

Rischi connessi alla conformazione del mercato

Il gruppo Fincantieri vanta una collaborazione pluriennale nella costruzione di navi da crociera con l'armatore statunitense Carnival, player di riferimento del settore crocieristico, che annovera, oltre al brand omonimo, compagnie dai marchi prestigiosi quali P&O, Princess Cruises, Holland America Line, Cunard, Costa Crociere. Il rapporto privilegiato con il Gruppo Carnival costituisce sicuramente un punto di forza per il gruppo Fincantieri, ma potenzialmente anche un punto di debolezza se viene considerato l'aspetto relativo alla concentrazione della clientela. Nell'area di business militare la quota principale del fatturato è storicamente legata alle produzioni per la Marina Militare Italiana, che rappresenta un asset strategico per l'azienda, ma la cui domanda di costruzioni navali dedicate alla difesa risente fortemente delle politiche concernenti la spesa militare. La controllata VARD opera nel mercato dei mezzi offshore, dove ha instaurato relazioni consolidate con armatori e compagnie operanti nel settore, quali DOF e Technip e Island Offshore. Inoltre, VARD sta costruendo una serie di navi in Brasile per il cliente Transpetro, società controllata da Petrobras. L'industria cantieristica in generale è caratterizzata storicamente da un andamento ciclico, sensibile al trend dell'industria di riferimento. I clienti del gruppo che operano nel settore offshore e cruise basano i loro piani di investimento sulla domanda che viene dai rispettivi clienti, principalmente influenzati per l'offshore dall'andamento della domanda di energia e delle previsioni del prezzo del petrolio, che alimentano gli investimenti in attività di esplorazione e produzione, e per il cruise dall'andamento del mercato del leisure.

Slittamenti nei programmi di rinnovamento della flotta o altre azioni con ricadute sul carico di lavoro del principale cliente nel business cruise del gruppo Fincantieri possono determinare conseguenze in termini di carichi di lavoro e di redditività del business, così come l'andamento negativo nel mercato di riferimento dell'offshore ha portato a una riduzione nel livello di ordinativi della controllata Vard esponendola al rischio di cancellazione o posticipazione degli ordini correnti. La carenza di risorse destinate dallo Stato alla spesa militare per programmi di ammodernamento della flotta rappresenta una variabile che può influenzare le performance economiche e finanziarie del gruppo.

La politica di diversificazione della clientela nell'area di business delle navi da crociera portata avanti dal gruppo Fincantieri, unitamente al mantenimento dei livelli di soddisfazione delle esigenze dell'armatore Carnival, ha consentito un allargamento del portafoglio clienti. Nell'area della produzione militare risulta sicuramente importante la partecipazione a progetti internazionali, quali il programma FREMM fra Italia e Francia, l'ampliamento del gruppo negli USA, al fine di cogliere le opportunità di sviluppo nelle produzioni per il mercato della difesa statunitense, e lo sforzo per incrementare il business sul mercato internazionale attraverso una presenza attiva nelle produzioni militari di altri Paesi esteri che non dispongono di produttori nazionali o che, pur avendoli, sono però privi di competenze tecnologiche, di know-how e di infrastrutture adeguate per far fronte a simili produzioni. Al fine di mitigare l'impatto dell'andamento ciclico dell'industria cantieristica, negli ultimi anni il gruppo ha perseguito una strategia di diversificazione, espandendo il proprio business sia in termini di prodotto che a livello geografico. Dal 2005 il gruppo si è espanso nell'offshore, mega-yacht, sistemi e componenti navali, riparazioni, refitting e post vendita. In parallelo il gruppo ha allargato le proprie attività a livello internazionale, anche attraverso acquisizioni. Data l'attuale contrazione dei volumi di mercato nel business offshore, la controllata VARD sta lavorando attivamente per diversificare i propri prodotti e puntare su nuovi segmenti di mercato al fine di ridurre la propria esposizione alla ciclicità del business della produzione offshore di Oil & Gas. Inoltre Vard ha attivato un programma di riduzione della forza lavoro negli stabilimenti in Norvegia e Romania. Tale programma include le azioni di efficientamento e di riduzione dei costi necessarie per dimensionare la propria capacità produttiva ai diversi scenari di mercato, riducendo la forza lavoro ma preservando le competenze chiave necessarie a poter cogliere eventuali opportunità alla ripresa del settore.

Rischi connessi al mantenimento dei livelli di competitività nei mercati di riferimento

Le produzioni standard sono ormai dominate dai cantieri asiatici, pertanto il mantenimento dei livelli di competitività non può che avvenire attraverso la specializzazione in mercati ad alto valore aggiunto. Nell'ambito delle produzioni civili, già da alcuni anni la capogruppo ha concentrato la propria attenzione sulle navi da crociera e dei cruise-ferry, nei quali è storicamente attiva, attenzione che è stata di recente estesa, con l'acquisizione di Vard, alle produzioni di supporto all'offshore. Ulteriori fattori che possono incidere sulla competitività sono rappresentati dal rischio di non rivolgere la giusta attenzione alle esigenze dei clienti, o che i livelli di qualità e la sicurezza dei prodotti non siano in linea con le richieste del mercato e le nuove normative applicabili. Inoltre, le politiche commerciali aggressive, lo sviluppo di nuovi prodotti e di nuove tecnologie o l'aumento di capacità produttiva da parte dei competitor possono portare a un incremento del livello di competizione sui prezzi con conseguente impatto sul livello di competitività richiesto.

Un presidio non attento dei mercati in cui la società opera e risposte non tempestive sia alle sfide proposte dai competitor che alle esigenze dei clienti possono comportare una riduzione di competitività, con relativo impatto sui volumi produttivi, e/o prezzi meno remunerativi, con riduzione dei margini di profitto.

Il mantenimento del posizionamento competitivo nelle aree di business di riferimento viene ricercato assicurando alti standard qualitativi e innovativi del prodotto, unitamente alla ricerca di soluzioni di ottimizzazione dei costi e flessibilità di soluzioni tecniche e finanziarie per rimanere competitivi rispetto alla concorrenza in sede di offerte commerciali. La controllata

RELAZIONE FINANZIARIA ANNUALE 2015

Vard, nonostante il difficile contesto di mercato, mantiene un importante focus sulla ricerca e sviluppo avendo avviato il progetto "A step forward", finalizzato allo sviluppo di nuovi concept design per mezzi altamente innovativi che possano migliorare il ritorno sull'investimento da parte degli armatori.

Il difficile contesto politico ed economico e il peggioramento del quadro normativo dei paesi in cui il gruppo opera, in particolare per le attività di Vard in Brasile, possono negativamente impattare l'operatività e i flussi di cassa futuri. Inoltre, la ricerca di possibilità di business in Paesi emergenti, in particolare per le produzioni militari, comporta una maggiore esposizione a problematiche di rischio Paese e/o di corruzione internazionale.

Situazioni legate al rischio Paese possono avere effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dovuti alla perdita di clienti, di profitti e del vantaggio competitivo.

Il gruppo, nel perseguire opportunità di business in Paesi emergenti, si cautela privilegiando azioni commerciali supportate da accordi intergovernativi o da altre forme di collaborazione tra Stati, oltre a predisporre, nell'ambito della propria organizzazione, idonei presidi per monitorare i processi a rischio.

Rischi connessi alla gestione delle commesse

I contratti di costruzione navale gestiti dal gruppo sono in larga parte contratti pluriennali con un corrispettivo stabilito, e ogni variazione del prezzo deve essere concordata con il cliente. Al momento della sottoscrizione del contratto, la determinazione del prezzo non può prescindere da una attenta valutazione dei costi di materie prime, macchinari, componenti, appalti e di tutti i costi connessi alla costruzione (inclusi costo del lavoro e spese generali), operazione più complicata nel caso di navi prototipo o particolarmente complesse.

Variazioni di costo in aumento non previste nella fase precontrattuale che non trovino corrispondenza in un parallelo incremento del prezzo possono comportare una riduzione dei margini sulle commesse interessate.

Il gruppo prende in considerazione gli aumenti attesi nelle componenti di costo delle commesse nel processo di determinazione del prezzo di offerta. Inoltre, al momento della firma del contratto risultano già definite opzioni di acquisto a prezzo fisso di alcuni dei principali componenti della nave.

Molti fattori possono influenzare i programmi di produzione nonché l'utilizzo della capacità produttiva e avere impatto sui tempi contrattuali di consegna delle commesse navali con possibili penali a carico del gruppo. Questi fattori includono tra l'altro scioperi, scarsa produttività industriale, non adeguata gestione logistica e dei magazzini, problemi inattesi in fase di progettazione, ingegnerizzazione e produttiva, eventi connessi a condizioni meteorologiche avverse, modifiche di progetto o problemi di approvvigionamento di forniture chiave.

I contratti navali in caso di ritardo di consegna, quando le cause non sono riconosciute a livello contrattuale, prevedono il pagamento di penali generalmente crescenti in funzione del tempo di ritardo.

Azioni mitiganti

Il gruppo gestisce le commesse attraverso strutture dedicate che controllano tutti gli aspetti nel corso del lifecycle di commessa (progettazione, acquisti, costruzione, allestimento).

Nella gestione operativa delle commesse esiste il rischio che una controparte con cui la società è in affari non sia in grado di far fronte ai propri impegni, più specificamente che il cliente non adempia ai pagamenti contrattuali, e il fornitore non svolga le prestazioni richieste.

