



Relazione sulla Gestione

medesimo, è stata originariamente impiegata come segue:

- € /milioni 700 vincolati a dieci anni, con un tasso di remunerazione pari al rendimento medio di BTP di pari durata, diminuito di circa 20 b.p., pari al 2,67% (interessi semestrali);
- € /milioni 200 vincolati a sei mesi ad un tasso pari all'1,10% (interessi a scadenza);
- € /milioni 335 "a vista" al "tasso MOI", pari alla media dell'euribor ad un mese più lo *spread* dello 0,7% (interessi mensili).

L'opportunità di vincolare a medio/lungo termine gli importi di cui sopra, è stata valutata nel contesto delle migliori previsioni dei flussi di cassa prospettici di Fintecna S.p.A. effettuate, pur tenendo conto degli inevitabili limiti all'attendibilità di simulazioni svolte su un così ampio arco di tempo.

Le complessive disponibilità liquide sono, allo stato, ritenute necessarie e nella totalità idonee a fronteggiare i fabbisogni prospettici della Società legati principalmente ai contenziosi in essere, caratterizzati da complessità e ampi margini di incertezza circa l'evoluzione degli stessi.

La liquidità trattenuta da Fintecna S.p.A. ai fini delle coperture dei propri fabbisogni finanziari a breve, a decorrere dal 1° maggio scorso è stata interamente impiegata in conti correnti "a vista" presso Istituti cd. "*in Investment Grade*", in aderenza a quanto previsto dalle Linee guida per la gestione della tesoreria, volte ad adeguare il modello di valutazione del rischio di credito e di controparte relativo agli investimenti a quello della Capogruppo.

Nell'analisi della composizione degli investimenti val la pena evidenziare inoltre che, nel mese di aprile scorso, sono giunte a naturale scadenza le Obbligazioni *Corporate* per complessivi € /milioni 270, a suo tempo sottoscritte.

I depositi vincolati a medio termine presso Cassa depositi e prestiti S.p.A. nel primo semestre e scaduti nel corso del secondo, sono stati rinnovati totalmente o parzialmente di volta in volta, per periodi di tre, cinque o sei mesi, sulla base delle più attendibili previsioni dei flussi di cassa prospettici; in tale quadro, alla data del 31 dicembre 2014 le disponibilità liquide di Fintecna S.p.A. ammontano complessivamente a € /milioni 1.368, remunerate al tasso medio ponderato dell'1,57% e risultano così impiegate:



Relazione sulla Gestione

Disponibilità liquide al 31 dicembre 2014	Giacenza (€/milioni)	Tasso annuo
Presso Cdp:		
- Deposito "a vista"	86	0,26%
- Deposito vincolato a 6 mesi (scad. 30/06/2015)	180	0,40%
- Deposito vincolato a 3 mesi (scad. 31/03/2015)	100	0,40%
- Deposito vincolato a 6 mesi (scad. 10/06/2015)	200	0,40%
Totale depositi a breve termine	566	0,38%
- Deposito vincolato a 10 anni	700	2,67%
Totale Disponibilità presso Cdp	1.266	1,65%
Presso Istituti Bancari	102	0,62%
Totale disponibilità liquide	1.368	1,57%

Nel confronto con gli ultimi due esercizi precedenti, come anticipato, si rileva una netta flessione della redditività, in conseguenza della diversa allocazione delle disponibilità liquide.

La riduzione del rendimento complessivo – che dal 4,93% di fine 2012 passa al 4,42% nel 2013 per assestarsi all'1,57% al 31 dicembre 2014 – riflette, in presenza dell'applicazione delle summenzionate Linee guida emanate dall'Azionista, il progressivo venir meno della elevata redditività assicurata dai Titoli di Stato ceduti nella prima parte dell'esercizio con realizzo di significative plusvalenze, nonché dei benefici derivanti dall'impiego degli stessi in operazioni di Prestito Titoli; risente altresì dell'ulteriore flessione generale dei tassi di mercato.

Quanto ai rapporti con l'Azionista, si rappresenta inoltre che, in ottemperanza alla delibera assembleare della Società dell'11 aprile 2014, nello stesso mese Fintecna S.p.A. ha provveduto a riconoscere a Cassa depositi e prestiti S.p.A. l'importo di €/milioni 100 a titolo di dividendo, a valere sul risultato del 2013.

