



Relazione sulla Gestione

Organizzazione

Sul versante organizzativo e della gestione delle risorse umane, non sono stati apportati cambiamenti alla struttura organizzativa varata nel 2014.

Organico

Gli organici si attestano a 141 unità alla data del 31 dicembre 2015, delle quali 17 dirigenti, rispetto a 155 unità al 31 dicembre 2014.

Le uscite di personale nell'anno (16 unità, delle quali 3 ricollocate presso società del gruppo Cdp) sono state compensate dall'inserimento di una risorsa dirigenziale e di una risorsa professionale senior, a rafforzamento e presidio di specifiche aree aziendali.

L'organico si prevede in ulteriore contrazione per il 2016.

E' stata sostanzialmente mantenuta la consistenza del personale distaccato presso altre società del Gruppo, i costi del quale sono da Fintecna integralmente recuperati. Con la fine dell'esercizio sono peraltro cessati i distacchi in essere presso la controllata XXI Aprile S.r.l., pari a 4 unità.

Con riferimento alle attività svolte dal personale iscritto nel Libro Unico del Lavoro, si rappresenta che nel 2015, in nesso alla accelerazione impressa ai processi liquidatori dal Piano Industriale 2014-2018, circa l'80% dei dipendenti è stato impegnato in attività liquidatorie.

Nell'anno è proseguita l'ampia adesione volontaria del personale al Fondo di solidarietà del Credito (13 unità), anche se le modifiche alla normativa pensionistica hanno notevolmente ridotto la platea degli aventi diritto nel periodo di riferimento.

Formazione del personale

Il personale dipendente è stato interessato ad iniziative formative, in adempimento ad obblighi di legge o mirate in ragione delle specifiche professionalità, oltre metà delle quali è stata finanziata con l'utilizzo dei Fondi interprofessionali per la formazione continua. In particolare, è stata condotta per l'intero anno attività di formazione linguistica a gruppi ed individuale, ed è stato realizzato un progetto di *team work* per specifica popolazione aziendale.

Salute e Sicurezza

Fintecna S.p.A. ha proseguito nel suo impegno a rispettare la normativa in materia di Salute e Sicurezza sul Lavoro e a promuovere il miglioramento della gestione e dei processi, con l'obiettivo di garantire la salute e l'incolumità del personale.

La Società ha continuato nell'implementazione del Sistema di Gestione della salute e sicurezza



Relazione sulla Gestione

sul lavoro che ha efficacia esimente della responsabilità amministrativa ai sensi del D.Lgs. 231/2001. In particolare, sono stati effettuati aggiornamenti ad alcune procedure del Sistema di Gestione della Salute e Sicurezza. Di tutti gli aggiornamenti effettuati è stata data completa informativa al personale attraverso la rete *intranet* aziendale nella sezione “Ambiente e Sicurezza”.

La Società ha, inoltre, assicurato una continua e attenta identificazione ed analisi dei rischi attraverso un costante monitoraggio delle attività lavorative e la sorveglianza della salute e dell'incolumità del personale, provvedendo all'aggiornamento del Documento di Valutazione dei Rischi e dei suoi allegati.

Si è dato ulteriore impulso al coordinamento tra le Società operanti nello stabile di via Versilia n. 2, fornendo al personale specifiche indicazioni per tutti gli aspetti legati alla salute e sicurezza nei luoghi di lavoro ed in particolare per la gestione delle emergenze all'interno della sede aziendale. A tal proposito, anche in questo esercizio, è stata effettuata, secondo quanto previsto dalla Legge, la prova di evacuazione dagli uffici.

Fintecna ha, inoltre, proceduto all'acquisto di defibrillatori che, in caso di necessità, potrebbero essere utilizzati prima dell'arrivo dei presidi medici. Alcuni dipendenti sono stati formati all'uso di tali apparecchiature, il cui impiego è esclusivamente riservato agli stessi.

Si è data attuazione agli adempimenti in materia di formazione provvedendo in particolare all'aggiornamento di alcune figure dell'organigramma della Salute e Sicurezza (Dirigenti, Rappresentante dei Lavoratori per la Sicurezza, Addetti Antincendio Rischio Basso, Addetti al Primo Soccorso).