Il fallimento di una controparte può avere pesanti riflessi sulla produzione e sui flussi di cassa della società, in considerazione dell'elevato valore unitario delle commesse navali e della natura strategica sotto il profilo produttivo di talune forniture.

In fase di acquisizione di commesse navali, il gruppo effettua, laddove ritenuto necessario, verifiche sulla solidità finanziaria delle controparti, anche tramite informazioni assunte dal mondo bancario. I fornitori sono soggetti a una procedura stringente di qualifica, che prevede una valutazione dei potenziali rischi associati alla controparte.

Un numero significativo di contratti per la costruzione di navi del gruppo (in generale per le navi mercantili, quali le navi da crociera e le navi di supporto offshore) prevede che soltanto una parte del prezzo contrattuale sia corrisposto dal cliente durante il periodo di costruzione della nave; il pagamento della quota restante viene corrisposto in occasione della consegna.

Di conseguenza il gruppo anticipa costi significativi, assumendosi il rischio di sostenere tali costi prima di ricevere l'integrale pagamento del prezzo da parte dei propri clienti e dovendo così finanziare il capitale circolante assorbito dalle navi in corso di costruzione.

Qualora il gruppo non fosse in grado di finanziare il fabbisogno di capitale circolante indotto dalle navi in costruzione, potrebbe non essere in grado di portare a termine le commesse o di acquisirne di nuove, con effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Lo scopo del gruppo è quello di mantenere in essere linee di credito committed, uncommitted e construction loan per un ammontare più che sufficiente a garantire la copertura dei fabbisogni di capitale circolante generati dal business operativo.

Le navi realizzate dal gruppo possono avere un prezzo contrattuale elevato, pertanto i clienti del gruppo fanno spesso ricorso a finanziamenti per perfezionare l'acquisizione delle commesse.

Nel caso in cui i clienti siano esteri, possono beneficiare degli schemi di finanziamento per il supporto all'export definiti secondo le regole dell'OCSE.

Tali schemi prevedono che gli acquirenti esteri di navi possano ottenere un finanziamento da parte di istituti di credito dietro ricezione di una garanzia da parte di un'agenzia nazionale per il credito all'esportazione, nel caso dell'Italia SACE S.p.A. La disponibilità di finanziamenti all'esportazione è quindi un requisito fondamentale per consentire ai clienti esteri di affidare commesse al gruppo, specialmente per quanto riguarda la costruzione di navi da crociera.

La mancata disponibilità di finanziamenti per i clienti del gruppo potrebbe avere un effetto significativamente negativo sulla capacità del gruppo di ottenere nuove commesse nonché sulla capacità dei clienti di ottemperare al pagamento degli importi dovuti contrattualmente.

Fincantieri supporta i clienti esteri durante il processo di perfezionamento dei finanziamenti alle esportazioni, e in particolare nel gestire le relazioni con gli enti e le società coinvolte nella strutturazione di tali finanziamenti (SACE, SIMEST e gli istituti di credito). Inoltre, il processo di strutturazione del finanziamento viene gestito in parallelo rispetto al processo di finalizzazione del contratto commerciale, e l'esecutività stessa degli accordi viene spesso subordinata all'ottenimento da parte dell'armatore del commitment da parte di SACE e dalle banche a garantire il finanziamento export credit.

A ulteriore tutela del gruppo, in caso di default da parte del cliente sulle obbligazioni previste contrattualmente, Fincantieri ha la facoltà di risolvere il contratto, mantenendo la proprietà della costruzione e trattenendo i pagamenti ricevuti. Il cliente inoltre può essere considerato responsabile per eventuali costi non coperti.

Rischi connessi all'esternalizzazione della produzione, ai rapporti con i fornitori e con le comunità locali

La scelta del gruppo Fincantieri di esternalizzare alcune attività aziendali risponde a esigenze strategiche ed è riconducibile essenzialmente a due criteri: a) esternalizzare le attività per cui non si ha un numero di risorse adeguato pur possedendo le competenze; b) esternalizzare le attività per le quali l'azienda non possiede competenze interne e ritiene oneroso e inefficiente svilupparle.

La dipendenza dai fornitori per talune attività aziendali può comportare l'incapacità a garantire elevati standard di qualità, il mancato rispetto delle tempistiche di consegna, l'acquisizione da parte loro di un eccessivo potere contrattuale, il mancato accesso a nuove tecnologie.

Inoltre, la rilevante presenza dei fornitori nel processo produttivo genera impatti sulle comunità locali, con l'eventuale necessità da parte dell'azienda di affrontare problematiche di tipo sociale, politico e di legalità.

Un contributo negativo in termini di qualità, tempi o costi da parte dei fornitori comporta un aumento dei costi del prodotto e un peggioramento della percezione della qualità del prodotto Fincantieri da parte del cliente. Per quanto riguarda gli altri interlocutori a livello locale, rapporti non ottimali possono riflettersi sulla capacità dell'azienda di competere.

Il gruppo si occupa di presidiare attentamente il coordinamento dell'assemblaggio dei sistemi interni alle navi e dei sotto-insiemi di produzione esterna attraverso strutture dedicate. Inoltre il gruppo Fincantieri seleziona attentamente i propri "fornitori strategici", che devono fornire standard di prestazioni di assoluto livello. A tal proposito, nell'ambito della capogruppo, è stato definito un preciso programma di valutazione delle performance dei fornitori che va dalla misurazione delle prestazioni eseguite, sia in termini di qualità del servizio offerto che di puntualità nelle consegne, al rispetto tassativo delle norme sulla sicurezza sul lavoro, in linea con il piano aziendale "Verso Infortuni Zero". Inoltre, in generale viene prestata particolare attenzione al rapporto con le comunità locali che interagiscono con i cantieri del gruppo, attraverso appropriate relazioni istituzionali talvolta integrate da opportuni protocolli di legalità e/o trasparenza stipulati con le autorità locali.

Rischi connessi al knowledge management

Il gruppo Fincantieri ha sviluppato una serie di esperienze, un know-how e una conoscenza del business significativi. Sul fronte delle maestranze, il mercato del lavoro interno non è sempre in grado di soddisfare le esigenze di risorse adeguate per la produzione, sia in termini di numero che di competenze. L'efficace gestione del business è anche connessa alla capacità di essere un polo di attrazione di risorse a elevata professionalità per ruoli chiave e alla capacità di riuscire a mantenere tali professionalità all'interno del gruppo; il tutto attraverso una adeguata gestione delle competenze in una logica di miglioramento continuo, realizzato tramite investimenti nella formazione del personale e nella valutazione delle performance. L'inadeguatezza del mercato del lavoro di fronte alle esigenze del gruppo, la mancata capacità di acquisire le professionalità necessarie e il mancato trasferimento di conoscenze specifiche nell'ambito delle risorse del gruppo, particolarmente in area tecnica, possono avere effetti negativi sulla qualità del prodotto.

La Direzione Human Resources monitora continuamente il mercato del lavoro e mantiene frequenti rapporti con le Università, le scuole professionali e gli enti di formazione. Inoltre il gruppo investe in modo significativo sulla formazione del

RELAZIONE FINANZIARIA ANNUALE 2015

personale sia in ambito tecnico-specialistico, che su tematiche a carattere gestionale-relazionale, e su sicurezza e qualità. È prevista infine la programmazione di azioni formative mirate per garantire la copertura delle posizioni chiave e manageriali in occasione di avvicendamenti.

Rischi connessi al quadro normativo di riferimento

Il gruppo Fincantieri è soggetto alle normative applicabili nei Paesi in cui opera. Eventuali violazioni di tali normative potrebbero comportare sanzioni civili, amministrative e penali, nonché l'obbligo di eseguire attività di regolarizzazione, i cui costi e responsabilità potrebbero riflettersi negativamente sull'attività del gruppo e sui suoi risultati. Le attività del gruppo sono soggette, fra l'altro, alle normative in tema di tutela dell'ambiente e della salute e sicurezza nei luoghi di lavoro.

Impatto

Eventuali inadempimenti degli standard di sicurezza o in materia di tutela dell'ambiente, eventuali cambiamenti del quadro normativo di riferimento, ovvero il verificarsi di circostanze non prevedibili o eccezionali, potrebbero obbligare il gruppo Fincantieri a sostenere spese straordinarie in materia ambientale o sulla sicurezza dei luoghi di lavoro.

Il gruppo promuove il rispetto di tutte le normative cui è assoggettato nonché la predisposizione e l'aggiornamento di strumenti di controllo preventivo idonei a mitigare i rischi connessi a violazioni di legge. In tal senso, al fine di prevenire e gestire il rischio legato all'insorgere di illeciti, la capogruppo ha adottato un Modello di organizzazione, gestione e controllo ai sensi del D.Lgs. 8 giugno 2001, n. 231, vincolante anche per i fornitori e, in genere, per i terzi che lavorano con Fincantieri. In particolare, per la capogruppo è stata data attuazione alle indicazioni contenute nel D.Lgs. 81/2008 "Attuazione dell'art. 1 della L. 3 agosto 2007, n. 123, in materia di tutela della salute e della sicurezza nei luoghi di lavoro" ("Testo Unico in materia di salute e sicurezza nei luoghi di lavoro"). Fincantieri ha implementato opportuni modelli organizzativi, idonei a prevenire la violazione delle normative di riferimento, promuovendone la continua verifica e aggiornamento. L'impegno nel perseguire e promuovere i principi di sostenibilità ambientale è stato ribadito nel documento di Politica Ambientale della capogruppo, che vincola l'Azienda al mantenimento della conformità normativa e al monitoraggio delle attività lavorative per garantire l'effettivo rispetto delle norme. Anche la controllata VARD si è impegnata per minimizzare l'impatto delle proprie attività sull'ambiente, con interventi in termini di risorse, politiche e procedure per migliorare la propria performance ambientale. Fincantieri e VARD hanno avviato l'attuazione e il mantenimento di un Sistema di Gestione Ambientale presso i propri siti in ottica di certificazione ai sensi della norma UNI EN ISO 14001:2004.

