singole fonti si registrano: una diminuzione di produzione eolica (-19,1%, per scarsa ventosità), della produzione idrica (-17,5%, essenzialmente derivante dal fatto che l'esercizio precedente è stato l'anno dei record raggiunti), della produzione geotermica (-3,2%), della produzione da biomasse (-1,9%) e un aumento dalla produzione fotovoltaica (+13,7%, principalmente per effetto del maggior fotovoltaico installato).

Le attività operative	14
Le persone	29
Le performance economiche, patrimoniali e finanziarie del 1Q2025	30
L'andamento del titolo	40
La prevedibile evoluzione della gestione	43
Dichiarazione del dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari a norma delle disposizioni dell'art. 154-bis, comma 2, del D.Lgs. 58/1998	45



# 2

## Il business del Gruppo Terna



# Le attività operative

Il Modello di business del Gruppo Terna, in linea con i fattori abilitanti dell'aggiornamento del Piano Industriale 2024-2028, è strutturato in due distinti ambiti principali di attività: le Attività Regolate (AR) che corrispondono al *core business* (Trasmissione e Dispacciamento dell'energia elettrica) e coincidono con gli obblighi derivanti dalla concessione governativa e le Attività Non Regolate (ANR), il filone complementare che agisce in regime di libero mercato e integra competenze diversificate lungo tutta la catena del valore dell'energia per la progettazione, l'ingegnerizzazione, l'esercizio e la manutenzione di soluzioni al mercato dell'energia. A queste attività si affiancano le Attività all'estero.

## Le Attività Regolate

### La Trasmissione e il Dispacciamento dell'energia elettrica: il ruolo di Terna per il Paese

La filiera del sistema elettrico si compone di diversi segmenti: produzione, trasmissione, distribuzione e vendita di energia elettrica. Con le attività di trasmissione e dispacciamento, Terna occupa il segmento fondamentale della trasmissione.

Terna **gestisce** la rete di trasmissione nazionale (RTN) dell'elettricità in alta e altissima tensione, tra le più moderne e tecnologiche d'Europa. È il più grande operatore di rete indipendente per la trasmissione dell'energia elettrica del continente, e tra i principali al mondo con oltre 75 mila km di terne. La pianificazione degli interventi di sviluppo della Rete Elettrica Nazionale, le attività di realizzazione delle opere e di manutenzione delle infrastrutture elettriche sono i tre ambiti nei quali si articola il processo operativo dell'Attività Regolata di Trasmissione dell'energia elettrica.

In qualità di **Transmission System Operator (TSO)**, infatti, Terna deve non solo disegnare una rete in grado di gestire la progressiva decarbonizzazione e una sempre maggiore integrazione delle rinnovabili (*transmission operator*), ma anche garantire, istante per istante, che l'energia richiesta dai consumatori sia sempre in equilibrio con quella prodotta, attraverso il cosiddetto **dispacciamento** (*system operator*). Terna ha il fondamentale e delicato compito di garantire questo equilibrio attraverso un sistema di controllo altamente tecnologico, utilizzando un apposito mercato dove acquista i servizi necessari per assicurare costantemente la continuità e la sicurezza della fornitura di energia elettrica.

## Gli investimenti del Gruppo

Gli **investimenti complessivi realizzati** dal Gruppo Terna nel primo trimestre 2025 sono pari a **562,1 milioni di euro**, in crescita rispetto ai 482,7 milioni di euro dei primi tre mesi dell'esercizio precedente (**+16,4%**).

	(€/milioni)			
	1Q2025	1Q2024	Δ	Δ%
Piano di Sviluppo <sup>(1)</sup>	294,8	297,2	(2,4)	(0,8%)
Piano della Sicurezza	72,6	44,0	28,6	65,0%
Interventi di Rinnovo asset elettrici	120,6	89,5	31,1	34,7%
Altri investimenti <sup>(1)</sup>	38,7	31,5	7,2	22,9%
<b>Totale Regolati</b>	<b>526,7</b>	<b>462,2</b>	<b>64,5</b>	<b>14,0%</b>
Non Regolati <sup>(2)</sup>	7,8	6,2	1,6	0,3%
Oneri finanziari capitalizzati	27,6	14,3	13,3	93,0%
<b>Totale Investimenti</b>	<b>562,1</b>	<b>482,7</b>	<b>79,4</b>	<b>16,4%</b>

<sup>(1)</sup> I dati dei primi tre mesi del 2024 sono stati riesposti a seguito di modifiche della finalità d'investimento, senza modificare il valore complessivo degli investimenti regolati.

<sup>(2)</sup> Gli investimenti non regolati sono relativi principalmente alle varianti verso terzi e alle società del Gruppo non core business.

Nell'ambito degli investimenti regolati si segnalano come principali **entrate in esercizio** nel primo trimestre 2025:

**Linee e Cavi:**

- Elettrodotto 150 kV CP Genzano-SE Oppido (+13,2 km) (PZ);
- Cavo 150 kV SE Zona Industriale Catania - Cabina Utente STMicroelectronics (+2,9 km) (CT).

**Stazioni:**

- Premadio (+1 stallo) (SO).

## Principali interventi regolati del periodo

> PIANO DI SVILUPPO – 294,8 milioni di euro

**Ramo Est**

Tyrrhenian Link  
(84,6 milioni di euro)

**Collegamenti in Cavo:** in corso la realizzazione dei cavidotti terrestri in Sicilia e Campania con un avanzamento pari a circa il 67% delle opere civili; completata la posa marina della prima pezzatura del cavo del primo polo e l'imbarco della seconda.

**Stazioni di Conversione:** conclusa con esito positivo la prova di corto circuito del trasformatore a marzo 2025. In corso le attività di realizzazione delle opere strutturali degli edifici principali e avviato il montaggio dell'edificio controllo di Eboli.

**Ramo Ovest**

**Collegamenti in Cavo:** terminata la produzione del cavo marino e dei cavi terrestri del primo polo, per la posa dei quali è stata avviata la realizzazione dei cavidotti sia in Sicilia che in Sardegna. Per quanto riguarda il secondo polo è iniziata la produzione dei cavi e dell'elettrodotto.

**Stazioni di Conversione:** in corso la progettazione esecutiva e la produzione degli equipment e dei principali edifici prefabbricati. A Termini Imerese procedono, sul sito di stazione, le attività di rimozione delle interferenze (contesti archeologici e linee 150 kV), mentre a Selargius sono iniziate le attività di realizzazione del piano di stazione.

---

**Collegamenti in Cavo:** in corso i cantieri per le perforazioni agli approdi in Toscana e in Sardegna, in fase di finalizzazione la progettazione esecutiva per le opere civili e per i tracciati terrestri del cavo, le indagini terrestri in Corsica e la produzione del cavo terrestre.

Sa.Co.I.3  
(55,5 milioni di euro)

**Stazioni di Conversione:** proseguono la progettazione esecutiva e l'ultima fase delle demolizioni propedeutiche all'avvio dei cantieri a Suvereto. In corso produzione delle apparecchiature elettriche.

**Linea aerea in Corsica:** avviati nel 2024 i cantieri e proseguono le indagini e la preparazione delle piste di accesso ai sostegni.



## RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE CONSOLIDATO - 31 MARZO 2025



### Adriatic Link (16,4 milioni di euro)

**Collegamenti in Cavo:** in corso le opere civili del cavo terrestre nelle Marche, le prove di qualifica e avviata la survey marina di dettaglio.

**Stazioni di Conversione:** concluse le attività preliminari a Fano e in corso di finalizzazione a Cepagatti. Sono in svolgimento le attività di progettazione esecutiva e di approvvigionamenti delle principali forniture.

### Progetti Olimpiadi (15,8 milioni di euro)

**Connessione Livigno:** eseguito lo scavo e la posa, rispettivamente per circa il 90% e il 40% dei 19,8 km complessivi di collegamento; per quanto riguarda i giunti completato circa il 35% dei 70 giunti/terminali totali.

**CP Laion – CP Corvara e reattore Corvara:** in ultimazione lo scavo, in corso la posa dei 22,9 km complessivi e completati circa il 40% dei 35 giunti/terminali totali. Aperti i cantieri presso la cabina primaria di Corvara e avviati i lavori della rampa di accesso e della fondazione del reattore.

**CP Brunico – SE Vandoies:** in corso l'attività di scavo e la posa, rispettivamente per circa il 63% e il 23% dei 21,5 km complessivi e avviata l'esecuzione dei giunti con il completamento di circa il 10% dei 31 giunti/terminali totali. Completata la sistemazione del sito della stazione di Vandoies, in ultimazione la realizzazione delle fondazioni e il corpo dell'edificio.

**SE Moena – CP Campitello:** in corso l'attività di scavo e la posa, rispettivamente per circa l'83% e il 62% dei 19,5 km complessivi e completati circa il 50% dei 26 giunti/terminali totali. Completata la sistemazione del sito della stazione di Moena.

### Elettrodotto Colunga-Calenzano (11,7 milioni di euro)

**Elettrodotto 380 kV Colunga-Calenzano:** completato circa il 50% delle fondazioni, avviato il montaggio di circa il 30% dei sostegni e la tesatura dei conduttori delle prime tratte.

### Bolano-Annunziata (10,7 milioni di euro)

**Variante cavo 380 kV Bolano-Annunziata e SE Annunziata:** prosegue lo scavo dei 3,3 km complessivi di collegamento; aperti i cantieri della stazione di Annunziata e in fase avanzata la realizzazione del piano di stazione.

**Raddoppio 380 kV Bolano-Annunziata:** avviata la produzione del cavo e conclusa a marzo la survey marina di dettaglio.

### Elettrodotto Cassano-Chiari (5,2 milioni di euro)

**Elettrodotto 380 kV Cassano-Chiari:** completata la realizzazione di circa il 60% delle fondazioni e il montaggio di circa il 54% dei sostegni rispetto ai 70 complessivi; completata la tesatura di circa il 50% dei conduttori su 35,3 km complessivi di collegamento.

### Chiaramonte- Gulfì-Ciminna (3,9 milioni di euro)

In fase avanzata la progettazione esecutiva e le attività preliminari di asservimento delle aree dei sostegni, di svincolo delle aree interessate da bonifica ordigni bellici, di sondaggi geotecnici e geofisici, volte all'apertura nella seconda parte dell'anno delle prime due tratte sulle otto complessive.

### Paternò- Pantano-Priolo (3,6 milioni di euro)

**Elettrodotto 380 kV Pantano-Priolo:** in corso la realizzazione delle fondazioni, del montaggio dei sostegni (116 complessivi) e dalla tesatura dei conduttori (35,3 km complessivi di collegamento).

**Stazione Pantano 380/220/150 kV:** in corso finiture e in programmazione attività per montaggio di ulteriori n.2 ATR 380/150 kV.

## > PIANO DELLA SICUREZZA<sup>1</sup> – 72,6 milioni di euro

**Compensatore Aurelia:** in ultimazione il commissioning, finalizzato all'entrata in esercizio.

Compensatori sincroni  
(23,1 milioni di euro)

**Altri siti (Caracoli, Forli, Troia):** a valle dell'aggiudicazione dei contratti sono iniziate le interlocuzioni con i fornitori volte all'installazione dei nuovi macchinari.

**Rizziconi:** in ultimazione il commissioning del convertitore finalizzato all'entrata in esercizio nei prossimi mesi.

Resistori stabilizzanti<sup>2</sup>  
(3,6 milioni di euro)

**Scandale:** aperti i cantieri e in corso la realizzazione delle opere civili, prosegue la produzione delle principali forniture.

**Altri siti (Feroletto, Melilli, Brindisi):** in corso la progettazione e la produzione delle principali forniture.

**Reattore Nogarole:** in ultimazione i collaudi finalizzati all'entrata in esercizio prevista nei prossimi mesi.

Reattori  
(3,0 milioni di euro)

**Reattore Chiari:** completato il montaggio del reattore e in ultimazione il montaggio del sistema di controllo per prima entrata in esercizio programmata nei prossimi mesi.

Il progetto, finalizzato all'ampliamento del rilievo di informazioni dal campo a vantaggio della gestione in sicurezza del sistema elettrico, consiste nel potenziamento e ampliamento della rete in fibra ottica.

Fiber for the Grid  
(2,3 milioni di euro)

Nel primo trimestre 2025 sono state raggiunte 4 stazioni tramite fibra ottica proprietaria, per un totale di 575 stazioni telecondotte.

## > INTERVENTI DI RINNOVO ASSET ELETTRICI – 120,6 milioni di euro

Si conferma l'impegno nella realizzazione di interventi di rinnovo degli asset elettrici finalizzati al miglioramento dell'affidabilità e della resilienza della RTN.

