

Commento ai risultati economici - finanziari

CONTO ECONOMICO

Esercizio	Primo semestre		Var. ass.	Var. %
	2015	2016		
2015 (milioni di €)				
3.573 Ricavi regolati	1.796	1.700	(96)	(5,3)
76 Ricavi non regolati	41	24	(17)	(41,5)
3.649 Ricavi totali (*)	1.837	1.724	(113)	(6,2)
(850) Costi operativi (*)	(403)	(410)	(7)	1,7
2.799 Margine operativo lordo (EBITDA)	1.434	1.314	(120)	(8,4)
(849) Ammortamenti e svalutazioni	(422)	(447)	(25)	5,9
1.950 Utile operativo (EBIT)	1.012	867	(145)	(14,3)
(380) Oneri finanziari netti	(186)	(176)	10	(5,4)
135 Proventi netti su partecipazioni	69	64	(5)	(7,2)
1.705 Utile prima delle imposte	895	755	(140)	(15,6)
(467) Imposte sul reddito	(283)	(229)	54	(19,1)
1.238 Utile netto (**)	612	526	(86)	(14,1)

(*) Ai soli fini del conto economico riclassificato, i ricavi di costruzione e potenziamento delle infrastrutture di distribuzione iscritti ai sensi dell'IFRIC 12 e rilevati in misura pari ai relativi costi sostenuti (122 e 137 milioni di euro rispettivamente nel primo semestre 2015 e 2016), sono esposti a diretta riduzione delle rispettive voci di costo.

(**) L'utile netto è di competenza di Snam.

Utile netto

L'**utile netto** conseguito nel primo semestre 2016 ammonta a 526 milioni di euro, in riduzione di 86 milioni di euro, pari al 14,1%, rispetto al primo semestre 2015. La riduzione è dovuta principalmente alla flessione dell'utile operativo (-145 milioni di euro; -14,3%) e ai minori proventi da partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto (-5 milioni di euro; -7,2%). Tali fattori sono stati in parte compensati dai minori oneri finanziari netti (+10 milioni di euro; pari al 5,4%), a seguito principalmente dei minori oneri correlati all'indebitamento finanziario netto (+20 milioni di euro; pari al 10,4%), che beneficiano di una riduzione del costo medio del debito, e dalla diminuzione delle imposte sul reddito (+54 milioni di euro; pari al 19,1%) dovuta principalmente al minor utile prima delle imposte.

ANALISI DELLE VOCI DEL CONTO ECONOMICO

RICAVI TOTALI

Esercizio	2015 (milioni di €)	Primo semestre		Var. ass.	Var. %
		2015	2016		
Settori di attività					
2.145	Trasporto	1.080	986	(94)	(8,7)
25	Rigassificazione	13	10	(3)	(23,1)
535	Stoccaggio	276	293	17	6,2
1.098	Distribuzione	543	516	(27)	(5,0)
209	Corporate e altre attività	102	94	(8)	(7,8)
(363)	Elisioni di consolidamento	(177)	(175)	2	(1,1)
3.649	Ricavi totali	1.837	1.724	(113)	(6,2)

RICAVI - RICAVI REGOLATI E NON REGOLATI

Esercizio	2015 (milioni di €)	Primo semestre		Var. ass.	Var. %
		2015	2016		
3.573	Ricavi regolati	1.796	1.700	(96)	(5,3)
Settori di attività					
1.977	Trasporto	978	918	(60)	(6,1)
18	Rigassificazione	11	10	(1)	(9,1)
389	Stoccaggio	205	215	10	4,9
1.063	Distribuzione	528	501	(27)	(5,1)
126	Ricavi con contropartita nei costi (*)	74	56	(18)	(24,3)
76	Ricavi non regolati	41	24	(17)	(41,5)
3.649		1.837	1.724	(113)	(6,2)

(*) Le principali componenti di ricavo che trovano contropartita nei costi sono relative all'interconnessione e a cessioni di gas naturale effettuate ai fini del bilanciamento.

I **ricavi regolati** (1.700 milioni di euro, al netto delle elisioni di consolidamento) si riducono di 96 milioni di euro rispetto al primo semestre 2016 (-5,3%). I ricavi regolati, al netto delle componenti che trovano contropartita nei costi, ammontano a 1.644 milioni di euro e sono relativi al trasporto (918 milioni di euro), alla distribuzione (501 milioni di euro), allo stoccaggio (215 milioni di euro) e alla rigassificazione (10 milioni di euro). La riduzione di 78 milioni di euro, pari al 4,5% rispetto al primo semestre 2015, è dovuta principalmente al minor tasso di remunerazione del capitale investito netto (WACC) per l'anno 2016 che ha riguardato i settori trasporto (dal 6,3% del 2015 al 5,4% del 2016) e distribuzione di gas naturale (dal 6,9% del 2015 al 6,1% del 2016 per la distribuzione; dal 7,2% del 2015 al 6,6% del 2016 per la misura). Con riferimento al settore stoccaggio, l'aumento dei ricavi regolati (+10 milioni di euro; +4,9%) è dovuto essenzialmente all'adozione di parametri di riferimento per la determinazione del WACC per il 2016, calcolato secondo i criteri stabiliti dall'Autorità con deliberazione 583/2015/R/com, migliorativi rispetto a quelli di riferimento per la determinazione del WACC per il 2015, primo anno del quarto periodo di regolazione, che ha portato alla determinazione del WACC per il 2016 al 6,5% contro il 6% del 2015.