Operando nel settore della difesa e sicurezza, il gruppo è esposto al rischio che la tendenza evolutiva del settore possa condurre nel prossimo futuro a una restrizione delle ipotesi derogatorie ai principi di concorrenza ammessi dalla normativa vigente con conseguente limitazione al ricorso all'affidamento diretto, al fine di garantire maggiore concorrenza nel mercato di riferimento.

Possibili limitazioni al ricorso all'affidamento diretto potrebbero precludere al gruppo l'aggiudicazione degli affidamenti mediante procedure negoziate, senza previa pubblicazione di un bando di gara.

Il gruppo monitora la possibile evoluzione della normativa nazionale e comunitaria che potrebbe aprire la possibilità di competere nel settore della difesa e sicurezza anche in altri Paesi.

Rischi legati all'accesso alle informazioni e al funzionamento del sistema informatico

L'attività del gruppo potrebbe risentire negativamente di:

- una non adeguata gestione delle informazioni in riferimento ai dati sensibili della società, legata all'inefficacia di misure protettive poste in essere, con possibilità di accesso e utilizzo di informazioni confidenziali da parte di soggetti non autorizzati esterni alla società;
- un accesso alle informazioni improprio, che comporti il rischio di alterazioni o cancellazioni, accidentalmente o intenzionalmente, da parte di persone non autorizzate;
- una infrastruttura IT (hardware, reti, software) di cui non sia garantita la sicurezza e l'attendibilità, con possibili interruzioni del sistema informatico o di rete ovvero con tentativi illegali di ottenere accesso non autorizzato o violazioni del proprio sistema di sicurezza dei dati, inclusi attacchi coordinati di gruppi di hacker.

Guasti del sistema informatico, eventuale perdita o danneggiamento di dati, anche a seguito di attacchi esterni, soluzioni informatiche non rispondenti alle esigenze del business, o aggiornamenti di tali soluzioni informatiche non in linea con le esigenze degli utilizzatori, potrebbero compromettere l'operatività del gruppo provocando errori nell'esecuzione delle operazioni, inefficienze e ritardi procedurali e altre interruzioni dell'attività, incidendo sulla capacità della società di competere sul mercato. Il gruppo ritiene di aver intrapreso tutte le misure necessarie per contenere tali rischi, ispirandosi alle best practice in materia di sistemi di governance e monitorando di continuo la gestione dell'infrastruttura e degli applicativi. Le modalità di accesso

e capacità di operare sul sistema informatico sono gestite e mantenute per garantire una corretta separazione dei ruoli che è stata ulteriormente rinforzata con l'adozione di una nuova procedura di access management, assistita da un software specifico, che consente l'individuazione preventiva e il trattamento dei rischi di Segregation of Duties (SoD) derivanti da una attribuzione non idonea delle credenziali di accesso.

Rischi connessi all'andamento delle valute

Il gruppo è esposto al rischio di cambio sui finanziamenti, sulle acquisizioni di commesse, sull'utilizzo di forniture e su attività e passività denominate in valuta diversa da quella funzionale (rischio economico e transattivo). Inoltre, il rischio di cambio si manifesta nella redazione del bilancio consolidato, per effetto della conversione di conto economico e stato patrimoniale di società consolidate, che redigono il loro bilancio con valuta funzionale diversa dall'euro (principalmente NOK, USD e BRL) (rischio traslativo).

Impatto

L'assenza di un'adeguata gestione dei rischi valutari può comportare l'erosione dei margini di profitto, in particolare nel caso di indebolimento delle valute in cui sono denominati i contratti di costruzione navale, oppure in caso di rafforzamento delle divise di riferimento dei contratti di approvvigionamento.

La società si è dotata di una policy di gestione dei rischi finanziari (economico e transattivo) che definisce strumenti, responsabilità e modalità di reporting, definendo quindi possibilità di utilizzo e livelli autorizzativi richiesti nelle varie situazioni. Con riferimento al rischio valutario collegato alla traduzione dei bilanci delle società controllate che utilizzano valuta funzionale diversa dall'euro (rischio traslativo) la società non prevede alcuna copertura.

Rischi legati all'indebitamento esistente

Alcuni contratti di finanziamento sottoscritti dal gruppo prevedono pattuizioni, impegni e vincoli di natura finanziaria e legale (quali il verificarsi di event of default, anche potenziali, clausole di cross default e covenant) a carico del gruppo o di alcune delle società del gruppo che potrebbero portare, nel caso non siano rispettati, a un rimborso anticipato dei finanziamenti. Inoltre, future variazioni in aumento dei tassi di interesse potrebbero comportare maggiori esborsi in funzione dell'indebitamento di volta in volta in essere. Infine, il gruppo potrebbe non essere in grado di accedere al credito in misura adeguata al corretto finanziamento della propria attività (ad esempio in caso di performance particolarmente insoddisfacenti) ovvero potrebbe accedervi solo a condizioni particolarmente onerose.

Nel caso in cui la capacità di ottenere accesso al credito fosse limitata, anche in ragione della propria performance finanziaria, o nel caso di incremento dei tassi di interesse o di rimborso anticipato di debiti, il gruppo potrebbe essere costretto a ritardare la raccolta di capitali ovvero a reperire risorse finanziarie con termini e condizioni maggiormente onerose, con effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del gruppo.

Il gruppo monitora costantemente sia le circostanze che possono avere effetti negativi sulla propria situazione economica, patrimoniale e finanziaria sia la propria struttura patrimoniale e finanziaria attuale e prospettica al fine di assicurare l'accesso a forme di finanziamento adeguate nell'ammontare e nei termini.

Rischi finanziari

I principali rischi finanziari cui è esposto il gruppo Fincantieri sono il rischio credito, il rischio liquidità e il rischio di mercato (in particolare cambi, tassi e commodity).

La gestione di tali rischi finanziari è coordinata dalla capogruppo, che valuta l'implementazione delle opportune coperture di tali rischi in stretta collaborazione con le sue unità operative.

Rischio di credito

I crediti di cui il gruppo Fincantieri è titolare sono sostanzialmente rappresentati da partite vantate verso armatori privati, a fronte delle commesse in costruzione, verso lo Stato italiano a fronte sia di contributi da incassare che di forniture ai corpi militari, verso la Marina militare degli Emirati Arabi e verso la US Navy e la US Coast Guard a fronte di commesse in costruzione. Con particolare riguardo ai crediti commerciali che si originano verso armatori privati, il gruppo Fincantieri monitora costantemente il merito creditizio delle controparti, l'esposizione e la puntualità degli incassi. Occorre evidenziare che l'ammontare dei crediti verso armatori privati è limitato, in quanto la dilazione accordata è molto breve e le condizioni di pagamento applicate nel settore dello shipping prevedono che la consegna della nave sia subordinata all'incasso del saldo prezzo.

RELAZIONE FINANZIARIA ANNUALE 2015

Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità è legato alla capacità di fare fronte agli impegni derivanti dalle passività finanziarie.

Nel 2015 il gruppo Fincantieri ha evidenziato una situazione finanziaria negativa per 438 milioni di euro (positiva per 44 milioni di euro nel 2014). La variazione rispetto all'esercizio precedente è dovuta principalmente al crescente fabbisogno finanziario richiesto dall'attività produttiva del segmento cruise che ha recentemente registrato una rapida crescita di volumi.

Rischio di mercato

I rischi finanziari del gruppo sono specificamente riferiti al rischio che il fair value o i flussi finanziari futuri di attività/passività possano fluttuare a causa della variazione del tasso di cambio delle valute nelle quali sono denominate le transazioni commerciali o finanziarie del gruppo, della variazione dei tassi di interesse di mercato o della variazione del prezzo delle materie prime. Il gruppo, nel perseguire gli obiettivi aziendali, non intende assumere rischi di natura finanziaria. Laddove questo non sia possibile, il gruppo assume tali rischi esclusivamente se questi sono correlati all'attività caratteristica del gruppo neutralizzando l'impatto (ove possibile) attraverso l'utilizzo di strumenti di copertura.

Per la copertura del rischio cambio, oltre agli strumenti finanziari, potrebbero, inoltre, essere stipulati contratti di finanziamento nella stessa valuta del contratto di vendita, oppure essere costituite disponibilità finanziarie nella medesima valuta dei contratti di approvvigionamento.

Rischio di cambio

L'esposizione al rischio valutario si manifesta in connessione alla stipula di contratti di costruzione navale denominati in valuta estera e, in misura residuale, con l'approvvigionamento di forniture in divise diverse dalla valuta funzionale.