Nell'ottica di un miglioramento continuo dei processi di gestione e controllo sono stati effettuati specifici *audit* e sopralluoghi.

Andamento e Gestione dell'attività finanziaria

Nel corso dell'esercizio 2015 Fintecna ha proseguito la politica di investimenti delle proprie disponibilità nell'ambito di una sostanziale gestione accentrata della tesoreria regolata dal Contratto di Deposito Irregolare sottoscritto con Cdp nel giugno 2014, in aderenza alle Linee Guida per la Gestione della Tesoreria dalla stessa emanate e volte ad adeguare il modello di valutazione del rischio a quello della Capogruppo.

Fra le operazioni più significative che hanno caratterizzato l'attività finanziaria di Fintecna nel



Relazione sulla Gestione

periodo in esame si ricorda essenzialmente la dismissione, attraverso specifico mandato conferito all'Azionista Cassa depositi e prestiti, della residua partecipazione detenuta in Air France - KLM, con un consuntivato incasso di €/milioni 17,9.

Si segnalano altresì le operazioni che hanno caratterizzato, nel corso dell'anno, la consistenza finanziaria della Società:

- riconoscimento, all'Azionista Cdp, dell'importo di 85 milioni di euro a titolo di dividendo, a valere sul risultato del 2014, in ottemperanza alla delibera assembleare Fintecna del 13 aprile 2015;
- versamento di €/milioni 156 in favore dell'ILVA S.p.A., in osservanza al decreto legge 5 gennaio 2015, n. 1 ed al conseguente atto transattivo;
- incasso da Ligestra Tre S.r.l. di €/milioni 12,7, a fronte della cessione del 5% della partecipazione detenuta nella R.E.L. S.p.A. in liquidazione.

Alla data del 31 dicembre 2015 le disponibilità liquide di Fintecna ammontano complessivamente a 1.150 milioni di euro, remunerate al tasso medio ponderato dell'1,77% e, nel confronto con l'esercizio precedente, risultano così impiegate:

		31/12/2015		31/12/2014	
		Giacenza (€/mil.)	Tasso annuo	Giacenza (€/mil.)	Tasso annuo
Disponibilità liquide					
Presso Cdp:					
- Deposito vincolato a 10 anni (scad. 10/12/2024)		700	2,67%	700	2,67%
- Depositi vincolati a 3/6 mesi		165	0,30%	480	0,40%
- Deposito "a vista"		1	0,00%	86	0,26%
Totale Disponibilità presso Cdp		866	2,22%	1.266	1,65%
Presso Istituti Bancari:					
- Deposito "a vista"		109	0,32%	102	0,62%
- Deposito vincolato a 12 mesi (scad. 4/7/2016)		175	0,45%	-	-
Totale Disponibilità presso Istituti Bancari		284	0,40%	102	0,62%
Totale disponibilità liquide puntuali alla data		1.150	1,77%	1.368	1,57%
Giacenze medie e rendimento medio esercizio		1.187	1,72%	1.407	2,10%



Relazione sulla Gestione

Come si evince dalla tabella sopra riportata, nel raffronto con la chiusura del precedente esercizio le disponibilità Fintecna, ridottesi a seguito degli interventi dianzi rappresentati, registrano un rendimento medio ponderato in aumento (che passa dall'1,57% all'1,77%). Ciò deriva dal diverso *mix* degli impieghi, in particolar modo dalla sottoscrizione del deposito a 12 mesi vincolato, nel secondo semestre dell'anno, ad un tasso pari allo 0,45% presso Istituto bancario in "*Investment grade*", nel rispetto delle Linee Guida per la gestione della tesoreria emanate dall'Azionista.

In linea più generale, considerato l'intero corso dell'anno, il rendimento medio delle disponibilità passa dal 2,10% del 2014 all'1,72% dell'esercizio 2015, sia in seguito alla generale riduzione dei tassi di interesse, che alle diverse politiche di investimento del primo trimestre 2014.