Rinnovo asset elettrici

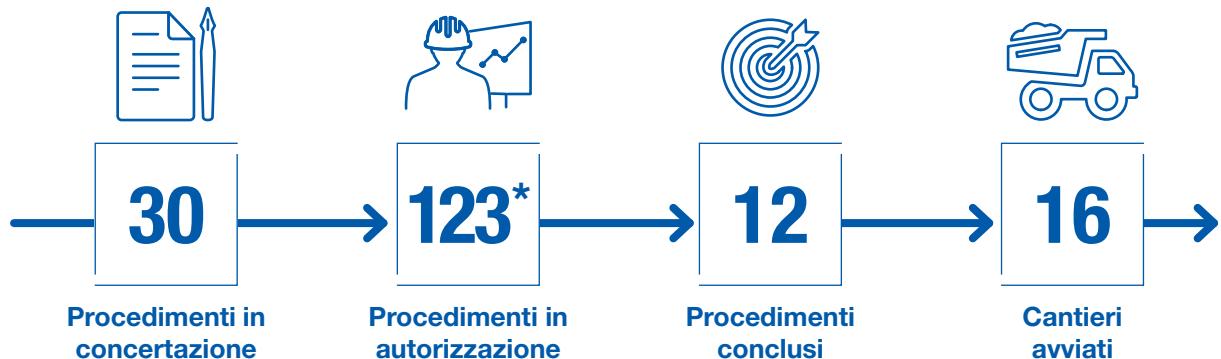
A valle delle attività di rinnovo di linee aeree e dei macchinari di stazione eseguite, al 31 marzo 2025 risultano sostituiti circa 57 km di terne e 2 macchine (2 reattori).

<sup>(1)</sup> Compensatori sincroni e reattori sono elementi di rete che svolgono una funzione di compensazione reattiva.

<sup>(2)</sup> I resistori stabilizzanti sono dispositivi in grado di garantire la stabilità dinamica e lo smorzamento delle oscillazioni di rete e in grado di essere utilizzati nelle strategie di riaccensione permettendo di mitigare i disturbi delle fonti rinnovabili.

## Procedimenti autorizzativi del primo trimestre 2025

Nel corso del primo trimestre del 2025 **sono stati autorizzati**, dal Ministero dell'Ambiente e della Sicurezza Energetica e dagli Assessorati regionali competenti, **12 interventi** per lo sviluppo della Rete elettrica di Trasmissione Nazionale, per un ammontare complessivo di circa 240 milioni di euro.



\* Si precisa che il dato è relativo agli iter attivi al 31 marzo 2025, ovvero alle procedure formalmente avviate sia presso il MASE che presso le Regioni e Province autonome e non ancora esitate.



## Continuità e qualità del servizio

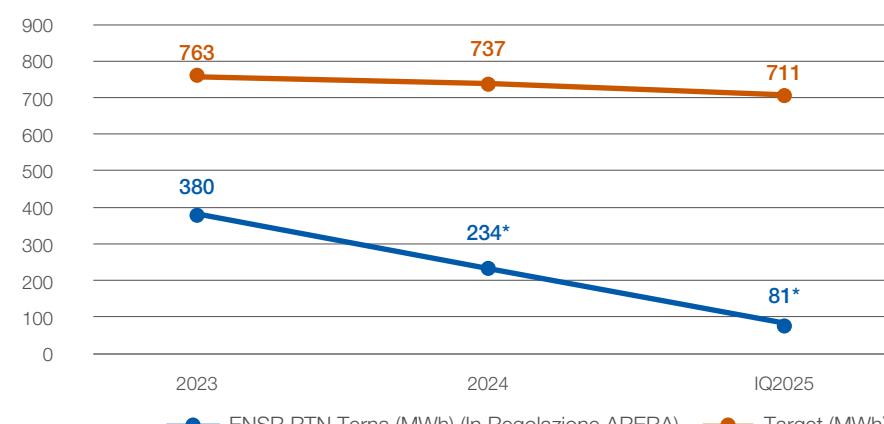
Tutti i segmenti del sistema elettrico (generazione, trasmissione e distribuzione) concorrono al risultato di assicurare alla collettività la disponibilità di energia elettrica garantendo adeguati standard di qualità e un numero di interruzioni inferiore a soglie prestabilite.

Terna monitora la continuità del servizio fornito attraverso diversi indici, definiti dall'ARERA (Delibera n. 55/24) e dal Codice di Rete.

Tali indici di continuità sono rilevanti per il sistema in quanto monitorano la frequenza e l'impatto degli eventi verificatisi sulla rete elettrica e riconducibili a guasti oppure a fattori esterni quali gli eventi meteorologici. Per tutti viene riportato un periodo di osservazione di un triennio in cui non si notano variazioni significative a testimonianza della buona qualità del servizio raggiunta.

### Indice ENSR RTN<sup>1</sup>

(MWh)



\* Dati provvisori.

L'indicatore **ENSR RTN**, basato sui relativi dati preliminari di esercizio nel periodo gennaio-marzo 2025, si attesta a 81 MWh (dato provvisorio e target annuo fissato dall'ARERA pari a circa 711 MWh).

Per quanto concerne l'indicatore **ASA**, nel primo trimestre del 2025 si è registrata una disponibilità pari al 99,99993% (dato provvisorio), a fronte del 99,99985% dell'esercizio precedente (dato provvisorio). I risultati di esercizio conseguiti mostrano una performance stabile negli anni e valori molto elevati dell'indicatore (più è elevato il valore e migliore è la performance). Tale indicatore evidenzia che l'energia non fornita, a seguito di guasti sulla rete di proprietà, rappresenta una minima parte rispetto all'energia complessiva fornita agli utenti della rete.

La regolazione vigente (stabilita in particolare dalla Delibera n. 55/2024/R/eel) prevede diversi meccanismi volti a regolare e incentivare la qualità del servizio fornita da Terna. Gli effetti economici complessivi di tali meccanismi sono consuntivi a fine esercizio (ivi incluso l'ENSR).

Nell'ambito dei costi, determinati periodicamente in base agli eventi accaduti, nel primo trimestre 2025 Terna rileva un saldo pari a 0,2 milioni di euro rispetto ai 2,9 milioni di euro rilevati nel primo trimestre 2024.

### Indici di continuità

#### ENSR\*

##### Cosa misura

Energia non fornita a seguito di eventi che hanno origine sulla rete rilevante. \*\*

##### Come si calcola

Somma dell'energia non fornita agli Utenti connessi alla RTN (a seguito di eventi che hanno origine sulla rete rilevante, ai sensi della disciplina ARERA sulla qualità del servizio).

\* Energia non Fornita di Riferimento.

\*\* Per "rete rilevante" si intende tutta la rete ad Alta e Altissima tensione.

#### ASA\*\*\*

##### Cosa misura

Disponibilità del servizio della RTN.

##### Come si calcola

Complementare del rapporto tra la somma dell'energia non fornita agli Utenti connessi alla RTN (ENS) e l'energia immessa in rete.

\*\*\*Average Service Availability

<sup>1</sup> I target di riferimento per gli anni 2024-2025 (di cui alla Delibera ARERA n. 55/2024/R/eel) sono stati definiti in continuità con i target del periodo regolatorio 2016-2023, ovvero con miglioramento del 3,5% richiesto per ciascun anno rispetto al precedente. Dal 2016 l'indicatore ENSR RTN include anche la performance della rete di Terna Rete Italia S.r.l. (fusa in Terna S.p.A. il 31 marzo 2017).



## Andamento del mercato e dei costi dell'energia elettrica

Terna approvvigiona le risorse di dispacciamento a garanzia della sicurezza e dell'adeguatezza del sistema elettrico sul Mercato del Servizio di Dispacciamento (MSD).

### Mercato dei Servizi di Dispacciamento (MSD)

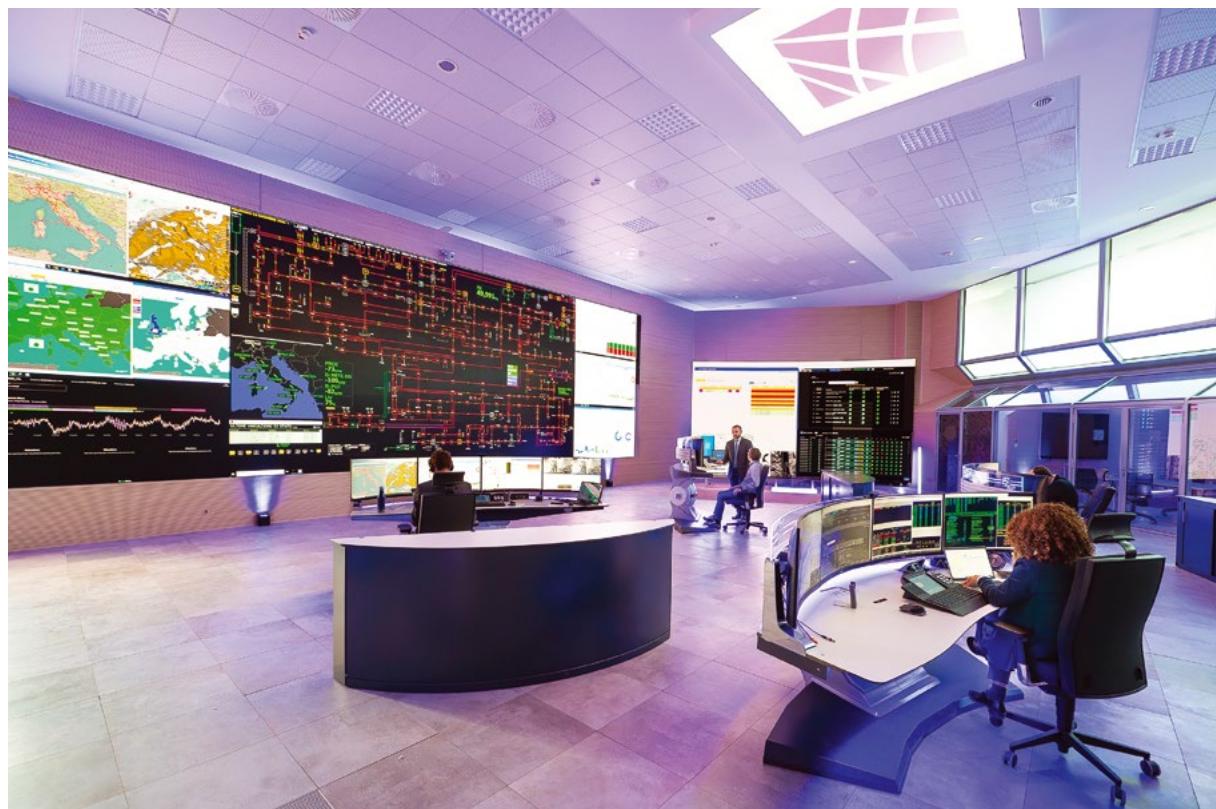
Nel primo trimestre 2025, l'onere netto MSD è risultato pari a circa 152 milioni di euro (dato provvisorio), in riduzione del 14% rispetto al primo trimestre 2024 (177 milioni di euro). Tale variazione è dovuta alla riduzione dei costi delle selezioni sul Mercato dei Servizi di Dispacciamento principalmente per effetto volume.

#### Andamento mensile dell'onere MSD

(milioni di euro)



\* Dato provvisorio



## Corrispettivo per l'approvvigionamento delle risorse nel Mercato dei Servizi di Dispacciamento (Uplift)

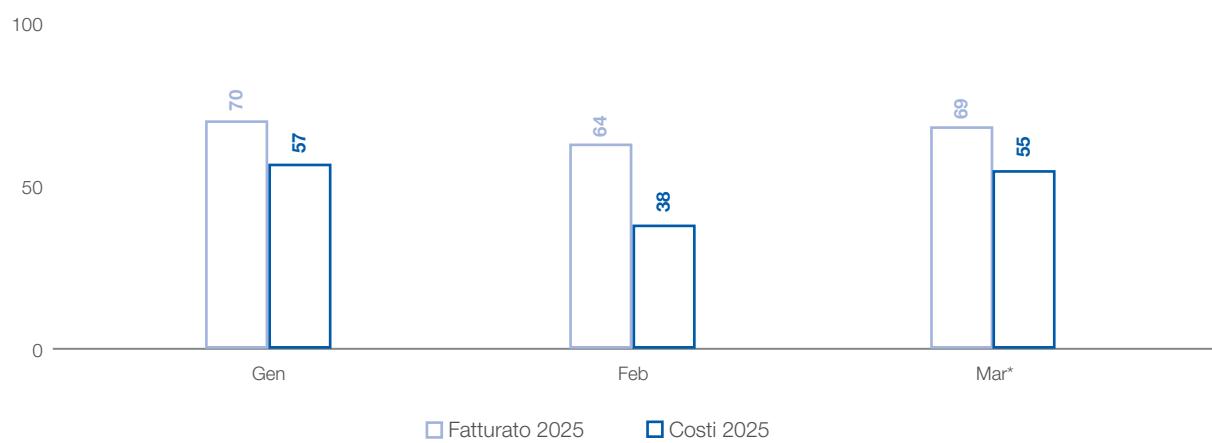
Dal 1° gennaio 2025 è entrata in vigore la Delibera n. 345/2023/R/eel - Testo Integrato del Dispacciamento Elettrico (TIDE) e ss.mm., che introduce lo split del Corrispettivo Uplift, come veniva definito dalla Delibera n. 111/2006/R/eel, in due nuovi corrispettivi Uplift e Other.