Le operazioni di gestione del rischio cambio, per le quali vengono impiegati contratti a termine o strutture opzionali, vengono attivate compatibilmente con l'andamento del mercato valutario e in funzione dell'orizzonte temporale di prevista manifestazione dei flussi in valuta estera; ove possibile, incassi e pagamenti denominati nella stessa valuta vengono compensati.

La gestione è orientata verso un obiettivo di copertura totale dei flussi d'incasso, mentre si limita a quelli di entità più rilevante per i pagamenti.

Nel corso del 2015, il gruppo è stato esposto al rischio cambio principalmente legato ad alcune commesse del mondo cruise e offshore. Tale rischio è stato mitigato mediante l'utilizzo di strumenti finanziari di copertura.

Rischio di tasso

Il rischio sul tasso di interesse è definito come segue:

- incertezza dei flussi di cassa relativi alle attività e passività del gruppo derivanti dai cambiamenti nel tasso di interesse, rischio coperto mediante operazioni di tipo cash flow hedge;
- variabilità del fair value delle attività e passività del gruppo a causa del cambiamento del valore di mercato del tasso di interesse, rischio coperto con strumenti di fair value hedge.

Le attività e passività esposte alla variazione del tasso di interesse sono sottoposte al primo rischio mentre le attività e passività a tasso fisso sono sottoposte al secondo rischio.

Il gruppo nel 2009 ha attuato un'operazione di cash flow hedge ancora in essere al 31 dicembre 2015 su un finanziamento a tasso variabile finalizzato a rifinanziare con provvista a lungo termine il fabbisogno indotto dall'acquisizione di Fincantieri Marine Group LLC. In particolare, Fincantieri ha convertito il tasso variabile in un tasso fisso entrando in un interest rate swap.

Altri rischi di mercato

I costi di produzione sono influenzati dall'andamento dei prezzi delle principali materie prime utilizzate, come ad esempio l'acciaio, il rame e i carburanti utilizzati per le prove a mare e per l'alimentazione delle navi nelle fasi di banchina. Il gruppo Fincantieri adotta in tutti i casi possibili la politica di sottoscrivere convenzioni che attenuano nel breve periodo il rischio connesso con l'aumento dei prezzi di approvvigionamento di beni e servizi. Inoltre, nel corso del 2015, il gruppo ha fissato, mediante contratti swap, il prezzo di acquisto di una parte delle forniture di rame fino al 2018.

Contenziosi legali**Contenzioso estero***Contenzioso Iraq*

Con riferimento al contenzioso “Iraq”, ampiamente illustrato nelle note al bilancio consolidato al 31 dicembre 2014 di Fincantieri, si segnala che la ripresa dei contatti, anche tramite l'Ambasciata Italiana a Baghdad, si è concretizzata con una sessione di incontri a Baghdad (dal 24 al 29 maggio 2015), indetti per addivenire alla definitiva stipula dei contratti operativi - Refurbishment Contract e Combat System Contract - già negoziati nel luglio 2014 (il tutto in esecuzione del Settlement Agreement che definisce i termini della transazione con cui porre fine alla controversia). Il Governo iracheno, sebbene non abbia negato l'intento di voler portare a compimento l'operazione con la stipula dei contratti operativi, ha chiesto e ottenuto da Fincantieri la proroga degli accordi in essere, dapprima sino alla fine del 2015 e successivamente al 30 giugno 2016, nell'auspicio che nel frattempo possa superarsi la situazione di stallo, per lo più legata ai conflitti esistenti nel paese e alle connesse problematiche di politica interna. Si conferma, pertanto, l'impostazione prudente adottata.

Contenzioso Serene

In relazione al contenzioso “Serene” si rammenta che nel luglio 2015 Fincantieri ha proposto un'opposizione innanzi alla Corte d'Appello di Trieste (adita dall'armatore per il riconoscimento dei lodi stranieri in Italia) onde far accertare la contrarietà dei lodi all'ordine pubblico interno e internazionale, nonché per far valere la revocazione dei lodi stessi per frode processuale. Alla prima udienza (1° dicembre 2015) si è costituita Serena Equity Limited e sono in corso di finalizzazione gli scambi delle memorie istruttorie autorizzate dal Giudicante. Nel contempo, in relazione all'azione di accertamento promossa a inizio febbraio 2015 innanzi al Tribunale di Venezia (Sezione Specializzata di proprietà industriale), onde far accertare che l'armatore non è titolare di alcun diritto di proprietà intellettuale (che, per come erroneamente riconosciuto dal Collegio Arbitrale, determina una costrizione latente alla nostra libertà d'iniziativa imprenditoriale), su disposizione del Giudicante è stata rinnovata la notifica dell'atto introduttivo all'armatore, andata a buon fine, e la prima udienza è fissata in data 21 settembre 2016. Resta confermato il giudizio favorevole espresso dai nostri legali in merito ai giudizi instaurati.

Contenzioso Papanikolaou

Si segnala che è pendente un contenzioso dinanzi al Tribunale di Patrasso (Grecia) promosso dal Sig. Papanikolaou e dalla moglie nei confronti della società, della Minoan Lines e altri in seguito al sinistro occorso all'attore nel 2007 a bordo della Europa Palace, costruita da Fincantieri. Tale sinistro avrebbe comportato, nella ricostruzione del Sig. Papanikolaou, importanti danni fisici a quest'ultimo, in tesi totalmente invalidanti. La Corte d'Appello di Patrasso ha riformato la sentenza di primo grado favorevole a Fincantieri e ha condannato la società, in solido con le altre convenute, al pagamento di 1.364 migliaia di euro, dal quale presumibilmente potranno essere sottratte le somme già pagate da Minoan Lines in esito a una precedente azione cautelare. Fincantieri ha impugnato tale sentenza dinnanzi alla Corte di Cassazione greca in data 20 gennaio 2015, con buone possibilità di prevalere secondo i legali greci. La prima udienza del procedimento di cassazione è prevista per il 25 maggio 2016. L'esito del procedimento condiziona anche una seconda causa, iniziata da Papanikolaou contro Fincantieri davanti allo stesso Tribunale per la asserita perdita di reddito del Sig. Papanikolaou dal 2012 al 2052. La prima udienza si è tenuta l'8 dicembre 2015.

Contenzioso Yuzwa

Con due atti di citazione notificati nel marzo 2014, il Sig. Anthony Yuzwa ha convenuto Fincantieri, Carnival e altri davanti alle Corti Distrettuali della California e della Florida. La causa riguarda i danni occorsi all'attore a seguito di un incidente a bordo della nave Oosterdam nel 2011, che l'attore asserisce siano stati causati dalla negligenza dei convenuti. La richiesta risarcitoria non risulta precisata nell'ammontare. Le istanze di Fincantieri in merito al difetto di notifica e di giurisdizione sono state accettate dai giudici statali americani nel corso del 2014. L'attore ha poi notificato gli stessi documenti presso gli uffici di Trieste e presso l'ufficio di FMSNA di San Diego. Dopo una serie di passaggi istruttori ai sensi del diritto processuale applicabile, l'attore stesso ha richiesto l'estromissione di Fincantieri dalla causa in California. Per quanto riguarda la causa in Florida, l'udienza relativa alla richiesta di estromissione di Fincantieri è attesa per la fine di marzo 2016.

RELAZIONE FINANZIARIA ANNUALE 2015

Contenzioso Neuman Esser

Il lodo arbitrale relativo al contenzioso per il recupero del credito “Neuman Esser” è stato emesso in data 19 ottobre 2015 con esito favorevole a Fincantieri, in conseguenza del quale la controparte ha versato l'importo di 2.102 migliaia di euro.

Contenzioso Transpetro

A seguito delle perdite subite in relazione a otto contratti di costruzione navale con Petrobras Transpetro S.A., la controllata brasiliana Vard Promar S.A. ha tentato di rinegoziare per via extragiudiziale le condizioni contrattuali, ma senza successo. Per tale ragione, nel mese di settembre 2015, la controllata ha avviato un'azione legale per ottenere sia il risarcimento delle perdite subite che il ripristino dello squilibrio economico contrattuale, per un ammontare totale di 244 milioni di reais (circa 60 milioni di euro). Le perizie preliminari hanno confermato l'esistenza di uno squilibrio contrattuale, ma la quantificazione del risarcimento e l'esito della richiesta sono condizionati alla perizia finale, in base alla quale si pronuncerà il tribunale competente.

Nel dicembre 2015, Transpetro ha richiesto la risoluzione dei contratti per la costruzione di due navi e il rimborso dei relativi account in precedenza versati. La relativa pretesa è oggetto di disputa presso il tribunale dello Stato di Rio de Janeiro.

VARD non ha iscritto alcun credito relativo alle dispute con Transpetro nel bilancio al 31 dicembre 2015.

Contenzioso italiano*Procedimenti per recupero crediti verso clienti*

Con riferimento ai giudizi in corso nei confronti di clienti insolventi, in fallimento o in altre procedure concorsuali verso i quali sono sorte controversie che non è stato possibile superare sul piano commerciale, si segnala che proseguono le azioni giudiziarie intraprese verso Tirrenia e Siremar in Amministrazione Straordinaria e verso Energy Recupero S.p.A., che durante il 2015 non hanno determinato incassi. Nel mese di marzo 2015 Fincantieri ha incassato dall'Amministrazione Straordinaria di Micoperi S.p.A. il quinto riparto per circa 530 migliaia di euro e successivamente, nel mese di agosto, ulteriori 22 migliaia di euro. È stata attentamente valutata la realizzabilità delle diverse partite creditorie e, ove necessario, le stesse sono state opportunamente svalutate.