Nell'ambito della propria attività di supporto alle partecipate, si segnala nell'aprile 2014 la concessione alla controllata Ligestra Tre S.r.l. di un finanziamento fruttifero di €/milioni 228, finalizzato alla corresponsione al Ministero dell'economia e delle finanze del prezzo relativo

Relazione sulla Gestione

all'acquisizione del Patrimonio ex Comitato SIR, sulla base dei risultati della valutazione estimativa effettuata dal Collegio dei Periti.

Nel contesto degli effetti finanziari che derivano dalla gestione delle partecipate si segnala che, alla fine dell'esercizio in esame, Ligestra S.r.l. ha provveduto a rimborsare il finanziamento fruttifero di €/milioni 12,8 concesso a suo tempo alla propria controllata per l'acquisizione del patrimonio separato "ex Italtrade".

Nel medesimo ambito si segnala altresì che, nel mese di aprile, con la scadenza naturale delle Obbligazioni *Corporate* per complessivi €/milioni 270 concesse in pegno ad un Istituto di credito a fronte del finanziamento da quest'ultimo rilasciato a favore della controllata Fincantieri S.p.A., è venuta meno la relativa garanzia.



Relazione sulla Gestione

B. RISULTATI REDDITUALI, SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA

L'esercizio 2014 evidenzia un utile di €/milioni 98, a fronte di quello consuntivato nel precedente esercizio (€/milioni 144), in ragione prevalentemente dei più contenuti proventi della gestione finanziaria per effetto della minore consistenza delle liquidità e del progressivo ridimensionamento dei rendimenti. Contribuiscono alla flessione del risultato gli opportuni appostamenti ai fondi per rischi ed oneri per €/milioni 21 ed i minori proventi.

L'andamento positivo della gestione - in linea con gli esercizi precedenti - resta caratterizzato dai favorevoli esiti connessi agli impieghi finanziari anche a seguito della dismissione, in presenza delle favorevoli condizioni di mercato, dell'intero portafoglio titoli, che ha consentito di realizzare significative plusvalenze.

Il positivo risultato conseguito nell'esercizio va peraltro valutato anche alla luce del progressivo contenimento dei costi di funzionamento, in relazione alla prosecuzione delle iniziative di ottimizzazione realizzate in particolare nell'area del personale e delle spese generali.

Di seguito, al fine di una migliore rappresentazione gestionale, vengono esaminate le principali componenti del conto economico sulla base dei costi e degli oneri sostenuti al lordo dei relativi utilizzi di fondi rischi.

- Ricavi e Proventi caratteristici di Fintecna S.p.A. per un valore complessivo di €/milioni 154 a cui contribuisce per €/milioni 99 il risultato della gestione finanziaria (rispetto a €/milioni 138 dell'esercizio 2013), comprensivo della plusvalenza da cessione Titoli in Portafoglio per €/milioni 59. Concorrono inoltre €/milioni 42 di ricavi e proventi diversi relativi, tra l'altro, agli esiti positivi di situazioni di contenzioso (in termini di liberazione di fondi esuberanti) nonché ai compensi per prestazioni effettuate (in particolare il progetto "Fintecna per l'Emilia"). Figurano anche i dividendi da partecipate (Fincantieri S.p.A., Ansaldo STS S.p.A. e Fondo Strategico Italiano S.p.A.) per complessivi €/milioni 11 nonché le plusvalenze realizzate sulle cessioni di azioni Fincantieri S.p.A. ed Air France-KLM S.A., per complessivi €/milioni 3.
- Consumi e costo del lavoro (costi di funzionamento), nel complesso nell'ordine di €/milioni 43 (€/milioni 44 nell'esercizio a confronto) relativi ai costi di struttura ed ai costi delle attività operative (gestione contenzioso e recupero crediti). Tali costi sono fronteggiati da €/milioni 21 riferibili ad utilizzi fondi e da €/milioni 6 per recuperi spese, entrambi inclusi tra i ricavi e proventi diversi. Nel confronto con il precedente esercizio il costo del lavoro diminuisce di circa €/milioni 1 in relazione agli interventi di ottimizzazione della struttura organizzativa e del



Relazione sulla Gestione

conseguente contenimento dell'organico. La riduzione degli altri costi operativi è da ricondurre, oltre che ad una politica generalizzata di attento contenimento delle spese, alla sensibile diminuzione del canone di locazione degli uffici.