Le complessive disponibilità liquide sono, allo stato, ritenute necessarie e nel complesso idonee a fronteggiare i fabbisogni prospettici della Società. Si ricorda che gli stessi sono legati principalmente ai contenziosi in essere, caratterizzati da complessità e ampi margini di incertezza circa l'evoluzione degli stessi. Proprio in relazione alle difficoltà nella valutazione temporale nella definizione dei contenziosi, gli investimenti a medio lungo termine sono considerati quale ideale contropartita attiva del "Fondo per rischi e oneri" iscritto al passivo dello Stato Patrimoniale al 31 dicembre 2015.



Relazione sulla Gestione

B. RISULTATI REDDITUALI, SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA

L'esercizio 2015 evidenzia un utile di €/milioni 92 inclusivo di €/milioni 41 quali proventi da Consolidato Fiscale Nazionale, a fronte del trasferimento delle perdite fiscali dell'esercizio alla consolidante, capogruppo Cassa depositi e prestiti S.p.A. che le utilizzerà ragionevolmente nell'arco del Piano Industriale approvato dal CdA di Cassa depositi e prestiti S.p.A. del 17 dicembre 2015.

L'esercizio a confronto aveva comunque consuntivato un maggior risultato (€/milioni 98), che aveva beneficiato di proventi derivanti dal pieno conseguimento della totale liquidità delle risorse finanziarie disponibili in un contesto di mercato favorevole (dismissione dell'intero portafoglio titoli con realizzo di una plusvalenza di €/milioni 59), in presenza peraltro del graduale assorbimento delle risorse e del progressivo ridimensionamento dei rendimenti medi.

Concorrono all'andamento positivo della gestione - in linea con gli esercizi precedenti - i favorevoli esiti connessi agli impieghi finanziari e la cessione della partecipazione nella Ristrutturazione Elettronica S.p.A. in liquidazione, che ha consentito di realizzare una plusvalenza di circa €/milioni 13.

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 89 a cui contribuiscono per €/milioni 44 i 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 (segnatamente in relazione al progetto "Fintecna per l'Emilia"). Concorre, inoltre, il risultato della gestione finanziaria per €/milioni 26 rispetto a €/milioni 99 dell'esercizio 2014 che includevano la plusvalenza da cessione titoli in portafoglio per €/milioni 59. La voce "*Proventi e oneri da partecipare*" si riferisce ai dividendi Ansaldo STS S.p.A. e Fondo Strategico Italiano S.p.A. per complessivi €/milioni 4, nonché alle plusvalenze realizzate sulle cessioni di azioni Air France - KLM S.A. e REL S.p.A., per complessivi €/milioni 14. Tale voce comprende altresì l'effetto, complessivamente neutro, del valore della



Relazione sulla Gestione

minusvalenza da assegnazione azioni di Fincantieri S.p.A. per l'esercizio della *bonus share* di €/milioni 8, coperto dall'utilizzo del fondo oneri di pari importo.

- Consumi e costo del lavoro (costi di funzionamento), nel complesso nell'ordine di €/milioni 40 (€/milioni 43 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 25 riferibili ad utilizzi fondi e da €/milioni 7 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 2 in relazione agli interventi di ottimizzazione della struttura organizzativa e della conseguente riduzione dell'organico. L'ulteriore decremento degli altri costi operativi è da ricondurre ad una politica generalizzata di attento contenimento delle spese.
- Ammortamento e svalutazioni, pari ad €/milioni 2, che includono la svalutazione prudenziale di crediti del circolante.
- Stanzamenti a fondi rischi ed oneri, pari ad €/milioni 8, che includono ulteriori stanziamenti per appostamenti cautelativi a fronte di rischi e/o oneri ritenuti probabili.
- Proventi e oneri straordinari, positivi per €/milioni 13, che includono principalmente sopravvenienze attive relative alla definizione di partite, essenzialmente in contenzioso e la rilevazione di insussistenze di debiti pregressi prescritti. All'interno di tale voce sono compresi costi per €/milioni 180 coperti da pari utilizzo di fondi rischi che riguardano in particolare oneri da contenzioso giuslavoristico e civile, segnatamente la definizione della transazione relativa alle manleve ambientali rilasciate dall'IRI in ordine agli *asset* dell'ILVA Laminati Piani (oggi ILVA S.p.A. in A.S.) all'atto della privatizzazione della società, che ha comportato un esborso di €/milioni 156. Si rinvia a quanto precedentemente commentato nel paragrafo "Contenzioso".
- Imposte sul reddito dell'esercizio
La voce consuntiva in un provento pari a €/milioni 41 a fronte dell'iscrizione di un credito di pari importo nei confronti della controllante Cassa depositi e prestiti S.p.A..
Ai sensi dell'art. 3.1 lettera E) del Contratto di Consolidato Fiscale nazionale stipulato tra le parti, Cassa depositi e prestiti S.p.A. ha comunicato a Fintecna S.p.A. la legittimazione a rilevare nel proprio bilancio un credito pari a €/migliaia 40.994 a fronte delle imposte