Il TIDE razionalizza tutti i corrispettivi previsti nell'ambito della disciplina del Dispacciamento. In tale ottica l'Autorità ha stabilito che nel Corrispettivo Uplift sarebbero rimaste le competenze strettamente legate alle attività di Dispacciamento e in un nuovo corrispettivo (denominato "Corrispettivo a copertura delle ulteriori partite economiche relative al servizio di dispacciamento" - Corrispettivo Other) sarebbero confluite le restanti. Le macro-voci confluite nel Corrispettivo Other sono:

- rendite, corrispettivi e penali riguardanti l'allocazione della capacità di trasporto;
- meccanismi premiali;
- remunerazione del servizio di aggregazione misure;
- rettifiche settlement e i crediti non riscossi.

Nel primo trimestre 2025, il costo complessivo del corrispettivo Uplift è risultato pari a circa 150 milioni di euro (dato provvisorio).

### Andamento mensile fatturato e costi Uplift (milioni di euro)



\* Dati provvisori.



# Le Attività Non Regolate

Le Attività Non Regolate sono sempre orientate al supporto della transizione energetica, in coerenza con il core business. Il know how di Terna è utilizzato per la progettazione, ingegnerizzazione, esercizio e manutenzione di soluzioni complesse, anche grazie all'integrazione delle reti di telecomunicazione e di sistemi proprietari alle competenze nelle FER, nella produzione di cavi e trasformatori. L'obiettivo è infatti quello di mettere al servizio di clienti commerciali e industriali competenze ed esperienza con una vasta gamma di soluzioni.

I principali ambiti in cui sono sviluppate tali attività sono:

- **Equipment**
- **Connectivity**
- **Energy services**
- **Interconnector privati ex legge 99/2009**

## Equipment

Attraverso due società leader nel proprio settore, Terna ha la possibilità di controllare know-how e approvvigionamenti relativi a due elementi fondamentali per lo sviluppo della Rete:

- **Trasformatori - Gruppo Tamini:** leader mondiale nella produzione di trasformatori industriali e nel *after-sales*;
- **Cavi terrestri - Gruppo Brugg Cables:** un centro di eccellenza per la ricerca, lo sviluppo e il testing nel settore dei cavi terrestri, basato in Svizzera ma con numerose controllate all'estero.



## Trasformatori – Gruppo Tamini

Gli ordini di trasformatori acquisiti sono pari a circa 162 milioni di euro, in aumento rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente (+138%).

In particolare, nel comparto Power gli ordini sono pari a circa 130 milioni di euro, in crescita rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente (si segnala un ordine di circa 34 milioni di euro per un importante player operante nel settore energetico in Europa). Nel comparto Industrial gli ordini sono pari a circa 32 milioni di euro, in leggero aumento rispetto al primo trimestre 2024.

Gli ordini di Service sono pari a circa 8 milioni di euro, in aumento rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente (+100%).

Il carico delle fabbriche è pari a circa 530 milioni di euro, in forte aumento rispetto a fine 2024 (+26%).

I ricavi del primo trimestre 2025 sono in forte aumento rispetto al primo trimestre 2024 (circa +29%) principalmente per il maggior valore della produzione di trasformatori.

Per il comparto Power, si segnala il collaudo di alcune macchine rilevanti come:

- 1 trasformatore di potenza da 400 MVA per un importante TSO nel Nord Europa;
- 1 autotrasformatore da 500 MVA per un importante player operante nel settore energetico nel Nord Europa.

Per il comparto Industrial si segnala il collaudo di:

- 1 trasformatore da raddrizzamento da 182 MVA per un importante player nel settore dell'alluminio in Nord Europa.

Il Gruppo Tamini si è specializzato, negli ultimi anni, nella progettazione e produzione di Trasformatori Verdi di alta potenza e tensione, che tra i principali vantaggi presentano:

Trasformatori a olio Vegetale

- un significativo aumento della potenza a parità di peso;
- un'aspettativa di vita estesa;
- infiammabilità ridotta;
- eco-compatibilità.

Si conferma nel 2025 l'impegno di Tamini nella produzione di trasformatori a olio vegetale per il settore Power. Nel primo trimestre 2025 è stato collaudato un trasformatore da 40 MVA/150 kV per un parco eolico in Italia e sono previsti altri 3 collaudi di trasformatori (2 reattori per un importante player operante nel settore energetico in Nord Europa e 1 autotrasformatore in Italia).



## Cavi terrestri - Gruppo Brugg Cables

**Ordinativi** Gli ordini acquisiti nel primo trimestre 2025 ammontano a circa 69 milioni di CHF (-14% rispetto al primo trimestre del 2024) relativi principalmente al contributo del segmento High Voltage System, che ha totalizzato circa 42 milioni di CHF, nonché del segmento High Voltage Accessories per circa 17 milioni di CHF e del segmento Low Medium Voltage per circa 10 milioni di CHF.

Rispetto al primo trimestre 2024, nel periodo la produzione di cavi ad alta tensione ha registrato un calo del 24% in termini di chilometri prodotti, attribuibile a un diverso mix dei cavi realizzati a livello di tensione e complessità, ed è diminuita del 16% la produzione di cavi a bassa e media tensione.

**Risultati** I ricavi del primo trimestre 2025, pari a circa 64 milioni di CHF, risultano in crescita rispetto allo stesso periodo del 2024 (circa +29%). La marginalità si mantiene positiva confrontata con il primo trimestre 2024, grazie a significative azioni mirate all'efficientamento dei costi, a una rigorosa selezione degli ordini e al perfezionamento delle strategie di pricing.

**Attività operativa** Il segmento High Voltage Accessories registra nel periodo una performance decisamente positiva con un incremento dei volumi e della marginalità, in netto miglioramento rispetto all'anno precedente.

Per i sistemi ad alta e altissima tensione, il primo trimestre 2025 ha registrato un trend positivo nell'acquisizione di ordini, con volumi di vendita e marginalità in aumento rispetto allo stesso periodo del 2024 e uno sviluppo particolarmente favorevole nel mercato europeo.

Nel segmento bassa e media tensione, la marginalità è in sostanziale miglioramento rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. L'attenzione rimane focalizzata sull'elevata qualità richiesta dal mercato e sul consolidamento della forte posizione nel mercato locale svizzero.

## Connectivity

Complessivamente, a partire dal 2017, sono stati concessi in IRU circa 44.572 km di coppia di fibra ottica, per i quali Terna provvede alla manutenzione e al servizio di Housing per rigenerazione. Nel corso del primo trimestre 2025 sono stati consegnati complessivamente circa 1.872 km di coppie di fibra.

## Energy Services

### FOCUS

#### Riorganizzazione nell'ambito delle Attività Non Regolate

Coerentemente con la strategia di supporto alla twin transition di cui all'aggiornamento del Piano Industriale 2024-2028, ad agosto 2024 è stata costituita una nuova Direzione "Soluzioni A Mercato" per il coordinamento operativo delle attività del Gruppo sui mercati competitivi, svolte in particolare dalla società Terna Energy Solutions S.r.l. (di seguito anche "TES") e dalle società da questa controllate, i.e. LT S.r.l., Avvenia S.r.l., Tamini Trasformatori S.r.l. e Brugg Kables Services AG e loro controllate, con l'obiettivo di eccellere sui mercati guidati dalla transizione energetica e digitale, facendo forte leva sulle competenze specialistiche.

La nuova Direzione consta di quattro divisioni di business: i) servizi, per l'offerta al mercato di servizi di progettazione, costruzione e manutenzione di impianti elettrici; ii) apparati, per la fornitura di componenti di impianti quali trasformatori e iii) per la fornitura di componenti di impianti quali cavi e iv) connectivity, per la messa a disposizione di un'infrastruttura ottica spenta per lo sviluppo di connessioni digitali veloci.

Con particolare riferimento alla divisione servizi, allo scopo di una migliore focalizzazione sui mercati guidati dalla transizione energetica, la nuova società Altenia S.r.l. (precedentemente denominata LT S.r.l., che dal mese di marzo 2025 ha modificato la propria denominazione sociale a seguito della suddetta riorganizzazione) dal 1° aprile 2025, tramite un conferimento ramo, ha assunto la gestione del business Energy Services, precedentemente svolto da TES e LT, per la progettazione, costruzione e manutenzione di impianti elettrici in alta tensione e di impianti rinnovabili in particolare fotovoltaici, nonché soluzioni di efficienza energetica. In ragione e in conseguenza di tale operazione, la partecipazione di TES nella società Altenia S.r.l. ad aprile è quindi passata dall'87,5% all'89%.

Con lo scopo di espandere ulteriormente le competenze e il posizionamento geografico di Altenia, è stato sottoscritto un accordo preliminare per l'acquisizione del 100% di STE Energy, società attiva da 30 anni nel settore della progettazione, costruzione e manutenzione di impianti di energia rinnovabile e infrastrutture elettriche.

## Smart grid

### Rinnovabili – Gruppo Altenia

Il Gruppo Altenia è attivo nel settore O&M di impianti fotovoltaici, nella progettazione e nella realizzazione di interventi di revamping e repowering di impianti esistenti e nella costruzione di nuovi impianti fotovoltaici per conto terzi. I ricavi realizzati nel primo trimestre 2025, pari a circa 25 milioni di euro, risultano sostanzialmente in linea con quanto previsto e con i ricavi del primo trimestre 2024.

### Altri progetti

In merito ai contratti di revamping/repowering di impianti fotovoltaici, proseguono le attività sui siti nelle regioni Emilia-Romagna, Puglia e Sicilia. Proseguono inoltre le attività di revamping inverter su diversi siti nazionali di un unico cliente.



## Alta tensione

Nel corso del primo trimestre 2025 sono proseguiti le attività di attivazione e costruzione di due stazioni elettriche, nel Lazio e in Sardegna, destinate alla connessione di impianti fotovoltaici Utility Scale. In particolare, per quanto riguarda l'impianto del Lazio, a febbraio si è provveduto al collaudo dello stesso e alla successiva messa in servizio.

Per l'impianto fotovoltaico Utility Scale in Sicilia, attualmente connesso in RTN in modalità provvisoria mediante l'impiego di modulo SCRI, si sta programmando il completamento dell'impianto di connessione definitiva e la successiva fase di attivazione che sarà completata entro l'anno.

Proseguono inoltre le attività relative all'accordo quadro con Rete Ferroviaria Italiana (RFI) relativo alla "Progettazione, fornitura, posa in opera, certificazione e messa in servizio delle Apparecchiature di Misura (AdM)". Nel corso del primo trimestre 2025 sono state effettuate 10 installazioni, per un totale di 111 impianti installati, in linea con i contratti applicativi in essere.

Sottoscritto nel mese di gennaio un nuovo contratto EPC per progettazione e costruzione di Impianto di Connessione AT/MT alla RTN per un nuovo datacenter.

Proseguono le attività relative a un progetto di realizzazione, chiavi in mano, di un'infrastruttura di connessione alla RTN (stazione elettrica e Cavo AT<sup>2</sup>) per un importante cliente operante nel settore dei data center in provincia di Milano.

Prosegue la fase di progettazione e procurement per un revamping d'impianto AT in Sicilia, per un rinnovo parziale d'impianto (sez MT e SPCC<sup>3</sup>) in Toscana, nonché un'ulteriore attività di revamping a San Marino.

In corso di pianificazione l'intervento di revamping Gruppi di Misura 220 kV e 132 kV in Valle d'Aosta nel biennio 2025-2026. Avviato inoltre il progetto per Revamping AT stallo trasformazione 132 kV in Lombardia, per un cliente operante nel settore della produzione industriale, per il quale è in fase di completamento la progettazione esecutiva.

Nell'ambito di un contratto di O&M pluriennale, sono in corso le attività di adeguamento di un impianto BESS<sup>4</sup> da 14 MW, sito ad Assemini (CA), ai sensi dell'allegato A79 del Codice di Rete.

Proseguono inoltre le attività di consegna per i progetti di revamping AT e le installazioni delle RTU (Remote Terminal Unit, apparato di raccolta e trasmissione dati relativi a impianti), i cui principali contratti riguardano clienti del settore oil&gas, della cantieristica navale e della produzione industriale.

<sup>2</sup> Alta tensione.

<sup>3</sup> Sistema Protezione Controllo e Comando.

<sup>4</sup> Battery Energy Storage System.