- Rettifiche di valore di attività finanziarie che accolgono esclusivamente la contenuta svalutazione delle residue azioni Air France-KLM S.A. (€/milioni 0,2) al fine di adeguarne il valore di carico ai prezzi di borsa. Questa segue agli €/milioni 12 di rivalutazione degli esercizi precedenti (€/milioni 4 nel 2013), dopo la significativa svalutazione effettuata nell'esercizio 2011 (€/milioni 58).
- Stanzamenti a fondi rischi ed oneri, pari ad €/milioni 21, che includono gli accantonamenti relativi alla c.d. *bonus share* sulle azioni Fincantieri S.p.A., prevista nell'ambito dell'apertura del capitale a terzi (€/milioni 9), e ulteriori stanziamenti per appostamenti cautelativi a fronte di rischi e/o oneri ritenuti probabili.
- Proventi e oneri straordinari, positivi per €/milioni 10, che includono principalmente sopravvenienze attive relative alla definizione di partite, essenzialmente in contenzioso. All'interno di tale voce sono compresi costi per €/milioni 50 coperti da pari utilizzo di fondi che riguardano in particolare oneri da contenzioso giuslavoristico e civile, oltre che partite legate alla chiusura delle partecipate minori.

Si rileva infine che le imposte sul reddito sono sostanzialmente neutre, quindi inferiori all'esercizio precedente, in relazione alla minore materia imponibile. L'esercizio in esame ha beneficiato in particolare della definizione di partite pregresse fronteggiate da accantonamenti a suo tempo ripresi a tassazione.

Sotto il **profilo patrimoniale** si rileva un maggior capitale investito che passa da €/milioni 1.185 a €/milioni 1.351, per effetto essenzialmente di un incremento delle immobilizzazioni finanziarie di €/milioni 191 a cui si contrappone solo parzialmente il decremento del capitale circolante netto nella misura di €/milioni 26.

L'incremento delle immobilizzazioni finanziarie è ascrivibile principalmente, per €/milioni 228, al finanziamento fruttifero concesso alla controllata Ligestra Tre S.r.l., a copertura del corrispettivo dovuto al Ministero dell'economia e delle finanze del prezzo di trasferimento del patrimonio acquisito. Solo parzialmente si contrappongono: i) i rimborsi del finanziamento fruttifero di €/milioni 12,8 concesso a suo tempo a Ligestra S.r.l. per l'acquisizione del patrimonio separato



Relazione sulla Gestione

“ex Italtrade”; ii) gli effetti derivanti dalle cessioni delle azioni Fincantieri S.p.A. e Air France – KLM S.A. (€/milioni 20); iii) e quelli della chiusura della liquidazione Coedam S.c.a r.l. (€/milioni 6).

La diminuzione del capitale circolante netto, complessivamente di €/milioni 26, è essenzialmente riferita in parte alla diminuzione dei crediti commerciali per effetto degli incassi avvenuti (circa €/milioni 15), ed in parte all'estinzione dei ratei attivi sui titoli in portafoglio in conseguenza dell'operazione di cessione (€/milioni 12).

Per quanto concerne la copertura del capitale investito si conferma l'elevata solidità patrimoniale della Società, i cui mezzi propri (€/milioni 1.764), sostanzialmente in linea con il valore dell'esercizio precedente, sopravanzano ampiamente l'entità del capitale investito netto. I fondi di accantonamento si riducono a €/milioni 956, nonostante i nuovi appostamenti, per effetto degli utilizzi nell'esercizio a fronte dei contenziosi, delle spese legali e dell'assorbimento del fondo oneri gestionali di liquidazione.

La posizione finanziaria netta è positiva per €/milioni 1.369, in diminuzione di €/milioni 212. Nella composizione della stessa è opportuno rilevare, nei confronti con l'esercizio precedente, la significativa trasformazione intervenuta a seguito della cessione dell'intero residuo portafoglio titoli e l'accentramento presso Cassa depositi e prestiti S.p.A. di €/milioni 1.266 di disponibilità liquide, in linea con l'applicazione delle Linee guida per la gestione della tesoreria emanate dall'Azionista stesso.