Relazione sulla Gestione

anticipate rilevate da Cassa depositi e prestiti S.p.A. in qualità di consolidante, sulle perdite fiscali apportate da Fintecna S.p.A..

Tali perdite fiscali originano in conseguenza del consistente utilizzo dei fondi per rischi ed oneri in precedenza non dedotti, che hanno comportato un imponibile fiscale negativo.

Sotto il **profilo patrimoniale** si rileva un aumento del capitale investito che passa da €/milioni 1.351 a €/milioni 1.361, per effetto di un aumento del capitale circolante netto di €/milioni 34 parzialmente controbilanciato da una diminuzione delle immobilizzazioni finanziarie di €/milioni 24.

La variazione in diminuzione delle immobilizzazioni finanziarie è ascrivibile, quanto a €/milioni 16, alla cessione della partecipazione in Air France - KLM S.A e quanto a €/milioni 8 alla diminuzione della quota di partecipazione in Fincantieri S.p.A. a seguito dell'intervenuta assegnazione della *bonus share*.

L'incremento del capitale circolante netto, complessivamente di €/milioni 34, è determinato essenzialmente dalla variazione in aumento delle "Altre attività", dovuta all'iscrizione del credito di €/milioni 41 verso la controllante Cassa depositi e prestiti S.p.A., a fronte della cessione delle perdite fiscali del periodo d'imposta 2015 di cui in precedenza, al netto dell'avvenuto incasso del credito IRES 2011 chiesto a rimborso (€/milioni 12) e della cancellazione di alcune partite creditorie (€/milioni 4) che presentavano analoghe partite di debito; concorre inoltre all'incremento la contrazione dei debiti commerciali (€/milioni 10) e delle "Altre passività" (€/milioni 9) per effetto prevalentemente delle rilevazioni di insussistenze di debiti pregressi prescritti, della cancellazione di partite debitorie di cui sopra, nonché dei pagamenti effettuati, parzialmente controbilanciati dalla diminuzione dei crediti commerciali per effetto principalmente degli incassi (€/milioni 10).

Per quanto concerne la copertura del capitale investito si conferma l'elevata solidità patrimoniale della Società, i cui mezzi propri (€/milioni 1.771) ancorché ridimensionati a seguito della distribuzione del dividendo sul risultato 2014 per €/milioni 85, sopravanzano ampiamente l'entità del capitale investito netto. I fondi di accantonamento si riducono a €/milioni 740, nonostante i nuovi appostamenti, per effetto degli utilizzi nell'esercizio a fronte dei contenziosi (segnatamente la già citata transazione avvenuta con i commissari straordinari dell'Ilva che ha comportato la corresponsione di €/milioni 156), delle spese legali e dell'assorbimento del fondo oneri gestionali di liquidazione.



Relazione sulla Gestione

La posizione finanziaria netta è positiva per €/milioni 1.150, in diminuzione di €/milioni 219 rispetto l'esercizio a confronto. Nella composizione della stessa è opportuno rilevare, nei confronti con l'esercizio precedente, una diminuzione di €/milioni 400 degli impieghi investiti presso la controllante Cassa depositi e prestiti S.p.A., parzialmente controbilanciati da un aumento delle disponibilità presso istituti bancari per €/milioni 181. Si rimanda inoltre al paragrafo "Andamento e gestione dell'attività finanziaria".