## Interconnector Privati ex Legge 99/2009

### Progetto Interconnector Italia – Montenegro

Il progetto, completato il 28 dicembre 2019, è di proprietà della società Monita Interconnector S.r.l., ceduta dal Gruppo Terna ai finanziatori privati il 17 dicembre 2019.

### Progetto Interconnector Italia – Francia

Il progetto, completato il 7 novembre 2022, è di proprietà della società Piemonte Savoia S.r.l., ceduta dal Gruppo Terna ai finanziatori privati il 4 luglio 2017.

### Progetto Interconnector Italia – Austria

Il progetto, entrato in esercizio il 15 dicembre 2023, è di proprietà della società Resia Interconnector S.r.l., ceduta dal Gruppo Terna ai finanziatori privati il 15 settembre 2021.

Sono inoltre in fase di sviluppo due ulteriori interconnector, con Svizzera e Slovenia:

### Progetto Interconnector Italia – Svizzera

Il progetto, che prevede lo sviluppo di nuove linee di trasmissione fra Italia e Svizzera, è finalizzato a incrementare la capacità di interconnessione con l'estero sulla frontiera con la Svizzera. Il progetto è attualmente in fase di studio.

### Progetto Interconnector Italia – Slovenia

È prevista la realizzazione di una linea in corrente continua, in parte in cavo marino, fra le stazioni di Salgareda (IT) e Divaça/Beričevo (SL), nonché alcuni interventi di adeguamento della rete interna in Italia e in Slovenia. Il progetto è attualmente in autorizzazione lato Italia. L'incremento atteso della capacità transfrontaliera per circa 1 GW consentirà di portare la capacità di scambio a un valore più che doppio rispetto a quello attuale.



## Le Attività all'estero

Nell'ambito delle iniziative all'estero, da un lato prosegue il progetto di valorizzazione delle attività in Sudamerica, tramite la messa in atto delle azioni necessarie alla finalizzazione dell'operazione di cessione in corso in Perù, e dall'altro è stato avviato il monitoraggio del mercato nell'area del Mediterraneo, al fine di analizzare le evoluzioni di scenario e di contesto con riferimento alle linee di interconnessione di iniziativa privata e istituzionale non direttamente collegate all'Italia.

Si precisa inoltre che, in data 17 dicembre 2024, è stato formalmente avviato il processo di liquidazione della società Terna Chile S.p.A.. Tale procedura si prevede che sarà conclusa nel corso del 2025.



# Le persone

Le persone sono l'asset più importante del Gruppo Terna, uno dei fattori abilitanti dell'aggiornamento del Piano Industriale 2024-2028. Le competenze e le esperienze delle persone contribuiscono a far crescere il valore dell'Azienda.

CONSISTENZA DEL PERSONALE	(unità)		
	AL 31.03.2025	AL 31.12.2024	Δ
Dirigenti	96	99	(3)
Quadri	943	951	(8)
Impiegati	3.822	3.734	88
Operai	1.640	1.636	4
<b>Total</b>	<b>6.501</b>	<b>6.420</b>	<b>81</b>

L'incremento degli organici al 31 marzo 2025 (+81 unità rispetto al 31 dicembre 2024) deriva principalmente dalla copertura dei fabbisogni necessari alla realizzazione dello sfidante piano di investimenti previsto dall'aggiornamento del Piano Industriale 2024-2028, oltre che dal rafforzamento delle competenze distintive del Gruppo.





# Le performance economiche, patrimoniali e finanziarie del 1Q2025

Al fine di illustrare i risultati economici del Gruppo Terna e di analizzarne la struttura patrimoniale e finanziaria, sono stati predisposti schemi gestionali, in linea con la prassi di settore. Tali schemi riclassificati contengono Indicatori Alternativi di Performance (di seguito IAP, come da orientamenti ESMA/2015/1415) che il management ritiene utili ai fini del monitoraggio dell'andamento del Gruppo e rappresentativi dei risultati economici e finanziari generati dal business.

I criteri utilizzati per la costruzione di tali indicatori sono i medesimi utilizzati nell'informativa annuale 2024; per i relativi dettagli, si rimanda a quanto riportato nell'Allegato "Indicatori Alternativi di Performance (IAP)".

## Modalità di presentazione

I principi contabili e i criteri di rilevazione e di misurazione applicati nel presente Resoconto Intermedio di gestione sono in linea con quelli adottati nel Bilancio consolidato al 31 dicembre 2024.

Pertanto, sussistendo i requisiti previsti dal principio contabile internazionale IFRS 5 i risultati complessivi del primo trimestre degli esercizi 2025 e 2024 attribuibili alle controllate sudamericane oggetto del progetto di cessione, avviato a fine 2021, sono classificati nella voce "Risultato netto del periodo delle attività destinate alla vendita" del prospetto di conto economico riclassificato del Gruppo. Le attività e passività al 31 marzo 2025 e al 31 dicembre 2024 relative allo stesso perimetro sono classificate nella voce "Attività nette destinate alla vendita" del prospetto della Situazione patrimoniale-finanziaria riclassificata del Gruppo.



## Conto economico riclassificato del Gruppo

I risultati economici del Gruppo Terna del primo trimestre 2025 raffrontati con il medesimo periodo dell'esercizio precedente, sono sintetizzati nel seguente prospetto.

	(€/milioni)			
	1Q2025	1Q2024	Δ	Δ %
<b>TOTALE RICAVI</b>	<b>901,8</b>	<b>858,1</b>	<b>43,7</b>	<b>5,1%</b>
- Ricavi Attività Regolate	755,2	730,1	25,1	3,4%
di cui Ricavi di costruzione attività in concessione	16,6	10,4	6,2	59,6%
- Ricavi Attività Non Regolate	146,6	128,0	18,6	14,5%
<b>TOTALE COSTI OPERATIVI</b>	<b>249,8</b>	<b>230,2</b>	<b>19,6</b>	<b>8,5%</b>
- Costo del personale	97,5	87,7	9,8	11,2%
- Servizi e godimento beni di terzi	63,4	56,8	6,6	11,6%
- Materiali	66,0	64,2	1,8	2,8%
- Altri costi	6,1	8,2	(2,1)	(25,6%)
- Qualità del servizio	0,2	2,9	(2,7)	(93,1%)
- Costi di costruzione attività in concessione	16,6	10,4	6,2	59,6%
<b>MARGINE OPERATIVO LORDO (EBITDA)</b>	<b>652,0</b>	<b>627,9</b>	<b>24,1</b>	<b>3,8%</b>
- Ammortamenti e svalutazioni	219,2	209,2	10,0	4,8%
<b>RISULTATO OPERATIVO (EBIT)</b>	<b>432,8</b>	<b>418,7</b>	<b>14,1</b>	<b>3,4%</b>
- Proventi/(Oneri) finanziari netti	(38,8)	(36,5)	(2,3)	6,3%
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>394,0</b>	<b>382,2</b>	<b>11,8</b>	<b>3,1%</b>
- Imposte sul risultato del periodo	118,6	111,6	7,0	6,3%
<b>UTILE NETTO DEL PERIODO DELLE ATTIVITA' CONTINUATIVE</b>	<b>275,4</b>	<b>270,6</b>	<b>4,8</b>	<b>1,8%</b>
- Risultato netto del periodo delle attività destinate alla vendita	0,3	(3,0)	3,3	110,0%
<b>UTILE NETTO DEL PERIODO</b>	<b>275,7</b>	<b>267,6</b>	<b>8,1</b>	<b>3,0%</b>
- Quota di pertinenza dei Terzi	0,4	(0,6)	1,0	166,7%
<b>UTILE NETTO DI GRUPPO DEL PERIODO</b>	<b>275,3</b>	<b>268,2</b>	<b>7,1</b>	<b>2,6%</b>

	(€/milioni)		
	1Q2025	1Q2024	Δ
<b>EBITDA PER SETTORE</b>			
Attività Regolate	626,6	609,7	16,9
Attività Non Regolate	25,7	19,1	6,6
Attività all'estero	(0,3)	(0,9)	0,6
<b>EBITDA</b>	<b>652,0</b>	<b>627,9</b>	<b>24,1</b>

Il **Margine Operativo Lordo (EBITDA)** del primo trimestre 2025 si attesta a **652,0 milioni di euro**, in crescita di 24,1 milioni di euro rispetto ai 627,9 milioni di euro del primo trimestre 2024, per il migliore risultato delle Attività Regolate.



## RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE CONSOLIDATO - 31 MARZO 2025



### Ricavi

ATTIVITA' REGOLATE	(€/milioni)		
	1Q2025	1Q2024	Δ
Ricavi tariffari e incentivi	726,5	708,4	18,1
- <i>Corrispettivo trasmissione</i>	678,1	607,2	70,9
- <i>Corrispettivo dispacciamento, misura e altri</i>	48,4	101,2	(52,8)
Altri ricavi regolati	12,1	11,3	0,8
Ricavi di costruzione attività in concessione in Italia	16,6	10,4	6,2
<b>TOTALE</b>	<b>755,2</b>	<b>730,1</b>	<b>25,1</b>

I ricavi delle **Attività Regolate**, al netto dei ricavi di costruzione per le attività in concessione (+6,2 milioni di euro), registrano un incremento pari a 18,9 milioni di euro rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente, imputabile principalmente all'impatto sul Corrispettivo di trasmissione (+70,9 milioni di euro) del riconoscimento in tariffa 2025 degli ammortamenti relativi agli investimenti del 2024 (con un anticipo di un anno rispetto alle tempistiche del previgente periodo regolatorio), della componente *fast money* determinata sulla base del tasso di capitalizzazione convenzionale definito nell'ambito dell'istanza ROSS e dell'incremento della RAB che compensa la riduzione del WACC (passato dal 5,8% nel 2024 al 5,5% nel 2025). Rilevano inoltre i maggiori ricavi per il Corrispettivo di dispacciamento (+9,3 milioni di euro), al netto del premio di competenza rilevato nel primo trimestre 2024 (-62,1 milioni di euro) relativo al meccanismo di incentivazione, di durata triennale (2022-2024), finalizzato all'efficientamento dell'attività di dispacciamento (Delibere n. 597/2021 e n. 132/2022).

ATTIVITA' NON REGOLATE	(€/milioni)		
	1Q2025	1Q2024	Δ
Equipment	97,8	78,4	19,4
- <i>Gruppo Brugg Cables</i>	52,7	35,6	17,1
- <i>Gruppo Tamini</i>	45,1	42,8	2,3
Servizi per terzi (Connectivity, Energy Services, altro)	43,7	44,4	(0,7)
Interconnector privati	5,1	5,2	(0,1)
<b>TOTALE</b>	<b>146,6</b>	<b>128,0</b>	<b>18,6</b>

L'aumento dei ricavi delle **Attività Non Regolate**, pari a 18,6 milioni di euro, riflette prevalentemente il maggior contributo in ambito Equipment del Gruppo Brugg Cables (+17,1 milioni di euro) e del Gruppo Tamini (+2,3 milioni di euro), parzialmente compensato dalla riduzione dei ricavi per i servizi in ambito Energy Services (-0,7 milioni di euro).

### Costi

I **costi operativi**, al netto dei costi di costruzione per le attività in concessione (+6,2 milioni di euro), registrano un aumento di 13,4 milioni di euro rispetto al primo trimestre dell'esercizio precedente, sostanzialmente relativo ai maggiori costi per servizi connessi allo sviluppo delle attività in ambito Energy Services e Equipment (rispettivamente +3,2 milioni di euro del Gruppo Altenia e +1,8 milioni di euro del Gruppo Tamini e +1,3 milioni di euro del Gruppo Brugg Cables), ai maggiori costi per materiali per 1,8 milioni di euro in particolare connessi alle attività in ambito Equipment (di cui +9,9 milioni di euro del Gruppo Brugg Cables e -0,7 milioni di euro del Gruppo Tamini), parzialmente compensati da minori costi del Gruppo Altenia (-5,5 milioni di euro) e di Terna Energy Solutions (-1,1 milioni di euro). Rileva altresì l'incremento del costo del personale per 9,8 milioni di euro, principalmente dovuto all'aumento della consistenza media, in parte compensato dalle maggiori capitalizzazioni.

La voce **ammortamenti e svalutazioni** del periodo, pari a 219,2 milioni di euro, si incrementa di 10,0 milioni di euro rispetto al primo trimestre 2024, principalmente per l'entrata in esercizio di nuovi impianti.

Il Risultato Operativo (**EBIT**), dopo aver scontato gli ammortamenti e le svalutazioni, si attesta a **432,8 milioni di euro**, in aumento di 14,1 milioni di euro rispetto al primo trimestre 2024 (+3,4%).

Gli **oneri finanziari netti del periodo**, pari a 38,8 milioni di euro, principalmente riferibili alla Capogruppo, rilevano un incremento di 2,3 milioni di euro rispetto ai 36,5 milioni di euro dei primi tre mesi del 2024, dovuto principalmente all'erogazione di nuovi finanziamenti a tassi d'interesse più elevati rispetto alla media dei finanziamenti esistenti. L'incremento viene parzialmente compensato dai maggiori oneri capitalizzati.