Il **flusso finanziario dell'esercizio** evidenzia uscite nette per €/milioni 212 dovute principalmente al finanziamento di €/milioni 228 erogato alla Ligestra Tre S.r.l. ed alla distribuzione del dividendo sul risultato 2013 all'Azionista (€/milioni 100). Tali uscite risultano parzialmente controbilanciate dai flussi positivi “dell'attività di esercizio” (€/milioni 80), segnatamente dall'incasso della plusvalenza (€/milioni 59) riveniente dall'operazione di cessione dell'intero portafoglio titoli, oltre che dagli incassi, inclusivi delle plusvalenze, derivanti dalla cessione delle azioni Air France-KLM S.A. e Fincantieri S.p.A. (€/milioni 23) e dal rimborso del credito per l'acquisizione del patrimonio separato ex Italtrade (€/milioni 12,8).



Relazione sulla Gestione

TAVOLA DI ANALISI DEI RISULTATI REDDITUALI

(€/migliaia)	2014	2013	Variazioni
Ricavi e proventi diversi *	41.567	35.538	6.029
Proventi e oneri finanziari	98.555	138.445	(39.890)
Proventi da partecipate	13.718	4.493	9.225
	153.840	178.476	(24.636)
Consumi di materie prime, servizi esterni ed oneri diversi	(25.088)	(25.906)	818
Costo del lavoro	(17.443)	(18.022)	579
Rettifiche di valore di attività finanziarie	(216)	3.760	(3.976)
Ammortamenti e svalutazioni	(1.236)	(132)	(1.104)
Stanziamenti a fondi rischi e oneri	(21.308)	-	(21.308)
Risultato della gestione ordinaria	88.549	138.177	(49.628)
Proventi e oneri straordinari e partite non ricorrenti	9.543	6.923	2.620
Risultato ante imposte	98.092	145.100	(47.008)
Imposte sul reddito dell'esercizio	(56)	(1.204)	1.148
Utile/(perdita) dell'esercizio	98.036	143.896	(45.859)

* comprensivo degli utilizzi fondi rischi ed oneri per €/migliaia 10.669 al 31 dicembre 2014 e per €/migliaia 7.128 al 31 dicembre 2013



Relazione sulla Gestione

TAVOLA DI ANALISI DELLA STRUTTURA PATRIMONIALE

(€/migliaia)	31.12.2014	31.12.2013	Variazioni
A. IMMOBILIZZAZIONI			
Immobilizzazioni immateriali	65	62	3
Immobilizzazioni materiali	305	368	(63)
Immobilizzazioni finanziarie	1.262.046	1.071.233	190.813
	1.262.416	1.071.663	190.753
B. CAPITALE CIRCOLANTE NETTO			
Rimanenze	7.693	7.692	1
Anticipi da clienti	-	-	-
Crediti commerciali	92.871	108.631	(15.760)
Altre attività	82.982	91.256	(8.274)
Debiti commerciali	(37.528)	(34.913)	(2.615)
Fondi per rischi ed oneri	-	-	-
Altre passività	(53.644)	(54.594)	950
	92.374	118.072	(25.698)
C. CAPITALE INVESTITO			
dedotte le passività d'esercizio (A + B)	1.354.790	1.189.735	165.055
D. FONDO TFR	(3.958)	(4.265)	307
CAPITALE INVESTITO			
dedotte le passività d'esercizio ed il TFR (C + D)	1.350.832	1.185.470	165.362
coperto da:			
E. CAPITALE PROPRIO			
Capitale versato	240.080	240.080	-
Riserve e utili a nuovo	1.425.713	1.381.817	43.896
Utile / (perdita) dell'esercizio	98.036	143.896	(45.860)
	1.763.829	1.765.793	(1.964)
F. FONDI DI ACCANTONAMENTO	956.221	1.001.257	(45.036)
G. INDEBITAMENTO FINANZIARIO A MEDIO/LUNGO TERMINE	-	-	-
H. INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO /DISPONIBILITA' MONETARIE NETTE E TITOLI			
Debiti finanziari a breve	101	101	-
Disponibilità e crediti finanziari a breve	(103.545)	(546.396)	442.851
Titoli a reddito fisso e variabile	-	(1.035.285)	1.035.285
Deposito fruttifero irregolare presso controllante	(1.265.774)	-	(1.265.774)
	(1.369.218)	(1.581.580)	212.362
I. POSIZIONE FINANZIARIA NETTA (DISPONIBILITA') (G + H)	(1.369.218)	(1.581.580)	212.362
TOTALE c.s. (E + F + I)	1.350.832	1.185.470	165.362