I **ricavi non regolati** (24 milioni di euro, al netto delle elisioni di consolidamento) riguardano principalmente proventi derivanti dall'affitto e dalla manutenzione di cavi di telecomunicazione in fibra ottica (6 milioni di euro), proventi da locazioni (3 milioni di euro) e rimborsi assicurativi (2 milioni di euro). La riduzione rispetto al primo semestre 2015, pari a 17 milioni di euro, è attribuibile principalmente a minori cessioni di gas naturale non più funzionale alle attività operative.

COSTI OPERATIVI

Esercizio	2015 (milioni di €)	Primo semestre		Var. ass.	Var. %
		2015	2016		
Settori di attività					
485	Trasporto	240	214	(26)	(10,8)
19	Rigassificazione	8	6	(2)	(25,0)
145	Stoccaggio	71	72	1	1,4
356	Distribuzione	163	196	33	20,2
208	Corporate e altre attività	98	97	(1)	(1,0)
(363)	Elisioni di consolidamento	(177)	(175)	2	(1,1)
850		403	410	7	1,7

COSTI OPERATIVI - ATTIVITÀ REGOLATE E NON REGOLATE

Esercizio	2015 (milioni di €)	Primo semestre		Var. ass.	Var. %
		2015	2016		
792	Costi attività regolate	367	372	5	1,4
482	Costi fissi controllabili	248	235	(13)	(5,2)
20	Costi variabili	11	14	3	27,3
164	Altri costi	34	67	33	97,1
126	Costi con contropartita nei ricavi (*)	74	56	(18)	(24,3)
58	Costi attività non regolate	36	38	2	5,6
850		403	410	7	1,7

(*) Le principali componenti di costo che trovano contropartita nei costi sono relative all'interconnessione e a prelievi di gas naturale a fronte di cessioni effettuate ai fini del bilanciamento del sistema gas.

Costi operativi delle attività regolate

I costi fissi controllabili (235 milioni di euro, al netto delle componenti che trovano contropartita nei ricavi), costituiti dalla somma del costo del personale e dai costi esterni di natura ricorrente, registrano una riduzione di 13 milioni di euro, pari al 5,2%, rispetto al primo semestre 2015 (248 milioni di euro). La riduzione è dovuta essenzialmente ai minori costi esterni (-9 milioni di euro).

I costi variabili ammontano a 14 milioni di euro, al netto delle componenti che trovano contropartita nei ricavi, in aumento di 3 milioni di euro rispetto al primo semestre 2015.

Gli altri costi (67 milioni di euro, al netto delle componenti che trovano contropartita nei ricavi) riguardano essenzialmente: (i) canoni concessori relativi a concessioni di distribuzione del gas naturale (26 milioni di euro); (ii) minusvalenze (15 milioni di euro); (iii) accantonamenti netti ai fondi per rischi ed oneri (11 milioni di euro). L'aumento, al netto delle componenti che trovano contropartita nei ricavi, pari a 33 milioni di euro è dovuto essenzialmente alla dinamica dei fondi per rischi ed oneri, a seguito di accantonamenti netti effettuati nel primo semestre 2016 a fronte di utilizzi netti registrati nel primo semestre 2015.

Costi operativi delle attività non regolate

I costi operativi delle attività non regolate pari a 38 milioni di euro, risultano sostanzialmente in linea rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio 2015 (+2 milioni di euro; +5,6%).

Al netto delle componenti che trovano contropartita nei ricavi, i costi operativi ammontano complessivamente a 354 milioni di euro, in aumento di 25 milioni di euro, pari al 7,6%, rispetto al primo semestre 2015.

Il personale in servizio al 30 giugno 2016 (6.395 persone) è di seguito analizzato per qualifica professionale.

Esercizio	2015 (numero)	Primo semestre		Var. ass.	Var. %
		2015	2016		
Qualifica professionale					
131	Dirigenti	127	130	3	2,4
614	Quadri	607	653	46	7,6
3.356	Impiegati	3.351	3.487	136	4,1
2.112	Operai	2.134	2.125	(9)	(0,4)
6.213		6.219	6.395	176	2,8

AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI

Esercizio	2015 (milioni di €)	Primo semestre		Var. ass.	Var. %
		2015	2016		
846	Ammortamenti	422	447	25	5,9
Settori di attività					
492	Trasporto	249	257	8	3,2
5	Rigassificazione	2	3	1	50,0
71	Stoccaggio	36	42	6	16,7
273	Distribuzione	132	142	10	7,6
5	Corporate e altre attività	3	3		
3	Svalutazioni (Ripristini di valore)				
849		422	447	25	5,9

Gli **ammortamenti e svalutazioni** (447 milioni di euro) aumentano di 25 milioni di euro, pari al 5,9%, rispetto al primo semestre 2015, a seguito principalmente dei maggiori ammortamenti (+25 milioni di euro), registrati in tutti i settori di attività. L'aumento è dovuto essenzialmente all'entrata in esercizio di nuove infrastrutture.