Contenziosi nei confronti di fornitori

Si tratta di controversie per resistere a pretese di fornitori e appaltatori che la società ritiene infondate (asseriti crediti da fatture non esigibili o extra non dovuti), ovvero per recuperare i maggiori costi e/o danni che la società ha sostenuto per inadempimenti di fornitori o appaltatori. In alcune occasioni si è ritenuto opportuno instaurare cause di accertamento negativo di asseriti crediti altrui. Nei casi in cui si ritiene che l'esito del contenzioso comporti oneri, si è proceduto a uno stanziamento all'apposito fondo per rischi e oneri.

Contenziosi del lavoro

Si tratta di controversie promosse da dipendenti ed ex dipendenti di appaltatori e di subappaltatori che vedono coinvolta la società in applicazione delle previsioni di cui all'art. 1676 c.c. e all'art. 29 del D.Lgs. 276/2003 (c.d. principio della “solidarietà del committente”). Nel 2015 è proseguita la definizione, sia in sede giudiziale che stragiudiziale, delle vertenze collegate alla problematica dell'amianto.

Altri contenziosi

Altri contenziosi di natura diversa includono: i) controversie nei confronti di Amministrazioni pubbliche per oneri ambientali, tra le quali le controversie con il Comune di Ancona e controversie con il Ministero dell'Ambiente per gli stabilimenti di Muggiano e Castellammare; ii) opposizione a pretese di enti previdenziali, tra le quali controversie contro l'INPS per richieste derivanti dall'omesso versamento contributi da parte di appaltatori e subappaltatori sulla base del principio di solidarietà del committente; iii) risarcimento danni diretti e indiretti derivanti da fasi produttive. Laddove si è valutato che l'esito delle controversie possa comportare oneri, si è proceduto ad adeguato stanziamento al fondo per rischi e oneri.

Procedimenti penali ai sensi del D.Lgs. 231 del 2001

Il gruppo è attualmente coinvolto in sei procedimenti penali ai sensi del D.Lgs. n. 231 del 2001 presso il Tribunale di Gorizia. A gennaio 2014 Fincantieri S.p.A. ha ricevuto avviso della richiesta di proroga del termine per le indagini preliminari, ex art. 406 codice di procedura penale, nei confronti dell'ex direttore dello stabilimento di Monfalcone per la pretesa violazione dell'art. 256, comma 1, lett. a) e b), del D.Lgs. n. 152 del 2006, nonché della società, indagata ai sensi dell'art. 25-*undecies* del D.Lgs. n. 231 del 2001, in relazione alla presunta gestione di aree di cernita, deposito temporaneo e stoccaggio di rifiuti pericolosi senza la prescritta autorizzazione presso lo stabilimento di Monfalcone, nonché all'asserito avvio a smaltimento di tali rifiuti con documentazione che non ne avrebbe consentito la tracciabilità. Nell'ambito di tale indagine la richiesta di sequestro preventivo di alcune aree e capannoni formulata dal PM è stata rigettata in primo e secondo grado, ma la Corte di Cassazione ha accolto il ricorso del PM avverso tale rigetto rimettendo il procedimento al Tribunale. Con ordinanza del 21 maggio 2015 è stato disposto il sequestro di alcune aree e fabbricati, che è stato eseguito dal Nucleo Operativo Ecologico il 29 giugno 2015. A seguito dell'entrata in vigore del D.L. 4 luglio 2015 n. 92 la Procura della Repubblica di Gorizia ha successivamente disposto in data 6 luglio 2015 il dissequestro delle aree dello stabilimento.

Tra marzo e aprile del 2014 sono stati notificati gli avvisi di conclusione delle indagini preliminari a 21 persone fisiche (tra cui componenti del Consiglio di Amministrazione, dell'Organismo di Vigilanza e dipendenti della società alla data dell'evento, di cui alcuni ancora in carica o alle dipendenze della società) a vario titolo indagate per le ipotesi di reato di "Rimozione od omissione dolosa di cautele contro infortuni sul lavoro" e di "Lesioni personali colpose", di cui agli artt. 437 e 590 c.p. e di violazione di talune disposizioni di cui al D.Lgs. n. 81 del 2008, nonché alla società ex art. 25-*septies*, comma 3, del D.Lgs. n. 231 del 2001, in relazione all'infortunio di un dipendente avvenuto il 13 dicembre 2010 presso lo stabilimento di Monfalcone durante la fase di sollevamento di due fasci di tubi di ferro. All'udienza preliminare del 18 dicembre 2014 è stato dichiarato il non luogo a procedere nei confronti dei componenti del Consiglio di Amministrazione e dell'Organismo di Vigilanza, nonché dei due Direttori Generali, mentre sono stati rinviati a giudizio gli altri dipendenti della società alla data dell'evento raggiunti dall'avviso di conclusione delle indagini. La Procura della Repubblica di Gorizia ha impugnato la sentenza di non luogo a procedere innanzi alla Corte di Cassazione la quale, all'esito dell'udienza tenutasi il 20 gennaio 2016, ha rigettato il ricorso confermando la non procedibilità nei confronti dei componenti del Consiglio di Amministrazione e dell'Organismo di Vigilanza, nonché dei due Direttori Generali. Tra settembre e ottobre 2014 sono stati notificati gli avvisi di conclusione delle indagini preliminari a 21 persone fisiche (tra cui componenti del Consiglio di Amministrazione, dell'Organismo di Vigilanza, e dipendenti della società alla data dell'evento, di cui alcuni ancora in carica o alle dipendenze della società) a vario titolo indagate per le ipotesi di reato di "Rimozione od omissione dolosa di cautele contro infortuni sul lavoro" e di "Omicidio colposo", di cui agli artt. 437 e 589 c.p. e di violazione di talune disposizioni di cui al D.Lgs. n. 81 del 2008, nonché alla società ex art. 25-*septies*, del D.Lgs. n. 231 del 2001, in relazione al decesso di un dipendente di un'impresa appaltatrice avvenuto il 21 febbraio 2011 presso lo stabilimento di Monfalcone a seguito di caduta in una condotta di areazione.

A settembre 2015 sono stati notificati gli avvisi di conclusione delle indagini preliminari all'ex direttore dello stabilimento di Monfalcone e ad altri tre dipendenti indagati per violazione degli artt. 19, lettera f), e 71 del D.Lgs. n. 81/2008 (relativi rispettivamente alla violazione delle obbligazioni del preposto e alla mancata messa a disposizione di idonei dispositivi di protezione individuale) nonché in generale dell'art. 2087 c.c. (mancata adozione delle misure idonee alla tutela della salute del lavoratore), nonché alla società ex art. 25-*septies*, comma 1, 2 e 3 del D.Lgs. n. 231 del 2001, in relazione all'infortunio di un dipendente, che riportava una distorsione a una spalla guarita in un anno, avvenuto il 24 novembre 2009 presso lo stabilimento di Monfalcone.

Nel mese di novembre 2015 sono stati notificati gli avvisi di conclusione delle indagini preliminari all'ex direttore dello stabilimento di Monfalcone, indagato per l'ipotesi di reato di "Lesioni personali colpose" di cui all'art. 590 c.p. in relazione alla violazione di talune disposizioni di cui al D.Lgs. n. 81 del 2008, nonché alla società ex art. 25-*septies*, comma 3, del D.Lgs. n. 231 del 2001, in relazione all'infortunio occorso a un dipendente, che riportava la frattura del dito medio della mano destra guarita in otto mesi, avvenuto il 14 marzo 2011 presso lo stabilimento di Monfalcone.

Nel mese di marzo 2016, infine, sono stati notificati gli avvisi di conclusione delle indagini preliminari all'ex direttore dello stabilimento di Monfalcone, indagato per l'ipotesi di reato di "Lesioni personali colpose" di cui all'art. 590 c.p. in relazione alla violazione di talune disposizioni di cui al D.Lgs. n. 81/2008 nonché in generale dell'art. 2087 c.c. (Mancata adozione delle misure idonee alla tutela della salute del lavoratore), nonché alla società ex art. 25-*septies*, comma 3, del D.Lgs. n. 231 del 2001, in relazione all'infortunio occorso a un dipendente, che riportava la lesione del quinto dito della mano sinistra guarita in otto mesi, avvenuto il 29 marzo 2012 presso lo stabilimento di Monfalcone.

GRUPPO FINTECNA

Il gruppo Fintecna ha proseguito anche nel 2015 nell'attento monitoraggio dei principali fattori di rischio che influenzano la gestione aziendale, anche con l'ausilio della specifica attività di presidio dell'ente Risk Management che opera in stretto coordinamento con l'analoga funzione dell'Azionista CDP.

I principali fattori di rischio operativo nel gruppo Fintecna sono correlati alle attività istituzionali di gestione specializzata di complessi processi di liquidazione e del rilevante contenzioso in essere.

La capogruppo Fintecna S.p.A. e le società di scopo direttamente controllate e dedicate ad attività liquidatorie sono infatti

RELAZIONE FINANZIARIA ANNUALE 2015

esposte ai rischi derivanti dallo sviluppo delle attività di gestione dei contenziosi in corso, prevalentemente riferibili alle molteplici realtà societarie, già in liquidazione, incorporate nel corso degli anni.