Relazione sulla Gestione

TAVOLA DI RENDICONTO FINANZIARIO

(€/migliaia)	2014	2013
A. DISPONIBILITA' MONETARIE NETTE INIZIALI (INDEBITAMENTO FINANZ. NETTO A BREVE INIZIALE)	1.581.580	2.077.274
B. FLUSSO FINANZIARIO DA ATTIVITA' DI ESERCIZIO		
Utile (perdita) dell'esercizio	98.036	143.896
Ammortamenti e svalutazione crediti	152	132
(Plus) / minusvalenze da realizzo di immobilizzazioni (Rivalutazioni) / svalutazioni di immobilizzazioni	(2.489)	-
Variazione del capitale circolante netto	25.697	22.148
Altre variazione dei crediti immobilizzati	3.993	2.426
Variazione netta del TFR e dei fondi di accantonamento	(45.342)	(160.431)
	80.262	4.401
C. FLUSSO FINANZIARIO DA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO IN IMMOBILIZZAZIONI		
Immateriali	(50)	(94)
Materiali	(42)	(17)
Finanziarie	(228.000)	16
Prezzo di realizzo e valore di rimborso di immobilizzazioni	35.468	-
	(192.624)	(95)
D. FLUSSO FINANZIARIO DA ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO		
	-	-
E. DISTRIBUZIONE UTILI/RISERVE	(100.000)	(500.000)
F. ALTRE CAUSE	-	-
G. FLUSSO FINANZIARIO DELL'ESERCIZIO (B+C+D+E+F)	(212.362)	(495.694)
H. DISPONIBILITA' MONETARIE NETTE FINALI (INDEB. FINANZ. NETTO A BREVE FINALE) (A+G)	1.369.218	1.581.580



Relazione sulla Gestione

C. ANDAMENTO DELLE PRINCIPALI SOCIETÀ PARTECIPATE

GRUPPO FINCANTIERI (72,51% Fintecna S.p.A. in Fincantieri S.p.A.)

Principali dati segnaletici (*)

(€/milioni)	2014	2013
Ricavi	4.399	3.811
EBITDA	297	298
Risultato netto	55	85
- di pertinenza della Capogruppo	67	57
Capitale investito netto	1.486	1.365
Posizione finanziaria netta	(44)	155
Organico (n.)	21.689	20.389

(*) Il Gruppo adotta i Principi contabili internazionali (IAS/IFRS).

(**) I dati si riferiscono ai risultati preliminari del 2014 esaminati dal Consiglio di Amministrazione della Fincantieri S.p.A. del 27 febbraio 2015.

Si rileva preliminarmente come in data 3 luglio 2014 si sia concluso il processo di quotazione di Fincantieri S.p.A. sul Mercato Telematico Azionario (MTA) organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.. L'Offerta pubblica si è conclusa con il collocamento di complessive 450 milioni di nuove azioni, per un controvalore - sulla base di un prezzo fissato pari a euro 0,78 per azione - di €/milioni 351 ⁽¹⁾, destinate per l'89,05% al pubblico indistinto e per il 10,95% agli investitori istituzionali.

Con specifico riferimento ai principali segmenti di mercato in cui è presente il gruppo Fincantieri, si rileva che il settore *navi da crociera*, business di riferimento della capogruppo, è stato caratterizzato da una ripresa sia in termini di acquisizione di nuovi ordini che in termini di volumi produttivi. Nel corso del 2014, il Gruppo ha acquisito ordini per 8 navi da crociera (sulle 16 ordinate nel mondo), di cui 3 extra-lusso, rispetto alle 6 unità (sulle 9 complessive) acquisite nel 2013.