Il **flusso finanziario dell'esercizio** evidenzia uscite nette per €/milioni 219 dovute principalmente alla definizione della transazione ILVA S.p.A. (€/milioni 156) di cui si è detto in precedenza. Concorre inoltre la distribuzione del dividendo sul risultato 2014 all'Azionista (€/milioni 85) unitamente alla flessione del capitale circolante netto per €/milioni 34. Tali uscite risultano parzialmente controbilanciate dai flussi positivi derivanti dell'attività di realizzo delle immobilizzazioni (€/milioni 31), segnatamente agli incassi relativi alle operazioni di cessione delle azioni Air France - KML S.A. e REL S.p.A. in liquidazione.



Relazione sulla Gestione

TAVOLA DI ANALISI DEI RISULTATI REDDITUALI

(€/migliaia)	2015	2014	Variazioni
Ricavi e proventi diversi (*)	43.733	41.567	2.166
Proventi e oneri finanziari	26.275	98.555	(72.280)
Proventi e oneri da partecipate	18.791	13.718	5.073
	88.799	153.840	(65.041)
Consumi di materie prime, servizi esterni ed oneri diversi	(24.564)	(25.088)	524
Costo del lavoro	(15.812)	(17.443)	1.631
Rettifiche di valore di attività finanziarie	-	(216)	216
Ammortamenti e svalutazioni	(2.081)	(1.236)	(845)
Stanziamenti a fondi rischi e oneri	(7.903)	(21.308)	13.405
Risultato della gestione ordinaria	38.439	88.549	(50.110)
Proventi e oneri straordinari e partite non ricorrenti (**)	12.781	9.543	3.238
Risultato ante imposte	51.220	98.092	(46.872)
Imposte sul reddito dell'esercizio	40.994	(56)	41.050
Utile/(perdita) dell'esercizio	92.214	98.036	(5.822)

* comprensivo degli utilizzi fondi rischi ed oneri per €/migliaia 35.770

** comprensivo degli utilizzi fondi rischi ed oneri per €/migliaia 180.320



Relazione sulla Gestione

TAVOLA DI ANALISI DELLA STRUTTURA PATRIMONIALE

(€/migliaia)	31.12.2015	31.12.2014	Variazioni
A. IMMOBILIZZAZIONI			
Immobilizzazioni immateriali	17	65	(48)
Immobilizzazioni materiali	225	305	(80)
Immobilizzazioni finanziarie	1.238.218	1.262.046	(23.828)
	1.238.460	1.262.416	(23.956)
B. CAPITALE CIRCOLANTE NETTO			
Rimanenze	7.593	7.693	(100)
Anticipi da clienti	-	-	-
Crediti commerciali	82.671	92.871	(10.200)
Altre attività	107.971	82.982	24.989
Debiti commerciali	(27.468)	(37.528)	10.060
Fondi per rischi ed oneri	-	-	-
Altre passività	(44.759)	(53.644)	8.885
	126.008	92.374	33.634
C. CAPITALE INVESTITO			
dedotte le passività d'esercizio (A + B)	1.364.468	1.354.790	9.678
D. FONDO TFR	(3.347)	(3.958)	611
CAPITALE INVESTITO			
dedotte le passività d'esercizio ed il TFR (C + D)	1.361.121	1.350.832	10.289
coperto da:			
E. CAPITALE PROPRIO			
Capitale versato	240.080	240.080	-
Riserve e utili a nuovo	1.438.749	1.425.713	13.036
Utile / (perdita) dell'esercizio	92.214	98.036	(5.822)
	1.771.043	1.763.829	7.214
F. FONDI DI ACCANTONAMENTO	740.084	956.221	(216.137)
G. INDEBITAMENTO FINANZIARIO A MEDIO/LUNGO TERMINE	-	-	-
H. INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO /DISPONIBILITA' MONETARIE NETTE			
Debiti finanziari a breve	101	101	-
Disponibilità e crediti finanziari a breve	(284.170)	(103.545)	(180.625)
Titoli a reddito fisso e variabile	-	-	-
Deposito fruttifero irregolare presso controllati	(865.937)	(1.265.774)	399.837
	(1.150.006)	(1.369.218)	219.212
I. POSIZIONE FINANZIARIA NETTA (DISPONIBILITA') (G + H)	(1.150.006)	(1.369.218)	219.212
TOTALE c.s. (E + F + I)	1.361.121	1.350.832	10.289