UTILE OPERATIVO

Esercizio	2015 (milioni di €)	Primo semestre		Var. ass.	Var. %
		2015	2016		
Settori di attività					
1.165	Trasporto	591	515	(76)	(12,9)
1	Rigassificazione	3	1	(2)	(66,7)
319	Stoccaggio	169	179	10	5,9
469	Distribuzione	248	178	(70)	(28,2)
(4)	Corporate e altre attività	1	(6)	(7)	
1.950		1.012	867	(145)	(14,3)

L'**utile operativo**¹³ conseguito nel primo semestre 2016 ammonta a 867 milioni di euro, in riduzione di 145 milioni di euro, pari al 14,3%, rispetto al primo semestre 2015. La riduzione è dovuta ai minori ricavi (-95 milioni di euro, al netto delle componenti che trovano contropartita nei costi; -5,4%) e all'incremento dei costi operativi (-25 milioni di euro, al netto delle componenti che trovano contropartita nei ricavi; pari al 7,6%). L'incremento dei costi operativi è attribuibile principalmente alla dinamica dei fondi per rischi e oneri, a seguito di accantonamenti netti a fondi per rischi e oneri a fronte di utilizzi effettuati nel primo semestre 2015 (-33 milioni di euro), i cui effetti sono stati solo in parte assorbiti dai minori prelievi per cessioni di gas naturale non più funzionale alle attività operative (+17 milioni di euro). Alla riduzione dell'utile operativo ha contribuito altresì l'aumento degli ammortamenti (-25 milioni di euro; pari al 5,9%), registrato in tutti i settori di attività.

13 L'utile operativo è analizzato isolando i soli elementi che hanno determinato una sua variazione. A tal fine, si evidenzia che l'applicazione della normativa tariffaria del settore del gas genera componenti di ricavo che trovano corrispondenza nei costi.

ONERI FINANZIARI NETTI

Esercizio	2015 (milioni di €)	Primo semestre		Var. ass.	Var. %
		2015	2016		
392	Oneri (proventi) finanziari correlati all'indebitamento finanziario netto	193	173	(20)	(10,4)
395	- Interessi e altri oneri su debiti finanziari a breve e a lungo termine	196	173	(23)	(11,7)
(3)	- Interessi su crediti finanziari non strumentali all'attività operativa	(3)		3	(100,0)
18	Altri oneri (proventi) finanziari netti	7	10	3	42,9
14	- Oneri finanziari connessi al trascorrere del tempo (accretion discount)	6	7	1	16,7
4	- Altri oneri (proventi) finanziari netti	1	3	2	
	Oneri (proventi) da strumenti derivati - quota di inefficacia		2	2	
(30)	Oneri finanziari imputati all'attivo patrimoniale	(14)	(9)	5	(35,7)
380		186	176	(10)	(5,4)

Gli **oneri finanziari netti** (176 milioni di euro) si riducono di 10 milioni di euro, pari al 5,4%, rispetto al primo semestre 2015. La riduzione è dovuta principalmente ai minori oneri finanziari correlati all'indebitamento finanziario netto (-20 milioni di euro), a seguito della riduzione del costo medio del debito, grazie anche agli interventi di ottimizzazione della struttura finanziaria di gruppo posti in essere da Snam. Tali effetti sono stati in parte compensati dalle minori capitalizzazioni di oneri finanziari (+5 milioni di euro) e dagli effetti connessi alla rilevazione a conto economico della quota di inefficacia derivante dalla valutazione al fair value di strumenti derivati di copertura (+2 milioni di euro).

PROVENTI NETTI SU PARTECIPAZIONI

Esercizio	2015 (milioni di €)	Primo semestre		Var. ass.	Var. %
		2015	2016		
126	Effetto valutazione con il metodo del patrimonio netto	70	64	(6)	(8,6)
9	Altri proventi (oneri) netti	(1)		1	(100,0)
135		69	64	(5)	(7,2)

I **proventi netti su partecipazioni** (64 milioni di euro) riguardano le quote di competenza dei risultati netti di periodo delle imprese valutate con il metodo del patrimonio netto (64 milioni di euro; -6 milioni di euro), riferite in particolare alle società Trans Austria Gasleitung GmbH - TAG (37 milioni di euro; -2 milioni di euro), TIGF Holding S.A.S. (16 milioni di euro; +1 milione di euro), Toscana Energia S.p.A. (9 milioni di euro; -2 milioni di euro), Gasbridge 1 B.V. e Gasbridge 2 B.V (4 milioni di euro complessivamente; -1 milione di euro), nonché la quota di competenza del risultato negativo di periodo di Trans Adriatic Pipeline AG - TAP (-2 milioni di euro), società che si occupa dello sviluppo del progetto che consentirà il trasporto del gas dall'Azerbaijan ai mercati europei.

IMPOSTE SUL REDDITO

Esercizio	2015 (milioni di €)	Primo semestre		Var. ass.	Var. %
		2015	2016		
595	Imposte correnti	310	265	(45)	(14,5)
	(Imposte anticipate) differite				
(52)	Imposte differite	(26)	(28)	(2)	7,7
(19)	Imposte anticipate	(1)	(8)	(7)	
(71)		(27)	(36)	(9)	33,3
(57)	Adeguamento fiscalità differita				
27,4	Tax rate (%)	31,6	30,3	(1,3)	
467		283	229	(54)	(19,1)

Le **imposte sul reddito** del primo semestre 2016 (229 milioni di euro) si riducono di 54 milioni di euro, pari al 19,1%, rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente. La riduzione è attribuibile principalmente al minor utile ante imposte e all'incremento del beneficio ACE - Aiuto alla Crescita Economica disposto per le imprese che rafforzano la propria struttura patrimoniale - introdotto dal Decreto Legge 6 dicembre 2011 n. 201 convertito dalla Legge 22 dicembre 2011, n. 214 e successive integrazioni e modifiche.

Il tax rate si attesta al 30,3% (31,6% nel primo semestre 2015).

SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA RICLASSIFICATA

Lo schema della situazione patrimoniale-finanziaria riclassificata aggrega i valori attivi e passivi dello schema obbligatorio pubblicato nella Relazione finanziaria annuale e nella Relazione finanziaria semestrale secondo il criterio della funzionalità alla gestione dell'impresa, suddivisa convenzionalmente nelle tre funzioni fondamentali: l'investimento, l'esercizio e il finanziamento.