(1) Inclusa la c.d. *greenshoe* l'offerta ha riguardato circa 457 milioni di azioni, pari al 27% del capitale sociale, per un controvalore di €/milioni 357.



Relazione sulla Gestione

Con riguardo al settore *navi militari* ed al mercato nazionale in particolare, sono proseguite le trattative con la Marina Militare Italiana per l'avvio del piano di rinnovo della flotta previsto dalla legge di stabilità 2014. Per quanto concerne, invece, il mercato USA si segnala la prosecuzione del programma Littoral Combat Ship con l'assegnazione alla Fincantieri Marine Group di 2 unità (settima ed ottava del contratto per dieci unità firmato nel 2010).

Nel comparto offshore, infine, dopo un primo semestre caratterizzato da valori significativi, l'andamento dei prezzi del greggio ha determinato un momento di riflessione da parte dei gruppi petroliferi. Nel 2014 gli ordini acquisiti dal Gruppo, tramite la controllata Vard, hanno riguardato 16 unità, rispetto alle 15 del 2013 ⁽²⁾.

L'attività commerciale del gruppo Fincantieri, che opera in quattro continenti con 21 cantieri navali, evidenzia ordini acquisiti nell'esercizio per un valore complessivo di €/milioni 5.639 (+ 13% rispetto al 2013), riferibili, al lordo delle elisioni infra gruppo, per €/milioni 4.400 al settore *shipbuilding* (+ 46% rispetto all'anno precedente), per €/milioni 1.131 al settore offshore (- 38% nei confronti del 2013) e per €/milioni 204 al settore sistemi, componenti e servizi (in linea con l'anno precedente).

Sotto il profilo produttivo, il carico di lavoro, pari ad €/milioni 9.814 a fine 2014 (+ 22% rispetto al 2013), rapportato ai ricavi dell'esercizio, è superiore ai 2 anni di lavoro. Peraltro, tale valore non tiene conto del c.d. *soft backlog*, pari ad €/miliardi 5,0, rappresentativo del valore delle opzioni e lettere d'intenti esistenti, nonché delle commesse in corso di negoziazione con la Marina Militare Italiana.

Gli investimenti, pari ad €/milioni 162 (€/milioni 255 nel 2013), si riferiscono per €/milioni 124 ad attività materiali, essenzialmente in relazione al completamento del cantiere di Promar in Brasile (progetto che aveva inciso in misura significativa anche nel 2013) oltre agli interventi presso i cantieri di Monfalcone e Marghera, e per €/milioni 38 ad attività immateriali, per lo più riconducibili a miglioramenti tecnologici per il settore navi da crociera.

Sotto il profilo economico il periodo ha in estrema sintesi risentito di alcune problematiche ancora presenti nella controllata Vard relativamente alle attività in Brasile, dei maggiori oneri finanziari e del più elevato carico fiscale. L'esercizio ha dovuto, inoltre, fronteggiare l'emersione di oneri straordinari e non ricorrenti per €/milioni 44 relativi, principalmente, ad accantonamenti

(2) Gli ordini 2013 includevano in particolare un'acquisizione di valore molto rilevante relativa a 4 unità.



Relazione sulla Gestione

al fondo relativo alle problematiche collegate all'amianto oltre che a stanziamenti connessi alla quota a carico della società del costo del personale italiano in CIGS. Più in dettaglio il gruppo ha registrato ricavi per €/milioni 4.399, con un EBITDA pari a €/milioni 297 (pari al 6,8% dei ricavi) ed un utile netto di €/milioni 55 (in riduzione di circa il 35% rispetto al 2013), migliorando tuttavia la quota di pertinenza della Capogruppo (€/milioni 67 rispetto ai 57 del 2013). Sotto il profilo patrimoniale, il capitale investito netto è pari a €/milioni 1.486, con una posizione finanziaria netta ⁽³⁾ positiva per €/milioni 44, che si raffronta con la situazione di indebitamento netto di €/milioni 155 di fine 2013, con un miglioramento da ricondurre agli effetti della quotazione (circa €/milioni 350).

Il personale si è attestato su n. 21.689 risorse (20.389 a fine 2013), in incremento rispetto all'esercizio precedente per lo più in relazione alle dinamiche produttive delle attività brasiliane della controllata Vard, con sostanziale allineamento dell'occupazione nei cantieri italiani (circa 7.700 unità).