Con riferimento alle citate società di scopo, tra i rischi operativi rilevano anche quelli connessi alla gestione delle attività di bonifica ambientale dei siti di proprietà dell'ex gruppo EFIM proprie della Ligestra S.r.l. e dei patrimoni immobiliari acquisiti dalla Ligestra Due S.r.l. e in origine facenti capo agli enti disciolti.

Pur in considerazione della complessità che caratterizza tali situazioni e degli ampi margini d'incertezza circa l'evoluzione delle stesse, gli amministratori aggiornano periodicamente, in base alle loro migliori conoscenze e secondo il loro prudente apprezzamento, le valutazioni in merito alla congruità dei fondi per rischi e oneri appostati nel bilancio, oggi ritenuti congrui e atti a fronteggiare i probabili oneri a carico delle società del gruppo.

Rischi finanziari

In merito alle tipologie di rischi finanziari che possono rilevare si evidenzia quanto segue.

Rischio di liquidità

Le disponibilità finanziarie, sulla base delle valutazioni del management, garantiscono sufficienti risorse per fronteggiare gli impegni di liquidità connessi principalmente all'ampio contenzioso di cui si è detto e alle attività di bonifica ambientale. La liquidità rappresenta, infatti, l'ideale contropartita attiva dei "Fondi per rischi e oneri" iscritti nel passivo dello stato patrimoniale. Pertanto, la non corretta previsione dell'andamento dei fondi rischi e oneri, con particolare riferimento agli ambiti sopra menzionati e al conseguente errato impegno delle liquidità, rappresenta, in questo ambito, un ulteriore fattore di rischio per il gruppo.

A tal riguardo, gli Amministratori, nell'ambito delle valutazioni in merito ai fondi rischi e oneri, aggiornano altresì le valutazioni sull'utilizzo dei fondi stessi, anche in via previsionale, e ne tengono conto nella definizione delle proprie politiche di gestione della liquidità.

Si sottolinea, infine, che, allo stato, la liquidità della capogruppo Fintecna è depositata in larga misura presso l'Azionista; vige tra le parti un Contratto di Deposito Irregolare che definisce modalità e condizioni dei depositi stessi, in conformità alle Linee Guida per la Gestione della Tesoreria predisposte dall'azionista e approvate dal Consiglio di Amministrazione di Fintecna. La restante liquidità di Fintecna è depositata a breve termine presso Istituti Bancari con requisiti rispondenti alle Linee Guida sopra richiamate.

Rischio di credito e controparte

Il rischio di credito è riferito ai crediti commerciali in essere. Tali crediti sono composti prevalentemente da posizioni rivenienti negli anni e spesso soggette a contenziosi, quasi interamente svalutate.

È inoltre presente un rischio di controparte bancaria legato agli impieghi della liquidità a breve termine. A questo proposito si ricorda che la capogruppo Fintecna adotta le Linee Guida per la Gestione della Tesoreria predisposte da CDP che, tra l'altro, regolano i criteri minimi di rating che le controparti bancarie devono soddisfare.

Altri rischi finanziari

Per quanto attiene alle altre tipologie di rischi finanziari rileva segnalare che Fintecna nel corso del 2015 ha posto in essere una strategia in derivati, di importo comunque limitato, a completamento di un'operazione iniziata nel 2014, finalizzata alla migliore valorizzazione di un asset non strategico. Al 31 dicembre 2015 non sussistono, comunque, contratti derivati né speculativi né di copertura.

Si evidenziano, inoltre, i rischi connessi alla partecipazione di maggioranza in Fincantieri, su cui Fintecna non esercita attività di direzione e coordinamento. Ciò anche alla luce dell'andamento del titolo Fincantieri nel secondo semestre 2015 nonché del profit warning emesso in data 15 ottobre 2015 dalla controllata Vard Holdings Limited, in relazione ai risultati economici e finanziari del 2015.

Particolare attenzione è, infine, posta dalla società al rischio di non conformità alle norme, anche in considerazione degli eventuali risvolti reputazionali che ne possano derivare e degli aspetti connessi alla tutela dell'ambiente, alla salute e alla sicurezza dei luoghi di lavoro.

Sulla base delle risultanze dell'attività di identificazione e valutazione dei rischi (rule map), il Consiglio di Amministrazione di Fintecna, nel febbraio 2015, ha approvato il Piano di Compliance 2015, in cui sono stati individuati gli ambiti operativi su cui si è focalizzata nel corso dell'anno l'attività di verifica dei rischi di non conformità (acquisti di beni e servizi, obblighi discendenti dal controllo di una società quotata, gestione del contenzioso).

Tenuto conto che la mappatura delle norme applicabili alla società è un'attività continua e in costante aggiornamento,

L'entrata in vigore nel corso dell'esercizio di alcuni obblighi derivanti da normativa europea (Reg. EMIR) ha evidenziato nuovi fattori di rischio. La funzione Compliance ha pertanto incrementato le attività di verifica rispetto a quanto pianificato.

Contenziosi legali

Nell'esercizio conclusosi il 31 dicembre 2015 è proseguita l'attività di attento monitoraggio e gestione delle vertenze che riguardano a vario titolo la capogruppo Fintecna; in particolare, è stata ancora più sviluppata l'opera di supporto ai legali patrocinanti, per un ottimale sviluppo delle attività defensionali, alla luce anche dei profili di criticità caratterizzanti le singole controversie sia in materia giuslavoristica che in ambito civile/amministrativo/fiscale.

Con riferimento al contenzioso giuslavoristico si è confermato, in linea con quanto avvenuto nei precedenti esercizi, l'incremento quantitativo delle richieste di risarcimento del danno biologico per patologie conclamatesi a seguito di lunga latenza e asseritamente ascrivibili alla presenza di amianto e alle nocive condizioni di lavoro negli stabilimenti industriali, già di proprietà di società oggi riconducibili a Fintecna S.p.A.

Nell'ottica di razionalizzazione del contenzioso e di massimo contenimento delle ricadute economiche negative, in presenza di adeguati presupposti economico-giuridici, è stata verificata e generalmente perseguita la possibilità di addivenire a soluzioni transattive.

L'orientamento della giurisprudenza in materia, sovente non favorevole alle ragioni della società, e la crescente sensibilità per la "salubrità ambientale", applicata "retroattivamente" a stabilimenti industriali gestiti da società danti causa di Fintecna, hanno determinato la necessità di impegnare ingenti risorse per far fronte agli oneri per le controparti sia a esito di accordi transattivi che, in caso di mancato accordo, in esecuzione di pronunce giudiziali sfavorevoli per la società. I risultati conseguiti possono ritenersi economicamente convenienti, specie se rapportati alle potenzialità delle relative fattispecie di comportare oneri significativi per la società in caso di soccombenza nei giudizi.

Con riguardo al contenzioso civile/amministrativo/fiscale, si registra un decremento del numero delle controversie pendenti, a seguito della definizione di vertenze a esito dei relativi procedimenti giudiziari.

Anche in tale ambito, si è dato impulso all'attività di approfondimento volta alla definizione stragiudiziale dei contenziosi ancora in essere, pur in presenza di concrete difficoltà, atteso che le posizioni che residuano riguardano in maggioranza vicende assai risalenti nel tempo; la complessità e la differenza di valutazione rispetto alle controparti non hanno consentito, in molti casi, il buon esito dei tentativi di definizione conciliativa.

Si rammenta, altresì, che al fine di escludere ogni possibile addebito di responsabilità in relazione a situazioni di contaminazione e inquinamento ambientale delle aree su cui insistono gli stabilimenti siderurgici dell'Ilva, Fintecna ha sottoscritto, in attuazione di quanto previsto dal D.L. 1/2015 (ora L. 4 marzo 2015, n. 20), un accordo transattivo con i Commissari Straordinari dell'Ilva in Amministrazione Straordinaria, in forza del quale la società ha provveduto alla corresponsione dell'importo di 156 milioni di euro, a fronte della definizione degli obblighi di manleva "ambientale" di cui all'art. 17.7 del contratto di cessione del pacchetto azionario dell'allora Ilva Laminati Piani (oggi Ilva S.p.A. in Amministrazione Straordinaria).

La situazione del contenzioso, che vede coinvolta la società, come sopra delineata è riepilogabile nella seguente tabella che riporta la scomposizione dei saldi:

Numero dei contenziosi in essere	31/12/2014	Definiti 2015	Nuovi 2015	31/12/2015
Civili/amministrativi/fiscali	192	56	5	141
Giuslavoristici	656	419	482	719
Totale	848	475	487	860

SIMEST

In relazione ai principali rischi e incertezze cui la società è esposta nell'attività di investimenti in partecipazioni, occorre considerare le politiche di SIMEST in materia di gestione del rischio finanziario con riferimento all'esposizione della società al rischio di prezzo, al rischio di credito, al rischio di liquidità e al rischio di mercato.

Durante il 2015 è stato formalizzato il processo di gestione e controllo del rischio di credito attraverso il Regolamento Investimenti (approvato dal Consiglio di Amministrazione), nonché attraverso i Regolamenti del Comitato Investimenti e del Comitato Monitoraggio Partecipazioni.