A valle degli oneri finanziari netti, il **risultato prima delle imposte** si attesta a **394,0 milioni di euro**, rispetto ai 382,2 milioni di euro del primo trimestre 2024 (+3,1%).

Le **imposte del periodo** sono pari a 118,6 milioni di euro, in aumento rispetto ai primi tre mesi dell'esercizio precedente di 7,0 milioni di euro, essenzialmente per effetto del maggior risultato prima delle imposte. Il *tax rate* si attesta al 30,1%, rispetto al 29,2% dell'analogo periodo dell'esercizio precedente.

L'**utile netto del periodo delle attività continuative** raggiunge i **275,4 milioni di euro**, in crescita di 4,8 milioni di euro (+1,8%) rispetto ai 270,6 milioni del primo trimestre 2024.

Il **risultato netto del periodo delle attività destinate alla vendita** si attesta a 0,3 milioni di euro e rileva un incremento di 3,3 milioni di euro per le perdite operative rilevate nel primo trimestre 2024, considerato anche il differente perimetro.

L'**utile netto del periodo** raggiunge i **275,7 milioni di euro**, in crescita di 8,1 milioni di euro (+3,0%) rispetto ai 267,6 milioni di euro del primo trimestre 2024.

L'**utile netto di Gruppo del periodo** (esclusa quindi la quota di pertinenza dei terzi) si attesta a **275,3 milioni di euro**, in crescita di 7,1 milioni di euro (+2,6%) rispetto ai 268,2 milioni di euro del primo trimestre 2024.

## Flussi finanziari

Il flusso di cassa delle attività operative e la variazione dell'indebitamento finanziario netto hanno coperto le esigenze di cassa legate agli investimenti del periodo.

	(€/milioni)	CASH FLOW 1Q2025	CASH FLOW 1Q2024
- Utile Netto del periodo		275,7	267,6
- Ammortamenti e svalutazioni		219,2	209,2
- Variazioni nette dei fondi		(11,9)	(15,4)
- Perdite (Utili) su dismissioni cespiti nette		-	(0,6)
<b>Autofinanziamento (Operating Cash Flow)</b>		<b>483,0</b>	<b>460,8</b>
- Variazione del capitale circolante netto		187,9	(96,6)
- Altre variazioni delle Immobilizzazioni materiali e immateriali		1,5	34,2
- Variazione delle Partecipazioni		0,3	(3,0)
- Variazione delle attività finanziarie		(62,5)	3,2
<b>Flusso di cassa delle attività operative (Cash Flow from Operating Activities)</b>		<b>610,2</b>	<b>398,6</b>
- Investimenti complessivi		(562,1)	(482,7)
<b>Flusso di cassa disponibile (Free Cash Flow)</b>		<b>48,1</b>	<b>(84,1)</b>
<b>Attività nette destinate alla vendita</b>		<b>0,4</b>	<b>3,1</b>
- Riserva di patrimonio netto cash flow hedge al netto dell'effetto fiscale e altri movimenti del patrimonio netto di Gruppo		(14,7)	(16,5)
- Altri movimenti patrimonio netto dei terzi		-	4,8
<b>Variazione indebitamento finanziario netto</b>		<b>33,8</b>	<b>(92,7)</b>



## Situazione patrimoniale-finanziaria riclassificata del Gruppo

La Situazione patrimoniale-finanziaria gestionale del Gruppo Terna al 31 marzo 2025 e al 31 dicembre 2024 è sintetizzata nel seguente prospetto.

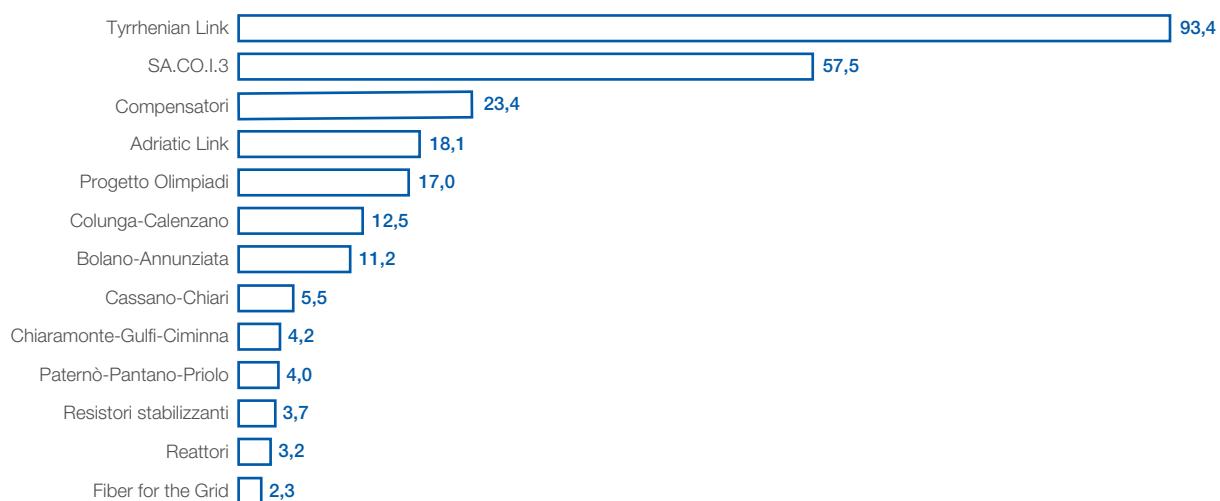
	AL 31.03.2025	AL 31.12.2024	(€/milioni) Δ
<b>Totale Immobilizzazioni Nette</b>	<b>21.107,4</b>	<b>20.704,0</b>	<b>403,4</b>
- Attività immateriali e avviamento	990,0	982,2	7,8
- Immobili, impianti e macchinari	19.570,6	19.237,1	333,5
- Attività finanziarie	546,8	484,7	62,1
<b>Totale Capitale Circolante Netto</b>	<b>(2.212,9)</b>	<b>(2.025,2)</b>	<b>(187,7)</b>
- Debiti netti partite energia passanti	(650,2)	(624,4)	(25,8)
- Crediti netti partite energia a margine	1.309,6	1.324,2	(14,6)
- Debiti netti commerciali	(915,7)	(1.072,7)	157,0
- Debiti tributari netti	(276,1)	(74,5)	(201,6)
- Altre passività nette	(1.680,5)	(1.577,8)	(102,7)
<b>Capitale Investito Lordo</b>	<b>18.894,5</b>	<b>18.678,8</b>	<b>215,7</b>
Fondi diversi	22,3	10,4	11,9
<b>Capitale Investito Netto</b>	<b>18.916,8</b>	<b>18.689,2</b>	<b>227,6</b>
Attività nette destinate alla vendita	14,8	15,2	(0,4)
<b>CAPITALE INVESTITO NETTO TOTALE</b>	<b>18.931,6</b>	<b>18.704,4</b>	<b>227,2</b>
Patrimonio netto di Gruppo	7.784,8	7.524,2	260,6
Patrimonio netto di Terzi	20,2	19,8	0,4
Indebitamento finanziario netto	11.126,6	11.160,4	(33,8)
<b>TOTALE</b>	<b>18.931,6</b>	<b>18.704,4</b>	<b>227,2</b>

L'incremento delle **immobilizzazioni nette** pari a 403,4 milioni di euro, rispetto ai valori del 31 dicembre 2024, è attribuibile prevalentemente all'effetto combinato di:

- investimenti complessivi per 562,1 milioni di euro, di cui i principali sono riepilogati nel seguito e commentati dettagliatamente nel paragrafo “Le Attività Regolate”;
- ammortamenti del periodo pari a 219,4 milioni di euro;
- altri movimenti del periodo delle voci “Immobili, impianti e macchinari” e “Attività immateriali” complessivamente per -1,4 milioni di euro che includono in particolare i contributi in conto impianti della Capogruppo (-1,1 milioni di euro prevalentemente per varianti verso terzi e progetti finanziati dal MASE/UE) e i disinvestimenti e svalutazioni pari a -0,1 milioni euro;
- aumento delle attività finanziarie per 62,1 milioni di euro, sostanzialmente per l'incremento dei depositi cauzionali ricevuti dagli operatori che partecipano al mercato della capacità ex Delibera n. 98/2011/R/eel e successive modifiche e integrazioni (+55,1 milioni di euro) e per l'incremento del Fondo garanzia Interconnector istituito per la realizzazione delle opere di interconnessione di cui all'art. 32 della Legge 99/09 (+9,5 milioni di euro) al netto dell'attività a supporto del piano per benefici ai dipendenti del Gruppo Brugg Cables (-1,9 milioni di euro).

Gli **investimenti complessivi realizzati** dal Gruppo Terna nel primo trimestre 2025, pari a **562,1 milioni di euro**, sono in crescita del **16,4%** rispetto ai 482,7 milioni di euro del corrispondente periodo del 2024.

### Principali investimenti sulla RTN\* (milioni di euro)



\* Importi comprensivi di Oneri Finanziari.

Il **Capitale Circolante Netto** si attesta a -2.212,9 milioni di euro e nel corso del periodo ha generato liquidità per 187,7 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2024, riconducibile all'effetto congiunto di:

### Liquidità assorbita

- minori **debiti netti commerciali** per 157,0 milioni di euro, attribuibile in massima parte alle maggiori attività di investimento poste in essere nell'ultimo periodo dell'esercizio precedente;

### Liquidità generata

- incremento dei **debiti netti per partite energia passanti** per 25,8 milioni di euro, riconducibile principalmente all'effetto combinato di:
  - maggiori debiti netti riferiti alle unità essenziali per la sicurezza del sistema elettrico – UESS (136 milioni di euro) derivanti dalle partite afferenti alla raccolta al netto dei pagamenti effettuati nei primi mesi del 2025 ai titolari degli impianti<sup>5</sup>;
  - maggiori crediti netti di Terna per l'attività di erogazione del servizio di dispacciamento (+102,5 milioni di euro) principalmente ascrivibili al Corrispettivo Uplift<sup>6</sup> per effetto del trend stimato in aumento dei relativi costi da recuperare;
- decremento dei **crediti netti partite energia a margine** per 14,6 milioni di euro, riferibile principalmente all'effetto combinato di:
  - decremento dei crediti (33,5 milioni di euro) derivanti dai meccanismi di incentivazione finalizzati alla riduzione dei costi di dispacciamento (incentivo MSD, Delibere n. 597/2021 e n. 132/2022 e incentivi intrazonali ex Delibera n. 699/2018) per effetto degli incassi dei primi mesi del 2025 secondo le modalità previste dalla disciplina di riferimento;
  - incremento dei debiti netti (26,1 milioni di euro) per gli oneri derivanti dal meccanismo Inter-TSO Compensation (ITC)<sup>7</sup>;
  - decremento dei crediti afferenti al ristoro dei crediti incagliati deliberato con provvedimento ARERA n. 5/2024<sup>8</sup> (18,2 milioni di euro) a seguito delle quote incassate nel periodo;
  - incremento dei crediti CTR (51,5 milioni di euro) legati all'aggiornamento tariffario ex Delibera ARERA n. 579/2024;

<sup>5</sup> L'ARERA ha disposto pagamenti in favore dei titolari di Unità Essenziali tramite le Deliberazioni n. 17-36-49-84/2025.

<sup>6</sup> Dal 1° gennaio 2025 è entrata in vigore la Delibera n. 345/2023/R/eel - Testo Integrato del Dispacciamento Elettrico (TIDE). Il TIDE razionalizza tutti i corrispettivi previsti nell'ambito della disciplina del Dispacciamento. Pertanto, l'Autorità ha stabilito che nel Corrispettivo Uplift rimangano le competenze strettamente legate alle attività di Dispacciamento e in un nuovo corrispettivo (denominato "Corrispettivo a copertura delle ulteriori partite economiche relative al servizio di dispacciamento" - Corrispettivo Other) confluiscano tutte le restanti.

<sup>7</sup> Inter-TSO Compensation: corrispettivo a favore dei TSO per l'utilizzo delle reti di trasmissione nazionale (infrastrutture e perdite) per i flussi in transito, compresi quelli indotti dai flussi transfrontalieri. I relativi oneri trovano copertura attraverso il corrispettivo CTR a partire dal 2020.

<sup>8</sup> L'ARERA, con la Delibera n. 5/2024, ha definito le modalità per il riconoscimento a Terna dei crediti che, nonostante l'esperimento delle necessarie azioni di recupero, risultino non recuperabili a causa dell'insolvenza degli utenti del dispacciamento e dei titolari dei contratti per il servizio di importazione virtuale (finanziatori degli interconnector e shipper - Delibera ARERA n. 179/09).