(3) Il dato non comprende l'importo di €/milioni 847 (€/milioni 563 nel 2013) riferibile ai c.d. *Construction Loans* (finanziamenti ricevuti dalla controllata Vard e finalizzati a coprire i fabbisogni finanziari degli ordini acquisiti) in quanto considerati componenti del capitale d'esercizio.



Relazione sulla Gestione

LIGESTRA S.r.l. (100% Fintecna S.p.A.)**Principali dati segnaletici**

(€/migliaia)	2014	2013
Valore della produzione tipica	217	217
M.O.L.	(10.211)	(9.158)
Risultato netto	96	63
Capitale investito netto	(203.854)	(225.000)
Posizione finanziaria netta (indebitamento)	204.568	225.618
Organico (n.)	5	3

In attuazione della Legge 296/06 (Legge Finanziaria 2007) e del successivo decreto attuativo del 18 luglio 2007 (D.M. n. 71033), i patrimoni di Efim in l.c.a. e delle società in l.c.a. da questo interamente controllate o assimilate sono stati trasferiti con gestione separata dal Ministero dell'economia e delle finanze alla Ligestra S.r.l. che, in applicazione delle medesime disposizioni di legge, ha altresì assunto la funzione di Commissario liquidatore delle società in l.c.a. non interamente controllate da Efim.

In osservanza ed applicazione della sopra richiamata legge è intervenuta - con Decreto del Ministero dell'economia e delle finanze datato 15 marzo 2010 - l'acquisizione, con decorrenza 11 giugno 2010, di un ulteriore patrimonio separato relativo alla Italtrade S.p.A. ed alla sua controllata Italtrade Import Export S.p.A., entrambe in regime di liquidazione volontaria.

Con riguardo alla gestione del patrimonio separato "ex Efim", le attività del 2014, settimo esercizio di effettiva operatività della Ligestra S.r.l., hanno riguardato, in continuità con gli esercizi precedenti, essenzialmente le problematiche ambientali afferenti i siti ex Alumix, in parte a suo tempo ceduti alla multinazionale americana Alcoa, in un contesto che si conferma caratterizzato dalle difficoltà riconducibili al generalizzato allungamento dei tempi burocratici, nonché alla generale incertezza del quadro economico ed istituzionale all'origine del consistente slittamento dei cronoprogrammi. In tale ambito, con particolare riguardo alle manleve in essere relativamente ai siti industriali a suo tempo ceduti (Fusina, Portovesme e Bolzano), è in particolar modo da segnalare l'intervenuto perfezionamento, nel febbraio 2014, della transazione con la Alcoa riguardante il sito di Fusina (VE) che ha comportato, a fronte del



Relazione sulla Gestione

danno ambientale “irreparabile”, un onere a carico della “gestione separata” (coperto da fondo rischi) pari a circa €/milioni 11; l'accordo contempla, inoltre, attività di recupero ambientale del suolo e della falda, con connesso sviluppo di oneri dell'ordine di €/milioni 23. Con riguardo alle aree di proprietà di Ligestra, rilievo significativo assumono gli interventi relativi alle attività di bonifica e messa in sicurezza dell'ex sito industriale di Portovesme in Sardegna (valore dell'appalto dell'ordine di €/milioni 40), che sin dalle prime fasi progettuali hanno evidenziato profili di criticità all'origine del consistente rallentamento dei lavori. A tal riguardo, sul finire dell'esercizio sono stati definiti i termini di una variante progettuale di significativo impegno economico, di cui è prevista la sottoscrizione nei primi mesi del 2015.

Con riguardo alla gestione del rilevante contenzioso legale, nel corso dell'esercizio sono state definite 27 posizioni ed introdotte 15 nuove vertenze; al 31 dicembre 2014 risultano pertanto in essere n.119 situazioni contenziose (di cui 56 attive e 63 passive).

Nell'ambito dell'attività di commissario liquidatore si segnala in particolare la chiusura della procedura riconducibile alla Safim Leasing, intervenuta nei primi giorni del 2014, per effetto dell'omologa del relativo concordato; a fine esercizio, risultano ancora in essere tre procedure: Nuova Breda Fucine, Safim Factor e Breda Fucine Meridionali, di cui quest'ultima in corso di completamento.