Relazione sulla Gestione

TAVOLA DI RENDICONTO FINANZIARIO

(€/migliaia)	2015	2014
A. DISPONIBILITA' MONETARIE NETTE INIZIALI (INDEBITAMENTO FINANZ. NETTO A BREVE INIZIALE)	1.369.218	1.581.580
B. FLUSSO FINANZIARIO DA ATTIVITA' DI ESERCIZIO		
Utile (perdita) dell'esercizio	92.214	98.036
Ammortamenti e svalutazione crediti	155	152
(Plus) / minusvalenze da realizzo di immobilizzazioni (Rivalutazioni) / svalutazioni di immobilizzazioni	(6.526)	(2.489)
	-	215
Variazione del capitale circolante netto	(33.634)	25.697
Altre variazioni dei crediti immobilizzati	(181)	3.993
Variazione netta del TFR e dei fondi di accantonamento	(216.747)	(45.342)
	(164.719)	80.262
C. FLUSSO FINANZIARIO DA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO IN IMMOBILIZZAZIONI		
Immateriali	(28)	(50)
Materiali	-	(42)
Finanziarie	-	(228.000)
Prezzo di realizzo e valore di rimborso di immobilizzazioni	30.534	35.468
	30.506	(192.624)
D. FLUSSO FINANZIARIO DA ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO		
Nuovi finanziamenti	-	-
Conferimento dei soci	-	-
Contributi in conto capitale	-	-
Rimborsi di finanziamenti	-	-
Rimborsi di capitale proprio	-	-
	-	-
E. DISTRIBUZIONE UTILI/RISERVE	(85.000)	(100.000)
F. ALTRE CAUSE	-	-
G. FLUSSO FINANZIARIO DELL'ESERCIZIO (B+C+D+E+F)	(219.212)	(212.362)
H. DISPONIBILITA' MONETARIE NETTE FINALI (INDEB. FINANZ. NETTO A BREVE FINALE) (A+G)	1.150.006	1.369.218



Relazione sulla Gestione

C. ANDAMENTO DELLE PRINCIPALI SOCIETA' PARTECIPATE**GRUPPO FINCANTIERI (71,64% Fintecna S.p.A. in Fincantieri S.p.A.)****Principali dati segnaletici (*)**

(€/milioni)	2015	2014
Ricavi	4.180	4.399
EBITDA	(26)	297
Risultato netto	(289)	55
- di pertinenza della Capogruppo	(175)	67
Capitale investito netto	1.704	1.486
Posizione finanziaria netta	438	(44)
Organico (n.)	20.019	21.689

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

Si rileva preliminarmente che, nella seconda parte dell'esercizio, è stata perfezionata l'assegnazione agli aventi diritto, di n. 14.735.406 azioni ordinarie Fincantieri S.p.A., a titolo di *bonus share*, sulla base delle condizioni contemplate dal Prospetto informativo approvato dalla Consob nell'ambito della procedura di quotazione sul M.T.A. svoltasi nel 2014. All'esito di tale assegnazione, il capitale sociale di Fincantieri S.p.A. risulta detenuto da Fintecna S.p.A. per una quota del 71,64%.

Con specifico riferimento ai principali segmenti di mercato in cui è presente il Gruppo Fincantieri, si rileva che il settore *shipbuilding*, business di riferimento della capogruppo, è stato caratterizzato da una ripresa dei volumi di produzione nel segmento navi da crociera (con 11 unità in costruzione nei cantieri italiani del Gruppo rispetto alle 9 unità di fine 2014), mentre nel segmento delle navi militari, i ricavi hanno scontato la riduzione del volume di attività in Italia, in attesa dell'avvio delle lavorazioni per il programma di rinnovo della flotta della Marina Militare Italiana a partire dal 2016.

Nel settore *offshore*, la riduzione dei ricavi risente del contesto di mercato profondamente deteriorato a causa della forte contrazione del prezzo del petrolio che ha portato i maggiori gruppi petroliferi a ridurre i propri investimenti e ad avviare programmi di riduzione dei costi.