- incremento dei **debiti tributari netti** per 201,6 milioni di euro imputabili sostanzialmente ai maggiori debiti netti verso l'erario per imposte (112,9 milioni di euro) e all'aumento del debito netto per IVA per 86,3 milioni di euro, per l'effetto combinato delle maggiori fatture attive emesse e le minori fatture passive rilevate nel mese di marzo rispetto a quanto contabilizzato nel mese di dicembre 2024;
- incremento delle **altre passività nette** per 102,7 milioni di euro principalmente ai maggiori depositi cauzionali ricevuti dagli operatori del mercato elettrico a garanzia degli obblighi contrattuali a fronte dei contratti di dispacciamento e di interconnessione virtuale (+71,3 milioni di euro), all'incremento dei contributi in conto impianti ricevuti da terzi (+17,5 milioni di euro) e all'incentivazione del personale da liquidare (+11,8 milioni di euro).

Il **Capitale Investito Lordo**, pertanto, rileva un saldo pari a 18.894,5 milioni di euro e presenta un incremento rispetto al 31 dicembre 2024 pari a 215,7 milioni di euro.

I **fondi diversi** registrano un decremento pari a 11,9 milioni di euro, principalmente attribuibile a:

- accantonamento netto di attività per imposte anticipate nette pari a 7,9 milioni di euro, prevalentemente per l'effetto fiscale sulla movimentazione degli strumenti derivati in portafoglio, sugli ammortamenti e sulla movimentazione dei fondi rischi;
- utilizzi netti dei fondi relativi al fondo esodo per 2,2 milioni di euro e ai progetti di riqualificazione urbanistica e ambientale per 0,8 milioni di euro.

Le **Attività nette destinate alla vendita** pari a 14,8 milioni di euro al 31 marzo 2025, sono sostanzialmente in linea rispetto al 31 dicembre 2024 (pari a 15,2 milioni di euro).

Il **Capitale Investito Netto totale**, incluse le Attività nette destinate alla vendita, si attesta a 18.931,6 milioni di euro con un incremento di 227,2 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2024 ed è coperto dal Patrimonio netto di Gruppo per 7.784,8 milioni di euro (a fronte dei 7.524,2 milioni di euro al 31 dicembre 2024), da 20,2 milioni di euro di patrimonio netto di terzi (19,8 milioni di euro al 31 dicembre 2024) e dall'indebitamento finanziario netto per 11.126,6 milioni di euro (-33,8 milioni di euro rispetto agli 11.160,4 milioni di euro al 31 dicembre 2024).

## Indebitamento finanziario

La gestione finanziaria del Gruppo Terna è guidata da un approccio che mira alla massima efficienza e al conseguimento e mantenimento di una struttura finanziaria solida, mitigando con un approccio particolarmente prudenziiale i potenziali rischi finanziari. Diversificazione delle fonti di finanziamento, bilanciamento tra strumenti a breve e a medio-lungo termine a copertura degli impegni e gestione proattiva dell'indebitamento costituiscono i tratti distintivi della politica finanziaria del Gruppo.

L'**indebitamento lordo** al 31 marzo 2025 ammonta complessivamente a circa **14,2 miliardi di euro**, costituito per circa 7,3 miliardi di euro da emissioni obbligazionarie, per circa 5,5 miliardi di euro da prestiti bancari a medio lungo termine e per circa 1,2 miliardi di euro da finanziamenti a breve termine.

La *maturity* media dell'indebitamento a medio-lungo termine, per circa 88% a tasso fisso, risulta pari a circa 6 anni.



Il debito obbligazionario consta sia di emissioni di tipo pubblico sia di emissioni di tipo *private placement* nell'ambito del Programma di Emissioni Obbligazionarie EMTN, incrementato da 9 a 12 miliardi di euro nel mese di giugno 2024. I bond di Terna, che sono rivolti esclusivamente ai c.d. investitori qualificati, presentano una *investor base* significativamente diversificata sia sotto il profilo dei settori sia sotto il profilo geografico. Le emissioni sono quotate presso la Borsa del Lussemburgo e, limitatamente al bond emesso a febbraio 2025, anche sul mercato telematico delle obbligazioni (MOT) gestito da Borsa Italiana.

Con riferimento al debito di matrice bancaria, il principale lender di Terna è la Banca Europea per gli Investimenti (BEI); l'ammontare, al 31 marzo 2025, del debito in essere con la BEI è pari a circa 4,1 miliardi di euro.

Grazie alla solidità del proprio profilo creditizio, Terna risulta in grado di effettuare provvista sul mercato finanziario a condizioni favorevoli, come testimoniato dalle operazioni descritte nei paragrafi successivi.

## Finanza sostenibile

In totale coerenza con la strategia di Gruppo, volta a coniugare investimenti e sostenibilità come volano di crescita e creazione di valore, Terna ambisce a imporsi come uno dei leader nel mercato della finanza sostenibile. Questa strategia è stata confermata anche nel primo trimestre 2025.

Al 31 marzo 2025, i **green bond senior emessi da Terna**, nell'ambito del programma Euro Medium Term Notes (EMTN) da 12.000.000.000 di euro, e non ancora scaduti, sono pari a **3 miliardi di euro**, in aggiunta alle **due emissioni ibride green subordinate perpetue**, rispettivamente emesse a febbraio 2022 e aprile 2024 su base *standalone*, **per un importo complessivo di 1,85 miliardi di euro**.

In merito al debito obbligazionario green, il 10 febbraio 2025 Terna ha lanciato **una nuova emissione obbligazionaria green**, single tranches, sempre nell'ambito del Programma EMTN, per un **valore nominale complessivo pari a 750 milioni di euro, una durata pari a 7 anni** e scadenza in data 17 febbraio 2032. Il bond è stato emesso a un prezzo pari a 99,975%, con uno spread di 90 punti base rispetto al tasso midswap e prevede una cedola annuale pari a 3,125%.

Le emissioni obbligazionarie green sono destinate al finanziamento o al rifinanziamento dei cosiddetti **Eligible Green Projects**, progetti con benefici ambientali che soddisfano i criteri elencati nel **Green Bond Framework** pubblicato da Terna in conformità ai Green Bond Principles 2021, predisposti dall'ICMA - International Capital Market Association, e alla Tassonomia dell'Unione Europea. Il Green Bond Framework di Terna è valutato da un **"Second Party Opinion" provider, Moody's Investors Service** che nell'ottobre 2023 ha assegnato, in continuità col passato, un **"SQS1 Sustainability Quality Score (Excellent)"** nella sua Second Party Opinion, livello di valutazione più alto possibile.

Nello specifico, i proventi netti delle emissioni sono utilizzati per il finanziamento di:

- progetti finalizzati all'aumento della produzione da fonti rinnovabili - ad esempio, infrastrutture che consentono la connessione di impianti di generazione da fonti rinnovabili alla rete o che permettano un maggiore afflusso di energia da fonti rinnovabili nella rete;
- progetti rivolti alla riduzione delle emissioni di CO<sub>2</sub> del sistema attraverso la riduzione di perdite di rete - ad esempio, infrastrutture volte a incrementare l'efficienza della rete di trasmissione elettrica;
- progetti rivolti alla qualità, sicurezza e resilienza dell'infrastruttura di rete;
- progetti indirizzati alla riduzione dello sfruttamento del suolo e alla tutela della biodiversità.



I **green bond senior emessi da Terna** sono altresì quotati nel **segmento ExtraMOT PRO di Borsa Italiana** (in aggiunta alla quotazione sul mercato regolamentato Luxembourg Stock Exchange), nato per offrire agli investitori istituzionali e retail la possibilità di identificare strumenti i cui proventi sono destinati al finanziamento di progetti con specifici benefici o impatti di natura ambientale e sociale, a eccezione dell'ultimo green bond da 750 milioni di euro, emesso il 10 febbraio 2025 e quotato sulla Borsa del Lussemburgo e sul mercato telematico delle obbligazioni (MOT) gestito da Borsa Italiana.

Al 31 marzo 2025, Terna può inoltre fare affidamento su diversi **ESG linked Term Loan** per un ammontare complessivo di **1,25 miliardi di euro**, tre **ESG linked Revolving Credit Facility** legate a indicatori di sostenibilità per un ammontare complessivo pari a circa **4,3 miliardi di euro e un programma di Euro Commercial Paper (ECP) da 2 miliardi di euro** per l'emissione di titoli obbligazionari a breve termine convenzionali o denominati "ESG Notes".

In particolare, in merito alle **ESG-linked Revolving Credit Facility** si segnala che, in data 21 marzo 2025, è stata sottoscritta una **ESG-linked Revolving Credit Facility**, per un importo complessivo di **1,8 miliardi di euro**, volta a rifinanziare la ESG Revolving Credit Facility sottoscritta il 17 dicembre 2021 per un ammontare complessivo di 1,65 miliardi di euro.

La leadership di Terna nella finanza sostenibile è stata ampiamente riconosciuta dal mercato che, dal 2018, ha accolto con grande favore tutte le emissioni obbligazionarie green della Società. Terna, oltre a essere inclusa nei principali indici ESG, a partire da gennaio 2021, è stata la prima electric utility italiana ad aver aderito al **Nasdaq Sustainable Bond Network**, la piattaforma gestita dal Nasdaq dedicata alla finanza sostenibile che unisce investitori, emittenti, banche d'investimento e organizzazioni specialistiche.

Terna continua, inoltre, la sua partecipazione alla **CFO Coalition for the SDGs**, evoluzione della **CFO Taskforce for the SDGs**, l'iniziativa lanciata a fine 2019 dall'UN Global Compact per lo sviluppo della finanza sostenibile, che ha visto Terna tra i fondatori. La Coalition ha l'obiettivo di proseguire sulla strada della sostenibilità, ampliare la comunità globale, e seguire l'esempio fornito dai CFO fondatori della Task Force.

A ulteriore conferma dell'impegno a svolgere un ruolo attivo nello sviluppo della finanza sostenibile, Terna partecipa al **Corporate Forum on Sustainable Finance**, un network di aziende europee di primario *standing* che si sono impegnate a sviluppare la finanza sostenibile come strumento per promuovere una società più sostenibile e responsabile.

Infine, Terna, sia individualmente sia nell'ambito del Corporate Forum on Sustainable Finance sopra menzionato, monitora costantemente lo sviluppo della normativa europea, con particolare attenzione agli impatti della tassonomia sulla finanza sostenibile.

## Indebitamento finanziario netto

L'indebitamento finanziario netto del Gruppo al 31 marzo 2025 si attesta a 11.126,6 milioni di euro in decremento di 33,8 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2024.

	31.03.2025	31.12.2024	(€/milioni)
<b>INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO (PER DURATA)</b>			
Totale Indebitamento medio e lungo termine	12.085,6	11.469,2	616,4
- Prestiti Obbligazionari	6.720,8	6.048,3	672,5
- Finanziamenti	5.313,0	5.362,1	(49,1)
- Strumenti finanziari derivati	51,8	58,8	(7,0)
<b>Totale Indebitamento (disponibilità) a breve</b>	<b>(959,0)</b>	<b>(308,8)</b>	<b>(650,2)</b>
- Prestiti Obbligazionari (quote correnti)	579,6	499,5	80,1
- Finanziamento a breve termine	1.264,9	1.657,1	(392,2)
- Finanziamenti (quote correnti)	182,2	181,5	0,7
- Altre passività finanziarie nette	1,8	1,7	0,1
- Strumenti finanziari derivati	108,8	109,0	(0,2)
- Attività finanziarie	(493,8)	(446,1)	(47,7)
- Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	(2.602,5)	(2.311,5)	(291,0)
<b>Totale indebitamento finanziario netto</b>	<b>11.126,6</b>	<b>11.160,4</b>	<b>(33,8)</b>
<b>INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO (PER TIPOLOGIA DI STRUMENTO)</b>			
- Prestiti Obbligazionari	7.300,4	6.547,8	752,6
- Finanziamenti	5.495,2	5.543,6	(48,4)
- Finanziamento a breve termine	1.264,9	1.657,1	(392,2)
- Strumenti finanziari derivati	53,6	60,5	(6,9)
- Altre passività finanziarie nette	108,8	109,0	(0,2)
<b>INDEBITAMENTO FINANZIARIO LORDO</b>	<b>14.222,9</b>	<b>13.918,0</b>	<b>304,9</b>
- Attività finanziarie	(493,8)	(446,1)	(47,7)
- Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	(2.602,5)	(2.311,5)	(291,0)
<b>Totale indebitamento finanziario netto</b>	<b>11.126,6</b>	<b>11.160,4</b>	<b>(33,8)</b>
<b>Indebitamento finanziario netto delle attività destinate alla vendita</b>	<b>(2,0)</b>	<b>(1,9)</b>	<b>(0,1)</b>

L'indebitamento finanziario netto di Gruppo rileva le seguenti variazioni:

- incremento dei prestiti obbligazionari pari a 752,6 milioni di euro principalmente per effetto di un'emissione obbligazionaria lanciata da Terna a febbraio 2025 pari a 750 milioni di euro e dell'adeguamento al costo ammortizzato e del fair value degli stessi strumenti finanziari;
- decremento dei finanziamenti pari a 48,4 milioni di euro principalmente per effetto dei rimborsi delle quote di ammortamento dei finanziamenti BEI in essere;
- decremento dei finanziamenti a breve termine (392,2 milioni di euro) essenzialmente a seguito del rimborso di linee di credito a breve termine e di Commercial Paper da parte della Capogruppo;
- decremento del fair value negativo del portafoglio strumenti finanziari derivati (6,9 milioni di euro) prevalentemente per la variazione del portafoglio derivati e per la variazione della curva dei tassi di interesse di mercato;
- incremento delle attività finanziarie pari a 47,7 milioni di euro a seguito dell'incremento degli investimenti in considerazione della maggiore liquidità disponibile;
- incremento delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti pari a 291,0 milioni di euro. Le disponibilità liquide al 31 marzo 2025 ammontano a 2.602,5 milioni di euro, di cui 2.226,8 milioni di euro investiti in depositi a breve termine e prontamente liquidabili e 375,7 milioni di euro relativi a conti correnti bancari e cassa.