Il management ritiene che lo schema proposto rappresenti un'utile informativa per l'investitore perché consente di individuare le fonti di risorse finanziarie (mezzi propri e di terzi) e gli impieghi di risorse finanziarie nel capitale immobilizzato e in quello di esercizio.

Lo schema della situazione patrimoniale-finanziaria riclassificata è utilizzato dal management per il calcolo dei principali indici di redditività del capitale (ROI e ROE).

SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA RICLASSIFICATA (*)

(milioni di €)	31.12.2015	30.06.2016	Var.ass.
Capitale immobilizzato	22.121	22.464	343
Immobili, impianti e macchinari	15.478	15.677	199
Rimanenze immobilizzate - Scorte d'obbligo	363	363	
Attività immateriali	5.275	5.265	(10)
Partecipazioni	1.372	1.337	(35)
Crediti finanziari strumentali all'attività operativa	78	147	69
Debiti netti relativi all'attività di investimento	(445)	(325)	120
Capitale di esercizio netto	(607)	(890)	(283)
Fondi per benefici ai dipendenti	(166)	(165)	1
Attività destinate alla vendita e passività direttamente associabili	17	18	1
CAPITALE INVESTITO NETTO	21.365	21.427	62
Patrimonio netto (compresi gli interessi di terzi azionisti)			
- di competenza Snam	7.585	7.249	(336)
- di competenza Terzi azionisti	1	1	
	7.586	7.250	(336)
Indebitamento finanziario netto	13.779	14.177	398
COPERTURE	21.365	21.427	62

(*) Per la riconduzione della Situazione patrimoniale-finanziaria riclassificata allo schema obbligatorio si veda il successivo paragrafo "Riconduzione degli schemi di bilancio riclassificati a quello obbligatori".

Il capitale immobilizzato (22.464 milioni di euro) aumenta di 343 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2015 per effetto essenzialmente dell'incremento degli immobili, impianti e macchinari (+199 milioni di euro), della riduzione dei debiti finanziari netti relativi all'attività d'investimento (+120 milioni di euro) e dell'incremento dei crediti finanziari strumentali all'attività operativa (+69 milioni di euro).

L'analisi della variazione degli immobili, impianti e macchinari e delle attività immateriali è la seguente:

(milioni di €)	Immobili, impianti e macchinari	Attività immateriali	Totale
Saldo al 31 dicembre 2015	15.478	5.275	20.753
Investimenti tecnici	358	168	526
Ammortamenti e svalutazioni	(292)	(155)	(447)
Cessioni, radiazioni e dismissioni	(6)	(9)	(15)
Altre variazioni	139	(14)	125
Saldo al 30 giugno 2016	15.677	5.265	20.942

Le altre variazioni (+125 milioni di euro) riguardano: (i) gli effetti derivanti dall'adeguamento del valore attuale degli esborsi a fronte degli oneri di smantellamento e ripristino dei siti (+153 milioni di euro) dovuto essenzialmente ad una riduzione dei tassi di attualizzazione attesi; (ii) i contributi di periodo (-21 milioni di euro); (iii) la variazione delle rimanenze di tubazioni e dei relativi materiali accessori impiegati nelle attività di realizzazione degli impianti (-7 milioni di euro).

Rimanenze immobilizzate - Scorte d'obbligo

Le rimanenze immobilizzate - Scorte d'obbligo, pari a 363 milioni di euro (parimenti al 31 dicembre 2015), sono costituite da quantità minime di gas naturale che le società di stoccaggio sono obbligate a detenere ai sensi del D.P.R. 31 gennaio 2001, n. 22. Le quantità di gas in giacenza, corrispondenti a circa 4,5 miliardi di standard metri cubi di gas naturale, sono determinate annualmente dal Ministero dello Sviluppo Economico¹⁴.

¹⁴ Il Ministero, in data 21 gennaio 2016, ha fissato per l'anno contrattuale di stoccaggio 2016-2017 (1 aprile 2016-31 marzo 2017) il volume di stoccaggio strategico a 4,62 miliardi di metri cubi, confermando il livello di stoccaggio strategico fissato per l'anno contrattuale 2015-2016 (1 aprile 2015-31 marzo 2016). La quota di competenza Stogit è rimasta invariata a 4,5 miliardi di metri cubi.

Partecipazioni

La voce partecipazioni (1.337 milioni di euro) accoglie la valutazione delle partecipazioni con il metodo del patrimonio netto ed è riferita essenzialmente alle società Trans Austria Gasleitung GmbH - TAG (458 milioni di euro), TIGF Holding S.A.S. (455 milioni di euro), Toscana Energia S.p.A. (163 milioni di euro), Trans Adriatic Pipeline AG - TAP (154 milioni di euro)¹⁵ e Gasbridge 1 B.V. e Gasbridge 2 B.V. (105 milioni di euro cumulativamente).

Crediti finanziari strumentali all'attività operativa

I crediti finanziari strumentali all'attività operativa (147 milioni di euro) sono relativi alla quota di competenza di Snam dello Shareholders' Loan concesso a favore della società collegata Trans Adriatic Pipeline AG (TAP). I crediti finanziari, rispetto al 31 dicembre 2015¹⁶, registrano un aumento di 69 milioni di euro.