Si sono avviate progressivamente a conclusione le operazioni attinenti alla liquidazione del patrimonio separato “ex Italtrade”, a seguito dell'intervenuto trasferimento a terzi delle passività residuali connesse al contenzioso. In tale contesto, intervenuto (sul finire dell'esercizio) il rimborso sia di un debito finanziario (€/milioni 25) ancora in essere nei confronti del Ministero dell'economia e delle finanze, sia della linea di finanziamento (circa €/milioni 13) a suo tempo concessa da Fintecna S.p.A., sono allo stato in corso le formalità propedeutiche alla certificazione, da parte di un Collegio di periti, dello stato finale della liquidazione, che darà luogo alla ripartizione *ex lege* (70% al Ministero dell'economia e delle finanze e 30% alla Ligestra) del *surplus* accertato.

L'esercizio 2014 chiude con un utile di €/migliaia 96, sostanzialmente ascrivibile alla funzione di Commissario liquidatore delle società in l.c.a. non interamente controllate, tenuto conto della situazione di pareggio derivante dalla gestione dei patrimoni separati. Per quanto attiene questi ultimi, in particolare, si segnalano gli ulteriori stanziamenti ai fondi rischi e oneri sulla base della

Relazione sulla Gestione

sopra descritta evoluzione delle attività di bonifica e delle informazioni più aggiornate attualmente disponibili, nonché in nesso con una generalizzata previsione di ulteriore prolungamento del periodo di liquidazione (fino a tutto il 2018).

L'organico della società al 31 dicembre 2014 è di 5 unità (3 unità a fine 2013); le risorse in posizione di distacco a tempo pieno o parziale, dalla capogruppo Fintecna S.p.A., sono pari a 12 unità (14 alla fine dell'esercizio precedente).



Relazione sulla Gestione

LIGESTRA DUE S.r.l. (100% Fintecna S.p.A.)**Principali dati segnaletici**

(€/migliaia)	2014	2013
Valore della produzione tipica	4.464	4.919
M.O.L.	905	1.328
Risultato netto	53	45
Capitale investito netto	145.702	148.671
Posizione finanziaria netta (indebitamento)	(145.432)	(148.454)
Organico (n.)	5	4

Ligestra Due S.r.l. è la società individuata da Fintecna S.p.A. per l'acquisizione - disposta dall'art. 41 della Legge 14 febbraio 2009, n. 14 - dal Ministero dell'economia e delle finanze, a far data dal 1° luglio 2009, dei patrimoni degli "enti disciolti" (precedentemente gestiti direttamente da Fintecna S.p.A. in virtù dello specifico mandato ricevuto), costituiti *ope legis* in gestione separata; inoltre, dalla medesima data Ligestra Due S.r.l. svolge l'ufficio di liquidatore della Lamfor S.r.l., dell'Ente Nazionale per la Cellulosa e la Carta (E.N.C.C.), nonché del Consorzio del Canale Milano Cremona Po (c.d. "liquidazioni distinte").

Con riguardo alla gestione separata, l'attività è proseguita in una logica di continuità, in un contesto permeato dalla grave e perdurante fase recessiva del mercato di riferimento. Per quanto concerne gli ambiti operativi "tipici" della società, le dismissioni immobiliari hanno riguardato quattordici unità per un controvalore pari a complessivi €/milioni 4,8 (con plusvalenze dell'ordine di €/milioni 1,1). E' stata, inoltre, curata la gestione delle restanti attività con particolare riferimento ai contenziosi, nonché alle locazioni immobiliari che registrano una significativa riduzione dei relativi proventi a seguito delle ulteriori disdette, pervenute da parte dell'INAIL, dei contratti a suo tempo sottoscritti in relazione agli immobili "ex ISPESL". Al riguardo si evidenzia che è tuttora in corso il significativo contenzioso incardinato dalla Ligestra Due, innanzi il Tribunale di Roma, per il risarcimento dei danni conseguenti l'inadempimento contrattuale dell'INAIL, in relazione al quale saranno coltivati tentativi per una composizione bonaria al ricorrere di adeguate condizioni.

In relazione all'attuazione dell'art. 3, comma 17, del decreto legge 95/2012 (convertito con