All'interno dei suddetti regolamenti sono state inserite specifiche linee guida in materia di investimenti e specifici presidi di controllo del merito creditizio, sia *ex ante* che *ex post*, riferiti a ogni singola controparte: i regolamenti normano il funzionamento del processo di investimento e di monitoraggio e i ruoli delle unità organizzative coinvolte (Dipartimento Valutazione Investimenti e Finanziamenti, Dipartimento Partecipazioni, Dipartimento Legale e Funzione Risk Management).

Gli esiti dell'istruttoria condotta dalle diverse unità organizzative (fra cui anche la determinazione del rating interno e la quantificazione del pricing) sono sintetizzati nella proposta di partecipazione, presentata a un Comitato interno (Comitato Investimenti). Qualora ritenuta valida e di interesse - tenuto conto anche del rischio finanziario/di credito correlato e delle

RELAZIONE FINANZIARIA ANNUALE 2015

modalità di gestione e riduzione dello stesso - la proposta viene portata all'attenzione del Consiglio di Amministrazione di SIMEST per la definitiva approvazione. Successivamente si procede alla definizione e al perfezionamento degli accordi con il partner secondo gli indirizzi e le indicazioni conseguenti stabiliti dal Consiglio stesso.

Si sottolinea che il rischio di credito relativo all'investimento in partecipazioni viene in primo luogo ridotto attraverso l'acquisizione di impegni diretti dei partner italiani per il riacquisto a termine delle quote di partecipazione di SIMEST nelle iniziative all'estero, in parte assistiti da fidejussioni corporate, da garanzie reali e da garanzie bancarie o assicurative.

Al 31 dicembre 2015 gli impegni diretti dei partner italiani ammontano complessivamente a oltre 370 milioni di euro (357 milioni di euro al 31 dicembre 2014).

Gli impegni per il riacquisto assistiti da garanzie bancarie e/o assicurative ammontano a quasi 77 milioni di euro (92 milioni di euro al 31 dicembre 2014), mentre quelli assistiti da garanzie reali ammontano a 21 milioni di euro. Gli impegni al riacquisto dei partner risultano pertanto così strutturati:

	31/12/2015		31/12/2014	
	%	Milioni di euro	%	Milioni di euro
Impegni non assistiti da garanzie	43%	198	43%	198
Impegni assistiti da fidejussioni corporate	35%	166	33%	153
Altre garanzie di firma	1%	6	1%	6
Subtotale	79%	370	77%	357
Impegni garantiti da:				
- fidejussioni bancarie	16%	75	20%	91
- garanzie assicurative	0%	1	0%	0
- garanzie di consorzi fidi	0%	1	0%	1
Subtotale	16%	77	20%	92
Impegni assistiti da garanzie reali	5%	21	3%	16
Subtotale	5%	21	3%	16
Totale	100%	468	100%	465

Il rischio variazione del prezzo e il rischio esposizione valutaria, sempre con riferimento agli investimenti in partecipazioni, vengono mitigati attraverso la contrattualistica che garantisce a SIMEST il rientro dell'investimento per il prezzo storico pagato in euro per l'acquisizione della partecipazione.

La Gestione del rischio liquidità e del rischio tasso di interesse viene monitorata costantemente attraverso una metodica analisi dei flussi finanziari aziendali, soprattutto in relazione agli investimenti in partecipazioni.

Oltre ai rischi di cui sopra, la società è esposta al cosiddetto "rischio di non conformità" alle norme, ovvero al rischio di incorrere in sanzioni giudiziarie o amministrative, perdite finanziarie rilevanti o danni di reputazione in conseguenza di violazioni di norme di eteroregolamentazione (leggi e regolamenti) ovvero di norme di autoregolamentazione (codici di comportamento, codici etici).

Contenziosi legali

Le operazioni in contenzioso, cioè quelle per le quali SIMEST ha provveduto ad avviare azioni legali per il recupero del relativo credito vantato (quota capitale più proventi da impieghi in partecipazioni), risultano essere, al 31 dicembre 2015, n. 86.

Nello specifico il *petitum* per le iniziative relative alla L.100/1990 risulta essere pari a circa 35 milioni di euro, di cui circa il 94% garantiti da fidejussione bancaria o già soggetti a svalutazione nella rappresentazione patrimoniale al 31 dicembre 2015.

Per quel che concerne, infine, il contenzioso giuslavoristico di SIMEST, si osserva che al 31 dicembre 2015 risultano pendenti due cause e che il *petitum* complessivo potenziale è inferiore a 0,1 milioni di euro, peraltro già accantonati al fondo per rischi e oneri.

GRUPPO CDP IMMOBILIARE

Sono in via di condivisione le nuove procedure per il monitoraggio dei rischi della società e il piano di azione per la conseguente implementazione.

La descrizione dei rischi cui è esposta la società e le partecipate, e delle correlate azioni di monitoraggio e contenimento, è di seguito riportata.

Rischio di mercato*Rischi relativi al valore degli immobili*

Il rischio relativo al valore degli immobili è legato alle fluttuazioni del valore di mercato degli immobili in portafoglio, che risentono degli elementi di criticità del settore, particolarmente acuitisi negli ultimi anni. La politica del gruppo CDP Immobiliare è finalizzata a minimizzare gli effetti di tale rischio, in via operativa tramite modalità di gestione volte alla valorizzazione dei compendi immobiliari nel più critico contesto di mercato, indirizzate verso la valutazione puntuale del miglior percorso di valorizzazione dei cespiti rispetto alla loro immissione sul mercato con riferimento allo stato di urbanizzazione, edilizio e alla tempistica di assorbimento; in via amministrativa mediante il monitoraggio costante del valore degli attivi immobiliari in portafoglio realizzato tramite valutazioni indipendenti degli immobili affidate a terzi esperti specializzati nel settore, i risultati delle quali sono recepiti in sede di formazione del bilancio.

Ai fini del presidio dei rischi operativi, per la valutazione del portafoglio al 31 dicembre 2015 da parte degli esperti indipendenti è stata verificata l'appropriatezza dei modelli di valutazione utilizzati e la coerenza, anche nel tempo, dei criteri di valutazione utilizzati dagli stessi soggetti.

Rischi finanziari*Rischio connesso all'andamento dei tassi di interesse*

L'esposizione al rischio di tasso risulta connessa prevalentemente alle passività finanziarie a medio-lungo termine di talune società partecipate, per mutui e finanziamenti a tasso variabile assunti per le esigenze di sviluppo dell'attività, la cui remunerazione risulta influenzata dall'andamento del mercato monetario.

La politica di gestione di tale rischio per le società del gruppo è orientata alla riduzione del possibile impatto delle variazioni dei tassi di riferimento sulla performance economico-finanziaria.

Rischi di cambio

Il gruppo opera esclusivamente in Italia e, pertanto, non è esposto al rischio di cambio.

Rischio di liquidità

Il gruppo CDP Immobiliare non ha effettuato investimenti per la gestione della liquidità, essendo la stessa di entità limitata e destinata a far fronte alle esigenze di breve periodo. È stata, altresì, adottata una politica di diversificazione dei depositi bancari. Pertanto, non è presente un rischio connesso al recupero del capitale investito in strumenti di investimento o depositi di liquidità.

Al contrario, il rischio di liquidità legato alla capacità di fare fronte agli impegni derivanti dalle passività finanziarie è particolarmente rilevante all'interno del gruppo in ragione delle attività in essere e di quanto già rappresentato nella parte relativa al rischio di mercato.

Per le società a controllo congiunto il rischio di liquidità è accentuato in ragione delle criticità rilevate negli ultimi anni nella compagine societaria di molti dei soci delle partnership, per i quali sono emerse difficoltà a far fronte alle esigenze finanziarie delle società nonché, in alcuni casi, la volontà di disimpegno dalle iniziative immobiliari.

Da un punto di vista operativo, il rischio di liquidità viene monitorato mediante un'attenta pianificazione dei flussi di cassa del gruppo.

Rischio di credito

Il rischio di credito è legato alla capacità delle controparti di adempiere alle obbligazioni assunte con il gruppo CDP Immobiliare.

Per le modalità operative di gestione del business il rischio di credito è per la capogruppo prevalentemente costituito dal rischio correlato ai crediti vantati nei confronti delle partnership, per i quali viene periodicamente verificata la recuperabilità. I rischi in oggetto sono adeguatamente considerati nell'ambito delle valutazioni periodiche dei crediti in essere e, pertanto, nella determinazione delle eventuali svalutazioni.

RELAZIONE FINANZIARIA ANNUALE 2015

Rischi operativi

È stata avviata la definizione del framework di gestione dei rischi operativi, con particolare riferimento alle tematiche inerenti ai cantieri immobiliari e, in tale ambito, al monitoraggio e controllo di appaltatori e subappaltatori.

Contenziosi legali

Il contenzioso in cui è coinvolto il gruppo CDP Immobiliare ha le sue origini dal 1° gennaio 2007, data nella quale ha avuto effetto il conferimento di ramo d'azienda immobiliare da parte di Fintecna S.p.A. alla Fintecna Immobiliare S.r.l., ora CDP Immobiliare S.r.l.

Il periodo chiuso al 31 dicembre 2015 ha registrato una diminuzione dei contenziosi, per la maggior parte inerenti alla gestione del patrimonio immobiliare (liberazione immobili occupati senza titolo, compravendite, recupero crediti per pagamenti non corrisposti, ambiente, ecc.).