CAPITALE DI ESERCIZIO NETTO

(milioni di €)	31.12.2015	30.06.2016	Var.ass.
Crediti commerciali	1.677	1.247	(430)
Rimanenze	152	175	23
Crediti tributari	96	72	(24)
Strumenti derivati	7	35	28
Altre attività	167	260	93
Fondi per rischi e oneri	(776)	(946)	(170)
Debiti commerciali	(694)	(608)	86
Passività per imposte differite	(388)	(352)	36
Ratei e risconti da attività regolate	(56)	(88)	(32)
Debiti tributari	(51)	(72)	(21)
Altre passività	(741)	(613)	128
	(607)	(890)	(283)

Il **capitale di esercizio netto** (890 milioni di euro) si riduce di 283 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2015 per effetto principalmente: (i) della riduzione dei crediti commerciali (-430 milioni di euro) attribuibile essenzialmente al settore trasporto di gas naturale (-261 milioni di euro), a seguito dei minori crediti derivanti dalla dinamica delle componenti addizionali rispetto alla tariffa di trasporto (-107 milioni di euro) e dal servizio di bilanciamento (-87 milioni di euro), e al settore distribuzione di gas naturale (-188 milioni di euro) per effetto dell'andamento stagionale dei volumi distribuiti; (ii) dell'incremento dei fondi per rischi e oneri (-170 milioni di euro) dovuto essenzialmente al fondo smantellamento e ripristino siti del settore stoccaggio (-101 milioni di euro) e del settore trasporto (-52 milioni di euro) a seguito della riduzione dei tassi di attualizzazione attesi.

¹⁵ Include l'incremento di circa 26 milioni di euro (pari a 28,6 milioni di CHF) relativo al futuro aumento di capitale di TAP, cui Snam è tenuta a partecipare in misura proporzionale alla quota azionaria posseduta, in forza degli accordi sottoscritti in sede di acquisizione della partecipazione. Snam ha provveduto ad effettuare il versamento in data 13 luglio 2016.

¹⁶ In base agli accordi contrattuali stipulati, i soci sono responsabili del finanziamento del progetto in ragione della quota azionaria posseduta, sia attraverso lo Shareholders' Loan sia attraverso la sottoscrizione di aumenti di capitale, fino all'entrata in funzionamento del gasdotto, nonché in caso di espansione della sua capacità.

Tali fattori sono stati parzialmente compensati: (i) dalla riduzione delle altre passività (+128 milioni di euro) attribuibile principalmente ai minori debiti verso la Cassa per i Servizi Energetici e Ambientali - CSEA riferiti a componenti tariffarie aggiuntive del settore trasporto (+98 milioni di euro); (ii) dall'incremento delle altre attività (+93 milioni di euro) riferite essenzialmente al settore distribuzione per maggiori crediti verso CSEA connessi ai Titoli di Efficienza Energetica (+60 milioni di euro); (iii) dalla riduzione dei debiti commerciali (+86 milioni di euro) derivanti essenzialmente dal servizio di bilanciamento.

Attività destinate alla vendita e passività direttamente associabili

Le attività destinate alla vendita e le passività direttamente associabili riguardano il Complesso immobiliare sito in Roma Ostiense, di proprietà Italgas (18 milioni di euro, al netto dei fondi ambientali relativi ad oneri per interventi di bonifica sull'immobile) per il quale sono in corso di perfezionamento le trattative di vendita¹⁷.

PROSPETTO DELL'UTILE COMPLESSIVO

(milioni di €)	Primo semestre	
	2015	2016
Utile netto	612	526
Altre componenti dell'utile complessivo		
Componenti riclassificabili a conto economico:		
Variazione fair value derivati di copertura cash flow hedge (Quota efficace)		1
Quota di pertinenza delle "altre componenti dell'utile complessivo" delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto (*)	11	(13)
Effetto fiscale		
	11	(12)
Componenti non riclassificabili a conto economico:		
(Perdita)/Utile attuariale da remeasurement sull'obbligazione per benefici definiti – IAS 19	2	
Effetto fiscale	(1)	
	1	
Totale altre componenti dell'utile complessivo al netto dell'effetto fiscale	12	(12)
Totale utile complessivo	624	514
di competenza:		
- Snam	624	514
- Terzi azionisti		
	624	514

(*) Include gli effetti della conversione del patrimonio netto della partecipazione in Interconnector UK, detenuta dalle società a controllo congiunto Gasbridge 1 B.V. e Gasbridge 2 B.V., al cambio spot Euro/Sterlina del 30 giugno 2016.

17 Si segnala che, contestualmente all'operazione di separazione di Italgas da Snam e subordinatamente all'efficacia della stessa, saranno oggetto di trasferimento in capo alla Società Beneficiaria ITG Holding, i diritti e gli obblighi in capo a Snam in relazione al Complesso immobiliare Roma Ostiense rinvenienti da precise pattuizioni contrattuali nel contesto della cessione, da Eni a Snam, dell'intero capitale di Italgas avvenuta nel 2009. Per maggiori informazioni si rimanda alla nota n. 18 "Garanzie, impegni e rischi - Altri impegni e rischi - Impegni derivanti dal contratto di acquisto da Eni di Italgas e Stogit" delle Note al bilancio consolidato semestrale abbreviato.

PATRIMONIO NETTO

(milioni di €)

Patrimonio netto al 31 dicembre 2015		7.586
<i>Incremento per:</i>		
- Utile complessivo del primo semestre 2016	514	
- Altre variazioni (*)	25	
		539
<i>Decremento per:</i>		
- Distribuzione dividendo 2015	(875)	
		(875)
Patrimonio netto compresi gli interessi di terzi azionisti al 30 giugno 2016		7.250
<i>di competenza:</i>		
- Snam		7.249
- Terzi azionisti		1
		7.250

(*) Le altre variazioni (+25 milioni di euro) si riferiscono essenzialmente alla rettifica dell'adeguamento prezzo a favore di Eni, iscritto nel 2010 a fronte di accordi contrattuali con la stessa Eni in sede di acquisizione della partecipazione in Stogit (+21 milioni di euro). L'adeguamento fa seguito all'approvazione in via definitiva da parte dell'Autorità per l'Energia Elettrica, il Gas e il Sistema Idrico (AEEGSI) delle tariffe di stoccaggio per l'anno 2015, anno tariffario di riferimento ai fini dell'adeguamento del prezzo contrattuale.