L'indebitamento finanziario netto delle attività destinate alla vendita è pari a -2,0 milioni di euro al 31 marzo 2025 ed è rappresentato dal valore delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti di Terna Peru S.A.C..



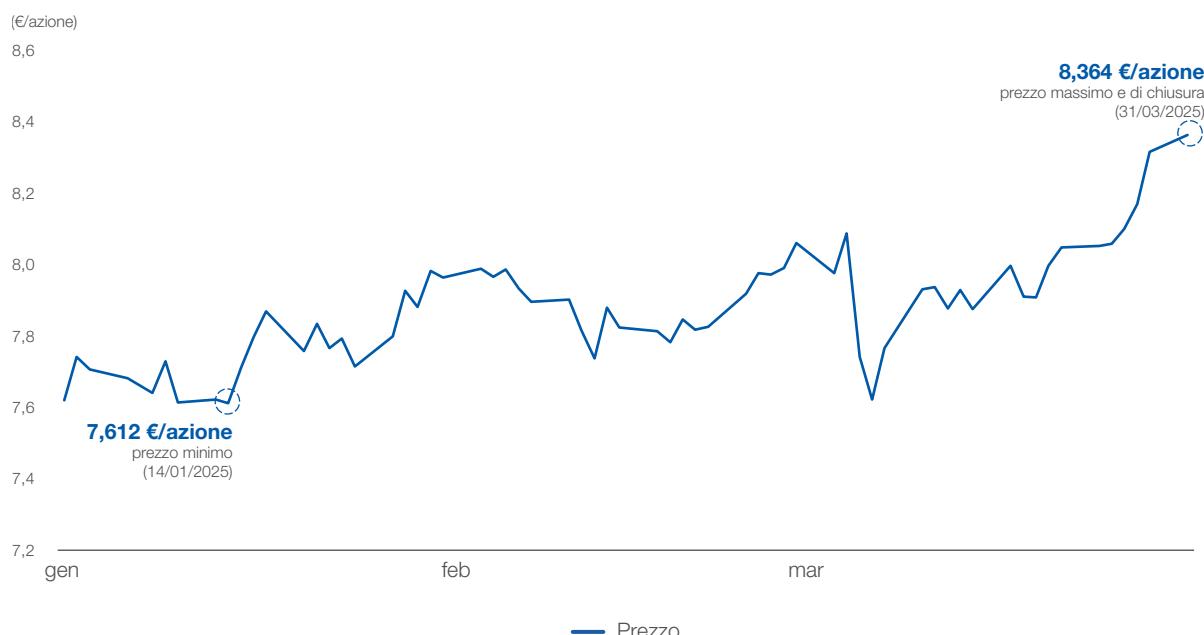
# L'andamento del titolo

Terna S.p.A. è quotata nel mercato telematico di Borsa italiana dal 23 giugno 2004. **Dalla data di quotazione a fine marzo 2025, il titolo si è apprezzato del 392% (capital gain)** garantendo un ritorno complessivo per l'azionista (TSR<sup>9</sup>) pari al +1.330%, superiore sia rispetto al mercato italiano (FTSE MIB +193%), che all'indice europeo di riferimento settoriale (DJ Stoxx Utilities) che ha registrato +405%.

Le principali Borse europee hanno chiuso il primo trimestre 2025 segnando performance positive. Milano ha guadagnato l'11,3%, Parigi e Francoforte hanno chiuso rispettivamente a +5,6% e +11,0%, Madrid ha segnato +13,3% e Londra ha registrato +5,0%.

Il titolo Terna ha chiuso il primo trimestre 2025 a 8,364 €/azione, che corrisponde anche al prezzo massimo del periodo, pari a una performance del +9,8% rispetto al 31 dicembre 2024, leggermente superiore rispetto all'indice europeo di riferimento settoriale (DJ Stoxx Utilities) che ha registrato +9,5%. La media giornaliera dei volumi contrattati nel periodo si è attestata a circa 4,6 milioni di pezzi.

## Andamento del titolo Terna (Evoluzione delle quotazioni dal 1° gennaio al 31 marzo 2025)



Fonte: Bloomberg.

<sup>9</sup> Total Shareholder Return (o TSR): rendimento complessivo di un investimento azionario, calcolato come somma di:  
 I. **capital gain**: rapporto tra la variazione della quotazione dell'azione (differenza tra il prezzo rilevato alla fine e all'inizio del periodo di riferimento) e la quotazione rilevata all'inizio del periodo stesso;  
 II. **dividendi reinvestiti**: il rapporto tra i dividendi per azione distribuiti nel periodo di riferimento e la quotazione del titolo all'inizio del periodo stesso. I dividendi sono considerati reinvestiti nel titolo.

Il contesto energetico

Il business del Gruppo Terna

Allegati

**Titolo Terna, FTSE MIB e DJ Stoxx Utilities** (Prezzo dal 1° gennaio al 31 marzo 2025)

(%)

120

115

110

105

100

95

90

gen

feb

mar

— Terna — FTSE MIB — DJ Stoxx Utilities

Fonte: Bloomberg.

**Total Shareholder Return del titolo Terna e degli indici FTSE MIB e DJ Stoxx Utilities**

(Dalla quotazione a fine marzo 2025)

(%)

1.400

1.300

1.200

1.100

1.000

900

800

700

600

500

400

300

200

100

0

-100

+1.330%

al 31/03/2025

+405%

al 31/03/2025

+193%

al 31/03/2025

2004 2005 2006 2007 2008 2009 2010 2011 2012 2013 2014 2015 2016 2017 2018 2019 2020 2021 2022 2023 2024 2025

— Terna — FTSE MIB — DJ Stoxx Utilities

Fonte: Bloomberg.



### Peso azioni Terna

	1Q2025	1Q2024
> su indice FTSE MIB	2,2%	2,1%

Fonte: Bloomberg

## Rating

Di seguito i rating di Terna al 31 marzo 2025.

	BREVE TERMINE	M/L TERMINE	OUTLOOK
<b>Terna S.p.A.</b>			
Standard & Poor's	A-2	BBB+	Stabile
Moody's	Prime-2	Baa2	Stabile
<b>Repubblica Italiana</b>			
Standard & Poor's	A-2	BBB	Stabile
Moody's	Prime-3	Baa3	Stabile

Nel mese di marzo, in seguito alla presentazione dell'aggiornamento del Piano Industriale 2024-2028, le agenzie di rating Moody's e Standard & Poor's hanno confermato i rating della Società.

Ad aprile, Standard & Poor's ha comunicato di aver rivisto positivamente il rating di lungo termine di Terna, alzandolo da "BBB+" ad "A-", un *notch* al di sopra di quello della Repubblica Italiana, con *outlook* stabile. Il rating di breve termine è stato confermato ad "A-2". La revisione del rating da parte dell'agenzia fa seguito all'upgrade del rating assegnato alla Repubblica Italiana (da "BBB" a "BBB+").

# La prevedibile evoluzione della gestione

Nel corso del 2025 si prevede una crescita economica globale debole resa ancora più incerta dalle tensioni commerciali tra le principali economie mondiali, acute dall'accentuarsi del rischio dell'introduzione di ulteriori misure protezionistiche che potrebbero generare una nuova spinta inflazionistica. Inoltre, le tensioni geopolitiche potrebbero persistere o addirittura intensificarsi, con conflitti regionali, rivalità tra Stati e sfide alla sicurezza globale con impatti negativi sulla stabilità politica ed economica.

Nello scenario suddetto, il Gruppo Terna sarà focalizzato sulla realizzazione di quanto previsto nell'aggiornamento del Piano Industriale 2024-2028, recentemente presentato alla comunità finanziaria che, con i suoi 17,7 miliardi di investimenti complessivi, conferma e rafforza il contributo di Terna come abilitatore della transizione energetica e digitale a supporto del raggiungimento dei target di decarbonizzazione e del progressivo incremento dell'indipendenza del sistema elettrico italiano.

In particolare, con riferimento alle **Attività Regolate**, viene confermata l'accelerazione degli investimenti finalizzati a conseguire gli obiettivi dei pacchetti europei Fit-for-55 e del RepowerEU, declinati in Italia nel Piano Nazionale Integrato Energia e Clima (PNIEC) del 2024. Tali interventi consentiranno l'integrazione delle fonti rinnovabili, lo sviluppo delle interconnessioni con l'estero, il miglioramento del livello di sicurezza e resilienza del sistema elettrico nonché la digitalizzazione della rete.

Tra i principali progetti di investimento in corso, si evidenzia l'avanzamento del Tyrrhenian Link, per il quale, sul ramo Est, si prevede il completamento della posa marina dell'intero cavo del polo 1. Sul ramo Ovest, invece, si prevede il completamento delle forniture del cavo marino di polo 1 e la prosecuzione dei lavori in Sardegna e in Sicilia.

Relativamente al Sa.Co.I.3 sono stati avviati i cantieri per i punti di approdo dei cavi marini in Sardegna e Toscana ed è in corso la progettazione esecutiva dei cavi terrestri e delle stazioni di conversione di Suvereto e Codrongianos. Con riferimento ai cavi e alle linee aeree in Corsica, proseguono le attività di execution a seguito dell'apertura dei cantieri.

Per il progetto Adriatic Link, sono in corso le opere civili propedeutiche alla posa del cavo terrestre nelle Marche e si prevede l'apertura del cantiere delle opere civili cavi terrestri in Abruzzo, inoltre, nel corso dell'anno verranno aperti anche i cantieri delle stazioni di conversione.

Tra le principali infrastrutture della RTN, sono previste le entrate in esercizio dell'elettrodotto Pantano-Priolo, del compensatore sincrono di Aurelia e delle stazioni di Foiano e Ponte Caffaro.

Proseguiranno nell'anno 2025 gli interventi per la finalizzazione della nuova rete elettrica dei Giochi Olimpici e Paralimpici "Milano-Cortina 2026" con l'obiettivo di incrementare, con opere a ridotto impatto paesaggistico, l'affidabilità energetica nei luoghi interessati dall'evento. In particolare, per il 2025 sono previste le entrate in esercizio dei collegamenti di Livigno, Laion-Corvara e Moena-Campitello.



Infine, il Gruppo continuerà lo svolgimento delle attività finalizzate a conseguire gli obiettivi previsti da meccanismi di regolazione output-based definiti dall'ARERA, sia quelli relativi alla riduzione dei costi di dispacciamento (incentivi MSD, "Mercato dei Servizi di Dispacciamento" Delibera n. 554/2024/R/eel) sia quelli relativi all'incremento della capacità addizionale di trasporto interzonale (incentivi interzonali Delibera n. 55/2024/R/eel), impegnandosi a mantenere i livelli raggiunti nel corso del periodo di osservazione.

Con riferimento alle **Attività Non Regolate**, si è concluso il processo di riorganizzazione nell'ambito delle controllate di Terna Energy Solutions S.r.l., società del Gruppo Terna che gestisce le attività sui mercati competitivi, che ha integrato competenze diversificate lungo tutta la catena del valore dell'energia attraverso la sua rete di società controllate, proponendosi come polo di riferimento per la transizione energetica e digitale delle imprese.

Il Gruppo Terna, di conseguenza, rafforzerà il suo ruolo nei vari segmenti della catena del valore della Energy Transition: Altenia (precedentemente denominata LT S.r.l.), system integrator con competenze specializzate e diversificate per la progettazione, costruzione e manutenzione di impianti elettrici e rinnovabili, il Gruppo Tamini, leader nella produzione di trasformatori e il Gruppo Brugg Cables, società operante nel settore dei cavi terrestri. Questi ultimi, funzionali anche alla realizzazione degli investimenti del Gruppo, svilupperanno attività ad alto valore aggiunto per le imprese, offrendo ai clienti soluzioni tecnologiche, innovative e digitali in ambito energetico e industriale e cogliendo le opportunità di crescita sia attraverso il consolidamento della leadership di mercato che attraverso l'incremento della capacità produttiva.