I contenziosi (civile e amministrativo) che interessano CDP Immobiliare e le società partecipate possono essere così riassunti:

Numero dei contenziosi in essere	31/12/2015	Definiti dal 2007
CDP Immobiliare S.r.l.	76	36
Società Partecipate	33	15
Totale	109	51

Ai contenziosi sopra menzionati devono aggiungersi 11 contenziosi tributari gestiti dalla struttura Amministrazione con l'assistenza di uno Studio tributario esterno, di cui sette afferenti a controversie in materia di imposte erariali (in specie, imposte di registro, ipotecarie e catastali), e quattro relativi a pretese degli Enti locali in materia di imposta comunale sugli immobili. A fronte dei contenziosi sopra indicati sono stati iscritti appositi fondi rischi nei casi in cui è stata valutata la probabilità di sostenimento di oneri a carico della società e/o del gruppo.

PARTE F - INFORMAZIONI SUL PATRIMONIO CONSOLIDATO**SEZIONE 1 - IL PATRIMONIO CONSOLIDATO****INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA**

Nelle more dell'emanazione di provvedimenti specifici in materia da parte di Banca d'Italia, la Capogruppo è sottoposta unicamente a una vigilanza di tipo "informativo".

Pertanto, nell'esercizio 2015, concordemente con l'Autorità di Vigilanza, non si è provveduto a definire il patrimonio di vigilanza del Gruppo CDP, né i relativi requisiti prudenziali di vigilanza.

PARTE G - OPERAZIONI DI AGGREGAZIONE RIGUARDANTI IMPRESE O RAMI D'AZIENDA

SEZIONE 1 - OPERAZIONI REALIZZATE DURANTE L'ESERCIZIO

1.1 Operazioni di aggregazione aziendale

(milioni di euro) Denominazioni	Data dell'operazione	(1)	(2)	(3)	(4)
Acam Gas S.p.A. ⁽⁵⁾	01/04/2015	47,6	51%	18,8	4,2
Alfiere S.p.A. ⁽⁶⁾	02/04/2015	23,0	50%		(1,2)
ICD Software ⁽⁵⁾	24/06/2015	10,4	100%	6,7	0,4
Rete S.r.l. ⁽⁷⁾	23/12/2015	757,0	100%	7,6	
TES Transformer Electro Services S.r.l. ⁽⁷⁾	30/10/2015	24,7	100%	24,5	(0,9)

(1) Costo dell'operazione.

(2) Percentuale di interessenza acquisita con diritto di voto nell'Assemblea ordinaria.

(3) Totale ricavi del Gruppo.

(4) Utile (Perdita) netto del Gruppo.

(5) I dati del fatturato e del risultato di esercizio si riferiscono al 31 dicembre 2015.

(6) I dati del fatturato e del risultato di esercizio si riferiscono al 31 marzo 2015.

(7) I dati del fatturato e del risultato di esercizio si riferiscono alla data dell'operazione.

Acquisizione di Acam Gas S.p.A.

In data 1° aprile 2015 è stata perfezionata l'acquisizione da Acam della quota del 51% di Acam Gas a fronte di un corrispettivo di 48 milioni di euro. Con questa operazione Italgas, che già deteneva il 49% di Acam Gas, acquisisce l'intero capitale sociale della società, consolidando ulteriormente le proprie attività di distribuzione del gas nell'ambito territoriale minimo (ATEM) di La Spezia.

Con decorrenza 1° aprile 2015, Acam Gas, la cui partecipazione era classificata sino al 31 marzo 2015 come joint venture e valutata con il metodo del patrimonio netto, è consolidata integralmente ai sensi del principio contabile internazionale IFRS 10 Bilancio consolidato. L'acquisizione del controllo di Acam Gas rappresenta un'operazione di Business combination, rilevata in conformità all'IFRS 3 "Aggregazioni aziendali". A tal fine, alla data di acquisizione del controllo, si è provveduto: (i) ad adeguare il valore della quota di partecipazione precedentemente detenuta (pari al 49%) al relativo fair value, imputando la differenza rispetto al precedente valore di iscrizione⁴⁵ a conto economico (1 milione di euro); (ii) a rilevare le singole attività acquisite e passività assunte al relativo fair value imputando la differenza tra il fair value delle attività nette acquisite e il costo dell'aggregazione aziendale a conto economico (8 milioni di euro).

Gli effetti contabili dell'aggregazione aziendale, in conformità con quanto previsto dall'IFRS 3, sono stati rideterminati, rispetto all'allocatione precedentemente effettuata, a fronte dell'aggiornamento della stima RAB 2014. Tali aggiornamenti hanno comportato la riesposizione dei saldi di apertura alla data di acquisizione del controllo, di seguito rappresentata:

Valori post allocazione del fair value

(milioni di euro) Descrizione	Valori post allocazione del fair value
Fair value attività nette acquisite	105
Valore attività acquisite	118
Valore passività acquisite	13

45 Tale valore è rappresentato dalla valutazione di Acam Gas al 31 marzo 2015 con il metodo del patrimonio netto.

RELAZIONE FINANZIARIA ANNUALE 2015

Di seguito sono esposti i principali valori delle attività e delle passività di Acam Gas:

(milioni di euro)	Valori post allocazione del fair value
Principali valori delle attività e passività di Acam Gas S.p.A.	
Attività immateriali	105
Attività correnti	12
Attività per imposte anticipate	1
Attività acquisite	118
Passività correnti	11
Fondi per benefici a dipendenti	1
Fondi per rischi e oneri	1
Passività acquisite	13
Patrimonio netto	105

Acquisizione di Alfiere S.p.A.

CDP Immobiliare ha acquisito, ad aprile 2015, il controllo di Alfiere S.p.A., già detenuta al 50%, esercitando l'opzione per l'acquisto del 50% della partecipazione detenuta da Progetto Alfiere. Il costo sostenuto per l'acquisizione di tale partecipazione e del credito per finanziamento soci da Progetto Alfiere S.p.A. è risultato pari a 23 milioni di euro. Successivamente, è stato perfezionato un accordo con Telecom Italia (TI) che ha comportato l'acquisizione da parte di TI di una partecipazione in Alfiere pari al 50% del capitale sociale e la futura locazione del complesso immobiliare denominato "Torri dell'Eur" - di proprietà di Alfiere S.p.A. - da destinare a nuovo headquarter della stessa TI.

Acquisizione del gruppo ICD Software

In data 24 giugno 2015 Vard Holdings Limited (gruppo Fincantieri) ha annunciato l'acquisizione del 100% delle azioni di ICD Software AS e delle società da essa controllate. Il Gruppo ICD Software è specializzato nello sviluppo di software e sistemi di controllo di automazione per il settore offshore e marine, impiega 63 dipendenti, la metà dei quali in Norvegia e il resto in due filiali in Polonia e in Estonia. L'acquisizione è stata eseguita per il tramite della società Seaonics AS controllata al 51% da Vard Group AS. Grazie all'acquisizione ci si attende che Seaonics sia in grado di ampliare il suo volume d'affari nell'area dei sistemi di deck handling e automation technology. L'acquisizione rientra nelle iniziative avviate dal gruppo VARD per potenziare la propria gamma di prodotti e sviluppare nuove aree di business.

Acquisizione di Rete S.r.l.

In data 23 dicembre 2015 Terna S.p.A. ha acquisito l'intero capitale sociale di Rete S.r.l. (denominata S.EL.F. - Società Elettrica Ferroviaria S.r.l. sino alla data dell'Assemblea del 23 dicembre 2015), società fino a quella data controllata da Ferrovie dello Stato Italiane S.p.A. (di seguito "FSI").

In particolare, l'operazione di aggregazione è stata strutturata in due fasi: nella prima fase RFI (società del Gruppo FSI), ha eseguito una scissione parziale, a favore della società beneficiaria S.EL.F., avente ad oggetto un ramo d'azienda costituito principalmente da linee di alta e altissima tensione già incluse nella Rete di Trasmissione Nazionale ("RTN") e quelle ulteriori, destinate a essere incluse nella RTN congiuntamente alle relative porzioni di stazioni elettriche afferenti a tali linee e ai relativi immobili, in virtù della Legge 23 dicembre 2014 n.190 ("Ramo d'azienda RFI"). Perfezionata l'operazione di scissione, quindi dal momento in cui il Ramo d'azienda RFI è entrato a far parte del patrimonio di S.EL.F. e verificatesi le condizioni cui era sottoposta l'efficacia dell'operazione (autorizzazione da parte dell'Autorità garante della concorrenza e del mercato e mancato esercizio dei poteri speciali di cui all'art. 2 del D.L. 15 marzo 2012 n. 21, la cosiddetta "Golden Power"), Terna S.p.A. ha acquisito l'intero capitale della società e ha ridenominato la società in Rete S.r.l. (di seguito "Rete").

Il Ramo d'azienda RFI è pertanto costituito sostanzialmente dalla rete elettrica già inclusa nella RTN (869 km) e dalle ulteriori linee e relative porzioni di stazioni elettriche afferenti a tali linee e ai relativi immobili, incluse nella RTN in virtù della Legge 23 dicembre 2014 n. 190 (7.510 km di linee e 350 sottostazioni elettriche). La rete di Rete già inclusa nella RTN è stata valorizzata nella società in continuità di valori, mentre la parte di nuova inclusione nella RTN è stata valorizzata, alla data di acquisizione della società da parte di Terna S.p.A., sulla base di quanto previsto dalla Deliberazione 517/2015/R/EEL dell'AEEGSI.