Informazioni in merito alle singole voci del patrimonio netto nonché alle loro variazioni, rispetto al 31 dicembre 2015, sono fornite nella nota n. 17 "Patrimonio netto" delle Note al bilancio consolidato semestrale abbreviato.

INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO

(milioni di €)

	31.12.2015	30.06.2016	Var.ass.
Debiti finanziari e obbligazionari	13.796	14.198	402
Debiti finanziari a breve termine (*)	2.729	3.864	1.135
Debiti finanziari a lungo termine	11.067	10.334	(733)
Crediti finanziari e disponibilità liquide ed equivalenti	(17)	(21)	(4)
Disponibilità liquide ed equivalenti	(17)	(21)	(4)
	13.779	14.177	398

(*) Includono le quote a breve dei debiti finanziari a lungo termine.

Il flusso di cassa netto da attività operativa (1.200 milioni di euro) ha consentito di finanziare interamente i fabbisogni connessi agli investimenti netti di periodo pari a 692 milioni di euro, e di generare un Free Cash Flow di 508 milioni di euro. L'indebitamento finanziario netto, dopo il pagamento agli azionisti del dividendo 2015 di 875 milioni di euro, registra un aumento di 367 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2015. Includendo le componenti non monetarie correlate all'indebitamento finanziario, l'indebitamento finanziario netto si attesta a 14.177 milioni di euro, in aumento di 398 milioni di euro.

I debiti finanziari e obbligazionari al 30 giugno 2016 pari a 14.198 milioni di euro (13.796 milioni di euro al 31 dicembre 2015) si analizzano come segue:

(milioni di €)	31.12.2015	30.06.2016	Var.ass.
Prestiti obbligazionari (*)	9.811	9.639	(172)
Finanziamenti bancari	3.950	4.535	585
Altri finanziamenti	35	24	(11)
	13.796	14.198	402

(*) I prestiti obbligazionari sono stati emessi nell'ambito del Programma Euro Medium Term Notes (EMTN), scaduto il 30 giugno 2016 e in fase di rinnovo.

I debiti finanziari e obbligazionari sono denominati in euro¹⁸ e si riferiscono principalmente a prestiti obbligazionari (9.639 milioni di euro, pari al 67,9%) e finanziamenti bancari (4.535 milioni di euro, pari al 31,9%, di cui 1.617 milioni di euro su provvista della Banca europea per gli Investimenti - BEI). L'incremento dei debiti finanziari e obbligazionari rispetto al 31 dicembre 2015, pari a 402 milioni di euro, è principalmente attribuibile all'aumento dei finanziamenti bancari (+585 milioni di euro) a fronte di maggiori utilizzi netti di linee di credito bancarie uncommitted (+350 milioni di euro) e di linee committed (+245 milioni di euro) appartenenti, in particolare, al prestito sindacato. Tali effetti sono stati parzialmente compensati dalla riduzione dei prestiti obbligazionari (-172 milioni di euro) a seguito essenzialmente del rimborso di un bond, in scadenza nel mese di gennaio 2016, del valore nominale di 150 milioni di euro.

I debiti finanziari a lungo termine (10.334 milioni di euro) rappresentano circa il 73% dell'indebitamento finanziario lordo (circa l'80% al 31 dicembre 2015). I debiti finanziari a tasso fisso ammontano a circa il 62% dell'indebitamento finanziario lordo (circa il 64% al 31 dicembre 2015). Le disponibilità liquide ed equivalenti (21 milioni di euro) si riferiscono principalmente a depositi bancari della società Gasrule Insurance DAC per l'esercizio delle attività assicurative del gruppo (19 milioni di euro).

Al 30 giugno 2016 Snam dispone di linee di credito a lungo termine committed non utilizzate per un importo pari a 3,7 miliardi di euro.

Covenants

Al 30 giugno 2016 Snam ha in essere contratti di finanziamento bilaterali e sindacati con banche e altri istituti finanziari non assistiti da garanzie reali. Alcuni di tali contratti prevedono, inter alia, il rispetto di impegni tipici della prassi internazionale quali ad esempio: (i) impegni di negative pledge ai sensi dei quali Snam e le società controllate sono soggette a limitazioni in merito alla creazione di diritti reali di garanzia o altri vincoli su tutti o parte dei rispettivi beni, azioni o su merci; (ii) clausole pari passu e change of control; (iii) limitazioni ad alcune operazioni straordinarie che la società e le sue controllate possono effettuare.

¹⁸ Ad eccezione di un prestito obbligazionario a tasso fisso di ammontare pari a 10 miliardi di Yen giapponesi, integralmente convertito in euro attraverso uno strumento finanziario derivato di copertura Cross Currency Swap (CCS).

Al 30 giugno 2016 i finanziamenti bancari soggetti a queste clausole restrittive ammontano a circa 2,9 miliardi di euro.

I prestiti obbligazionari emessi da Snam al 30 giugno 2016 nell'ambito del programma di Euro Medium Term Notes prevedono il rispetto di covenants tipici della prassi internazionale di mercato che riguardano, inter alia, clausole di negative pledge e di pari passu.