Relazione sulla Gestione

L'attività commerciale del Gruppo Fincantieri, che opera in quattro continenti con 21 cantieri navali, evidenzia un significativo livello di ordini acquisiti nell'esercizio per un valore complessivo di €/milioni 10.087 (€/milioni 5.639 nel 2014), riferibili, al lordo delle elisioni infragruppo, per €/milioni 9.262 al settore *shipbuilding* (€ milioni 4.400 nel 2014), per €/milioni 402 al settore *offshore* (€/milioni 1.131 nel 2014) e per €/milioni 639 al Settore sistemi, componenti e servizi (€/milioni 204 nel 2014).

Più in dettaglio, nel corso del 2015 è stato siglato un *memorandum of agreement* con Carnival Corporation per la costruzione di quattro nuove navi del valore complessivo di €/miliardi 2,5, nonché un contratto con Virgin Cruises relativo a tre navi da crociera, in aggiunta all'ampliamento di un importante contratto in essere con Viking Ocean Cruises per la realizzazione di due ulteriori navi (in aggiunta alle quattro già ordinate).

Con riguardo al settore *navi militari* ed al mercato nazionale in particolare, sono stati finalizzati gli ordini per nove unità navali rientranti nell'ambito del programma di rinnovo della flotta della Marina Militare Italiana 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 dell'ordine relativo ad una ulteriore unità (la nona) del contratto firmato nel 2010, in aggiunta al finanziamento della decima. E' stata inoltre assegnata un'opzione per una ulteriore unità.

Nel comparto *offshore*, la profonda revisione dei programmi d'investimento e di spesa, da parte dei maggiori gruppi petroliferi mondiali, conseguente la progressiva e persistente contrazione delle quotazioni del greggio, si è tradotta in un valore - come detto - molto limitato di nuovi ordinativi, acquisiti mediante la controllata Vard, che hanno riguardato quattro unità. Attualmente, gli ordini acquisiti dal Gruppo sono relativi a sei unità.

Sotto il profilo produttivo, il carico di lavoro, pari ad €/milioni 15.721 a fine 2015 (+ 60% rispetto al 2014), rapportato ai ricavi dell'esercizio, è pari a circa 3,8 anni di lavoro. Tale valore, peraltro, non tiene conto del c.d. *soft backlog*, pari ad €/miliardi 3,0, rappresentativo del valore delle opzioni contrattuali, delle lettere d'intenti in essere, nonché delle commesse in corso di negoziazione avanzata, non ancora riflessi nel carico di lavoro.

Gli investimenti, pari ad €/milioni 161, si confermano su valori in linea con l'esercizio precedente (€/milioni 162) e si riferiscono, quanto ad €/milioni 122 ad attività materiali, in nesso con i



Relazione sulla Gestione

progetti finalizzati al miglioramento dei processi automatizzati e di ottimizzazione delle strutture logistiche dei siti produttivi, nonché, quanto al residuo, ad attività immateriali, per lo più riconducibili allo sviluppo di nuove tecnologie, in particolare per quanto riguarda il settore “navi da crociera”.

Sotto il profilo economico, l'esercizio evidenzia, in estrema sintesi, un significativo deterioramento di ricavi pari ad €/milioni 4.180 (- €/milioni 219 rispetto al 2014) e della marginalità, con un EBITDA negativo per €/milioni 26 (- €/milioni 323 rispetto all'esercizio precedente), pur in presenza di indicatori di *performance* commerciale e produttiva in ulteriore, progressivo incremento. Tale andamento ha risentito in particolare di profili di criticità “contingenti” nel settore *shipbuilding* (EBITDA negativo per €/milioni 23, in riduzione di €/milioni 218 rispetto al 2014), riconducibili alle difficoltà, anche da parte dell'indotto, a gestire il sovraccarico di lavoro generatosi per effetto della concentrazione di commesse per la realizzazione di “navi prototipo”, con dinamiche di prezzo depresse a causa della situazione di mercato, in presenza altresì di significativi extra costi emersi nel contesto delle relative problematiche di produzione. Il settore *offshore*, dove opera la controllata Vard, (EBITDA negativo per €/milioni 3, in riduzione di €/milioni 111 rispetto al 2014) ha - come detto - risentito di una contrazione a livello sia economico che produttivo e commerciale, riconducibile alla forte riduzione del prezzo del petrolio, unitamente alle difficoltà perduranti nel contesto di talune economie emergenti (Brasile), che hanno reso necessario l'avvio di opportuni programmi di riorganizzazione e di riduzione strutturale dei costi mediante sviluppo di nuove sinergie intersettoriali.