Il Gruppo continuerà, inoltre, lo sviluppo del business Connectivity basato sulle attività relative alla rete in fibra ottica.

Per quanto riguarda le **Attività all'estero**, il Gruppo proseguirà nel processo di valorizzazione del portafoglio di asset in America Latina, ponendo in essere tutte le azioni necessarie alla finalizzazione dell'operazione straordinaria in corso in Perù. In aggiunta, continuerà il monitoraggio del mercato estero, con un focus particolare nell'area del Mediterraneo, per analizzare le evoluzioni di scenario e di contesto e cogliere eventuali opportunità che garantiscano un basso profilo di rischio e un limitato assorbimento di capitale.

Nel corso dell'anno, il Gruppo intensificherà gli sforzi per migliorare l'efficienza operativa e la gestione della rete di trasmissione attraverso l'adozione di tecnologie innovative e la digitalizzazione degli asset della rete di trasmissione grazie all'implementazione di tecnologie IoT. Ciò includerà, a titolo esemplificativo, l'implementazione delle più avanzate tecnologie di rete mobile, il potenziamento di sistemi di monitoraggio e lo sviluppo di algoritmi predittivi avanzati al fine di ottimizzare la manutenzione delle infrastrutture e migliorare la resilienza della rete.

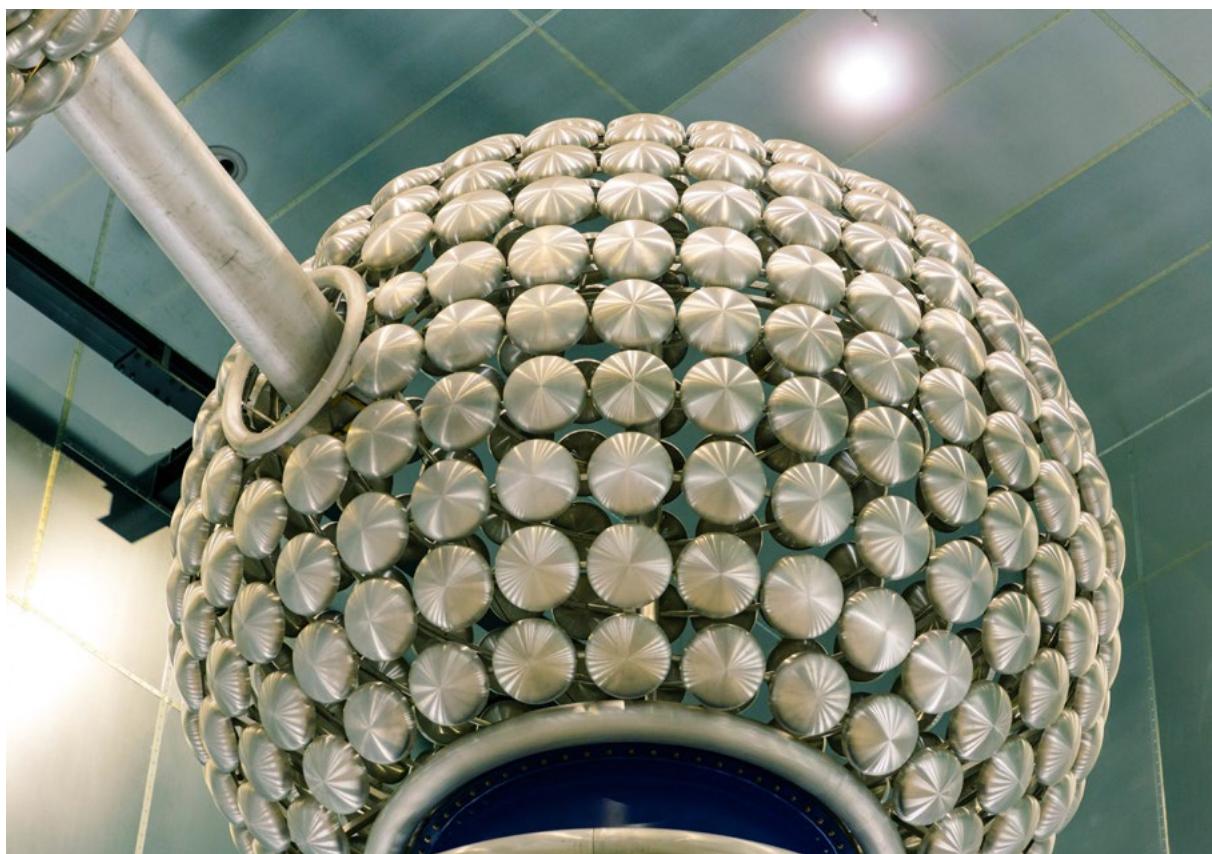
La gestione del business del Gruppo Terna continuerà a essere improntata sui valori di sostenibilità e sul rispetto dei criteri ESG, garantendo la minimizzazione degli impatti ambientali, il coinvolgimento degli stakeholder territoriali e il rispetto dei principi di integrità, responsabilità e trasparenza.

Per il 2025 è previsto che il Gruppo Terna possa conseguire ricavi per 4,03 miliardi di euro, un EBITDA pari a 2,70 miliardi di euro e un Utile netto pari a 1,08 miliardi di euro. Con specifico riferimento al Piano investimenti il Gruppo ha un target 2025 pari a circa 3,4 miliardi di euro. Tali obiettivi saranno perseguiti mantenendo l'impegno alla massimizzazione della generazione di cassa necessaria ad assicurare una sana ed equilibrata struttura finanziaria.

# Dichiarazione

del dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari a norma delle disposizioni dell'art. 154-bis, comma 2, del D.Lgs. 58/1998

Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari Francesco Beccali dichiara, ai sensi dell'art. 154-bis, comma 2, del Testo Unico della Finanza, che l'informativa contabile contenuta nel presente Resoconto intermedio di gestione consolidato al 31 marzo 2025 corrisponde alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili.



Indicatori Alternativi di Performance (IAP)

48

Altre informazioni

49

# 3

## Allegati



# Indicatori Alternativi di Performance (IAP)

In linea con l'orientamento ESMA/2015/1415, di seguito sono illustrati gli Indicatori Alternativi di Performance utilizzati nel presente documento.

INDICATORE	DESCRIZIONE
<b>RISULTATI ECONOMICI</b>	
Risultato operativo - EBIT	rappresenta un indicatore della performance operativa ed è calcolato sommando al <b>Risultato prima delle imposte</b> gli <b>Oneri/proventi finanziari netti</b> .
Margine Operativo Lordo - EBITDA	rappresenta un indicatore della performance operativa ed è calcolato sommando al <b>Risultato Operativo (EBIT)</b> gli <b>Ammortamenti e svalutazioni</b> .
TAX RATE	esprime l'incidenza fiscale rispetto al risultato e deriva dal rapporto tra le <b>Imposte sul risultato</b> e il <b>Risultato prima delle imposte</b> .
<b>RISULTATI PATRIMONIALI</b>	
Capitale Circolante Netto	rappresenta un indicatore patrimoniale che esprime la situazione di liquidità dell'Azienda ed è determinato della differenza tra le <b>attività correnti</b> e le <b>passività correnti</b> di natura non finanziaria rappresentate nello stato patrimoniale.
Capitale Investito Lordo	rappresenta un indicatore patrimoniale che esprime il totale delle attività del Gruppo e deriva dalla somma tra le <b>Immobilizzazioni nette</b> e il <b>Capitale Circolante Netto</b> .
Capitale Investito Netto	determinato dal <b>Capitale Investito Lordo</b> al netto dei <b>Fondi diversi</b> .
<b>FLUSSI FINANZIARI</b>	
Indebitamento finanziario netto	rappresenta un indicatore della struttura finanziaria del Gruppo ed è determinato quale risultante dei <b>debiti finanziari a breve e lungo termine</b> e dei relativi <b>strumenti derivati</b> , al netto delle <b>disponibilità liquide e mezzi equivalenti</b> e delle relative <b>attività finanziarie</b> .
Flusso di cassa disponibile ( <i>Free Cash flow</i> )	rappresenta il flusso di cassa ed è dato dalla differenza tra il <b>flusso di cassa dalle attività operative</b> e il <b>flusso di cassa per investimenti</b> .

# Altre informazioni

Si presentano nel seguito ulteriori informazioni richieste da specifiche norme di legge o di settore.

## Azioni proprie

La Capogruppo al 31 marzo 2025 detiene complessivamente 4.151.848 azioni proprie (pari allo 0,207% del capitale sociale).

Il predetto numero di complessive azioni detenute dalla Società deriva dalla sommatoria degli acquisti effettuati in attuazione di cinque distinti Programmi di acquisto di azioni proprie, rispettivamente a servizio del:

- (i) Piano Performance Share 2020-2023, nel periodo compreso tra il 29 giugno 2020 e il 6 agosto 2020;
- (ii) Piano Performance Share 2021-2025, nel periodo compreso tra il 31 maggio 2021 e il 23 giugno 2021;
- (iii) Piano Performance Share 2022-2026, nel periodo compreso tra il 27 maggio 2022 e il 9 giugno 2022;
- (iv) Piano Performance Share 2023-2027, nel periodo compreso tra il 22 giugno 2023 e il 6 luglio 2023; e
- (v) Piano Performance Share 2024-2028, nel periodo compreso tra il 4 settembre 2024 e il 20 settembre 2024<sup>10</sup>,

al netto di: (a) 1.079.860 azioni proprie, attribuite dalla Società, nel periodo compreso tra il 9 maggio 2023 e il 1° giugno 2023, a favore dei beneficiari del Piano Performance Share 2020-2023 e di (b) 1.060.240 azioni proprie, attribuite dalla Società, nel periodo compreso tra il 10 maggio 2024 e il 4 giugno 2024, a favore dei beneficiari del Piano Performance Share 2021-2025.

La Società non detiene ulteriori azioni proprie in portafoglio rispetto a quelle acquistate nell'ambito dei suddetti Programmi, neanche per il tramite di società controllate.

La Capogruppo non possiede né ha acquistato o ceduto nel corso dei primi tre mesi del 2025, neanche indirettamente, azioni di CDP Reti S.p.A. o di Cassa Depositi e Prestiti S.p.A..

## Rapporti con parti correlate

Per l'informativa con le parti correlate si rimanda a quanto riportato in dettaglio nella Relazione Finanziaria Annuale 2024.

## Adesione al processo di semplificazione normativa ex Delibera CONSOB n. 18079 del 20 gennaio 2012

Per l'informativa riferita all'adesione al processo di semplificazione CONSOB si rimanda a quanto riportato in dettaglio nella Relazione Finanziaria Annuale 2024.

<sup>10</sup> Si vedano, al riguardo, i comunicati stampa del 10 agosto 2020, del 28 giugno 2021, del 13 giugno 2022, del 10 luglio 2023 e del 23 settembre 2024, disponibili ai seguenti link: [https://download.terna.it/terna/2020.08.10\\_CS%20TERNA%20operazioni%20su%20azioni%20proprie%20CHIUSURA%20ITA\\_8d83d42cf43cb6.pdf](https://download.terna.it/terna/2020.08.10_CS%20TERNA%20operazioni%20su%20azioni%20proprie%20CHIUSURA%20ITA_8d83d42cf43cb6.pdf)  
[https://download.terna.it/terna/Terna\\_operazioni\\_su\\_azioni\\_proprie\\_conclusione\\_programma\\_8d93a651f5f9ffb.pdf](https://download.terna.it/terna/Terna_operazioni_su_azioni_proprie_conclusione_programma_8d93a651f5f9ffb.pdf)  
[https://download.terna.it/terna/Terna\\_concluso\\_programma\\_acquisto\\_azioni\\_proprie\\_8da4d5856032b0b0.pdf](https://download.terna.it/terna/Terna_concluso_programma_acquisto_azioni_proprie_8da4d5856032b0b0.pdf)  
[https://download.terna.it/terna/Terna\\_concluso\\_programma\\_acquisto\\_azioni\\_proprie\\_8db81764c5a475a.pdf](https://download.terna.it/terna/Terna_concluso_programma_acquisto_azioni_proprie_8db81764c5a475a.pdf)  
[https://download.terna.it/terna/Terna\\_conclusione\\_programma\\_acquisto\\_azioni\\_proprie\\_2024\\_8dc01fddc499d.pdf](https://download.terna.it/terna/Terna_conclusione_programma_acquisto_azioni_proprie_2024_8dc01fddc499d.pdf)







Tutte le foto utilizzate sono di proprietà di Terna.

[www.terna.it](http://www.terna.it)

Mercurio GP  
Milano

Consulenza strategica  
Concept creativo  
Graphic design  
Impaginazione  
Editing

[www.mercuriogp.eu](http://www.mercuriogp.eu)