Il mancato rispetto di tali covenants, nonché il verificarsi di altre fattispecie, come ad esempio eventi di cross-default, alcune delle quali soggette a specifiche soglie di rilevanza, possono determinare ipotesi di inadempimento in capo a Snam e, eventualmente, possono causare l'esigibilità anticipata del relativo prestito. Limitatamente ai finanziamenti BEI è prevista la facoltà del finanziatore di richiedere ulteriori garanzie qualora il credit rating assegnato a Snam raggiunga il livello BBB- (Standard & Poor's / Fitch Ratings Limited) o Baa3 (Moody's) per almeno due delle tre agenzie di rating.

Con specifico riferimento ai covenants che rilevano nel contesto dell'Operazione di separazione di Italgas da Snam (l'Operazione), si segnala quanto segue: (i) in connessione ai finanziamenti bancari in essere al 30 giugno 2016 Snam ha ottenuto i necessari consensi da parte degli istituti finanziatori al perfezionamento dell'Operazione, condizionati, inter alia, al completamento dell'Operazione medesima; (ii) con riferimento ai prestiti obbligazionari, emessi nell'ambito del programma Euro Medium Term Notes, Snam richiederà, come previsto contrattualmente, l'approvazione degli obbligazionisti affinché possa cedere una parte sostanziale della propria attività industriale in conseguenza dell'Operazione; (iii) in relazione ai finanziamenti su provvista della Banca Europea degli Investimenti, BEI ha rilasciato il proprio consenso al perfezionamento dell'Operazione subordinatamente ad alcune condizioni risolutive, quali, in particolare, la ricezione da parte di BEI dell'atto di scissione in forma e sostanza soddisfacente per BEI, del piano industriale di Snam aggiornato e ogni altra documentazione relativa all'Operazione disponibile per i creditori da cui risulti che il rischio di credito di Snam e le attività industriali complessive non vengano pregiudicati dall'Operazione.

Relativamente a due finanziamenti erogati da BEI a Snam e destinati a finanziare progetti di Italgas, BEI si è dichiarata disponibile ad acconsentire all'accollo liberatorio per Snam subordinatamente al verificarsi di alcune condizioni (ivi inclusa l'approvazione degli organi deliberanti di BEI in merito). Tenuto conto di quanto illustrato al presente paragrafo, si segnala che, al 30 giugno 2016, non sono verificati eventi che comportino il mancato rispetto dei suddetti impegni e covenants contrattuali.

Informazioni sui financial covenants sono fornite alla nota n. 12 "Passività finanziarie a breve termine, passività finanziarie a lungo termine e quote a breve di passività finanziarie a lungo termine" delle Note al bilancio consolidato semestrale abbreviato.

RENDICONTO FINANZIARIO RICLASSIFICATO

Lo schema del rendiconto finanziario riclassificato sottoriportato è la sintesi dello schema legale del rendiconto finanziario obbligatorio. Il rendiconto finanziario riclassificato consente il collegamento tra la variazione delle disponibilità liquide tra inizio e fine periodo e la variazione dell'indebitamento finanziario netto tra inizio e fine periodo. La misura che consente il raccordo tra i due rendiconti è il "free cash flow" cioè l'avanzo o il deficit di cassa che residua dopo il finanziamento degli investimenti. Il free cash flow chiude alternativamente: (i) sulla variazione di cassa di periodo, dopo che sono stati aggiunti/sottratti i flussi di cassa relativi ai debiti/attivi finanziari (accensioni/rimborsi di crediti/debiti finanziari) e al capitale proprio (pagamento di dividendi/apporti di capitale); (ii) sulla variazione dell'indebitamento finanziario netto di periodo, dopo che sono stati aggiunti/sottratti i flussi di indebitamento relativi al capitale proprio (pagamento di dividendi/apporti di capitale).

RENDICONTO FINANZIARIO RICLASSIFICATO (*)

(milioni di €)	Primo semestre	
	2015	2016
Utile netto	612	526
A rettifica:		
- Ammortamenti ed altri componenti non monetari	351	382
- Minusvalenze nette su cessioni e radiazioni di attività	10	15
- Interessi e imposte sul reddito	452	385
Variazione del capitale di esercizio relativo alla gestione	30	167
Dividendi, interessi e imposte sul reddito incassati (pagati)	(309)	(275)
Flusso di cassa netto da attività operativa	1.146	1.200
Investimenti tecnici	(454)	(499)
Partecipazioni	(14)	(26)
Crediti finanziari strumentali all'attività operativa		(69)
Imprese entrate nell'area di consolidamento e rami d'azienda	(45)	
Disinvestimenti	87	2
Altre variazioni relative all'attività di investimento	(133)	(100)
Free cash flow	587	508
Variazione dei crediti finanziari non strumentali all'attività operativa	(5)	
Variazione dei debiti finanziari a breve e a lungo	243	371
Flusso di cassa del capitale proprio	(875)	(875)
Flusso di cassa netto del periodo	(50)	4

VARIAZIONE INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO

(milioni di €)	Primo semestre	
	2015	2016
Free cash flow	587	508
Adeguamento al Fair value debiti finanziari	(4)	(11)
Differenze cambio su debiti finanziari	8	(20)
Flusso di cassa del capitale proprio	(875)	(875)
Variazione indebitamento finanziario netto	(284)	(398)

(*) Per la riconduzione dello schema di Rendiconto finanziario riclassificato a quello obbligatorio v. il successivo paragrafo "Riconduzione degli schemi di bilancio riclassificati a quelli obbligatori".