Più in dettaglio, l'esercizio ha, inoltre, risentito di ammortamenti per €/milioni 111 (€/milioni 99 nel 2014), oneri finanziari netti per €/milioni 135 (-€/milioni 66 nel 2014) inclusivi delle differenze cambio negative non realizzate, partite non ricorrenti (oneri per amianto e Piani di riorganizzazione aziendale) per €/milioni 50 (€/milioni 44 nel 2014). A tali partite si contrappone l'effetto positivo per €/milioni 23 (rispetto all'onere di €/milioni 51 nel 2014) delle imposte, in nesso con l'iscrizione di proventi da consolidato fiscale. Il Gruppo ha registrato quindi una perdita netta di € milioni 289 (rispetto all'utile di €/milioni 55 nel 2014), di pertinenza della capogruppo quanto a -€/milioni 175 (di cui €/milioni 37 riconducibili alla Vard) rispetto all'utile di €/milioni 67 nel 2014.

Sotto il profilo patrimoniale, il capitale investito netto è pari a €/milioni 1.704 (+ €/milioni 218



Relazione sulla Gestione

rispetto al 2014), mentre la posizione finanziaria netta ⁽¹⁾ è passata da un saldo positivo di €/milioni 44 nel 2014 ad uno negativo di €/milioni 438 a fine 2015. Su entrambe le anzidette variazioni incidono le dinamiche di capitale circolante (e dei conseguenti fabbisogni) generati dalla costruzione di nuove navi, in nesso con l'elevato numero di consegne previsto, con riguardo ai settori *shipbuilding* ed *offshore*, nel primo semestre 2016.

Il personale si è attestato su n. 20.019 risorse (21.689 a fine 2014), in decremento rispetto all'esercizio precedente per lo più in relazione agli interventi di efficientamento degli organici nei cantieri della controllata VARD, in particolare in Romania, conseguenti alla contrazione del carico di lavoro derivante dall'attuale fase recessiva del mercato dell'Oil&Gas.

Con riguardo alla prevedibile evoluzione della gestione, la Società ha approvato i contenuti del nuovo Piano industriale 2016-20 che contempla una immediata ripresa dei ricavi (previsti in crescita fino al 50% tra il 2015 e il 2020) e di marginalità, in nesso anche con l'avviato sviluppo di importanti sinergie commerciali e produttive con Vard. Il Piano prevede altresì una significativa generazione di cassa, in presenza di fabbisogni finanziari coerenti con l'elevato carico di lavoro previsto, e un ritorno alla distribuzione di dividendi (ipotizzabile a partire dall'utile dell'esercizio 2017).

(1) Il dato non comprende l'importo di € milioni 1.103 (€/milioni 847 nel 2014) riferibile ai c.d. *construction loans* (finanziamenti ricevuti dalla Capogruppo, per €/milioni 120, e dalla controllata VARD, per la restante parte, 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)	2015	2014
Valore della produzione tipica	217	217
M.O.L.	(3.241)	(10.211)
Risultato netto	913	96
Capitale investito netto	(192.624)	(203.854)
Posizione finanziaria netta (indebitamento)	194.251	204.568
Organico (n.)	7	5

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 dall'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 2015, ottavo 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 tale contesto, merita in particolare evidenziare sia la sottoscrizione di un'intesa ("perizia di assestamento") con l'appaltatore dei lavori relativi all'area di Portovesme, da cui discende la ridefinizione del cronoprogramma di progetto e dei connessi oneri, sia di un atto transattivo con il Comune di Carbonia, con cui sono state definite le problematiche pendenti, concernenti tra l'altro la bonifica di un'ampia area di proprietà adibita a discarica mineraria ed oggetto di un progetto di riqualificazione e riconversione ambientale. Con riguardo invece ai siti industriali a suo tempo ceduti (Fusina, Portovesme e Bolzano), l'atto transattivo sottoscritto nel 2014 con Alcoa in relazione al sito di Fusina (Ve) risulta allo stato all'esame del competente Ministero ai