RICONDUZIONE DEGLI SCHEMI DI BILANCIO RICLASSIFICATI A QUELLI OBBLIGATORI

SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA RICLASSIFICATA

(milioni di €)

Voci della Situazione Patrimoniale-finanziaria riclassificata

(Dove non espressamente indicato, la componente è ottenuta direttamente dallo schema legale)	Riferimento alle note di bilancio consolidato	31.12.2015		30.06.2016	
		Valori parziali da schema obbligatorio	Valori da schema riclassificato	Valori parziali da schema obbligatorio	Valori da schema riclassificato
Capitale immobilizzato					
Immobili, impianti e macchinari			15.478		15.677
Rimanenze immobilizzate - Scorte d'obbligo			363		363
Attività immateriali			5.275		5.265
Partecipazioni valutate con il criterio del patrimonio netto			1.372		1.337
Crediti finanziari strumentali all'attività operativa	(nota 5)		78		147
Debiti netti relativi all'attività di investimento, composti da:			(445)		(325)
- Debiti per attività di investimento	(nota 13)	(468)		(341)	
- Crediti per attività di investimento/disinvestimento	(nota 5)	23		16	
Totale Capitale immobilizzato			22.121		22.464
Capitale di esercizio netto					
Crediti commerciali	(nota 5)		1.677		1.247
Rimanenze			152		175
Crediti tributari, composti da:			96		72
- Attività per imposte sul reddito correnti e attività per altre imposte correnti		62		38	
- Crediti IRES per il Consolidato Fiscale Nazionale	(nota 5)	34		34	
Debiti commerciali	(nota 13)		(694)		(608)
Debiti tributari, composti da:			(51)		(72)
- Passività per imposte sul reddito correnti e passività per altre imposte correnti		(51)		(72)	
Passività per imposte differite			(388)		(352)
Fondi per rischi ed oneri			(776)		(946)
Strumenti derivati	(note 8 e 14)		7		35

(milioni di €)

Voci della Situazione Patrimoniale-finanziaria riclassificata

(Dove non espressamente indicato, la componente è ottenuta direttamente dallo schema legale)	Riferimento alle note di bilancio consolidato	31.12.2015		30.06.2016	
		Valori parziali da schema obbligatorio	Valori da schema riclassificato	Valori parziali da schema obbligatorio	Valori da schema riclassificato
Altre attività, composte da:			167		260
- Altri crediti	(nota 5)	90		180	
- Altre attività correnti e non correnti	(nota 8)	77		80	
Attività e passività da attività regolate, composte da:			(56)		(88)
- Attività regolate	(nota 8)	150		114	
- Passività da attività regolate	(nota 14)	(206)		(202)	
Altre passività, composte da:			(741)		(613)
- Altri debiti	(nota 13)	(584)		(428)	
- Altre passività correnti e non correnti	(nota 14)	(157)		(185)	
Totale Capitale di esercizio netto			(607)		(890)
Fondi per benefici ai dipendenti			(166)		(165)
Attività destinate alla vendita e passività direttamente associabili composte da:			17		18
- Attività destinate alla vendita		24		24	
- Passività direttamente associabili ad attività destinate alla vendita		(7)		(6)	
CAPITALE INVESTITO NETTO			21.365		21.427
Patrimonio netto compresi gli interessi di terzi azionisti			7.586		7.250
Indebitamento finanziario netto					
Passività finanziarie, composte da:			13.796		14.198
- Passività finanziarie a lungo termine		11.067		10.334	
- Quote correnti di passività finanziarie a lungo termine		1.378		2.168	
- Passività finanziarie a breve termine		1.351		1.696	
Crediti finanziari e disponibilità liquide ed equivalenti, composte da:			(17)		(21)
- Disponibilità liquide ed equivalenti		(17)		(21)	
Totale indebitamento finanziario netto			13.779		14.177
COPERTURE			21.365		21.427

RENDICONTO FINANZIARIO RICLASSIFICATO

(milioni di €)	Primo semestre 2015		Primo semestre 2016	
	Valori parziali da schema obbligatorio	Valori da schema riclassificato	Valori parziali da schema obbligatorio	Valori da schema riclassificato
Voci del rendiconto riclassificato e confluente delle voci dello schema legale				
Utile netto		612		526
A rettifica:				
Ammortamenti ed altri componenti non monetari:		351		382
- Ammortamenti	422		447	
- Effetto valutazione con il metodo del patrimonio netto	(70)		(64)	
- Variazione fondo benefici ai dipendenti	(2)		(1)	
- Altre variazioni	1			
Minusvalenze nette su cessioni e radiazioni di attività		10		15
Interessi, imposte sul reddito:		452		385
- Interessi attivi	(7)		(3)	
- Interessi passivi	176		159	
- Imposte sul reddito	283		229	
Variazione del capitale di esercizio relativo alla gestione:		30		167
- Rimanenze	37		8	
- Crediti commerciali	350		432	
- Debiti commerciali	(205)		(86)	
- Variazione fondi rischi e oneri	(20)		18	
- Altre attività e passività	(132)		(205)	
Dividendi, interessi e imposte sul reddito incassati (pagati):		(309)		(275)
- Dividendi incassati	99		102	
- Interessi incassati	4		1	
- Interessi pagati	(172)		(159)	
- Imposte sul reddito (pagate) rimborsate	(240)		(219)	
Flusso di cassa netto da attività operativa		1.146		1.200

(milioni di €)	Primo semestre 2015		Primo semestre 2016	
Voci del rendiconto riclassificato e confluente delle voci dello schema legale	Valori parziali da schema obbligatorio	Valori da schema riclassificato	Valori parziali da schema obbligatorio	Valori da schema riclassificato
Investimenti tecnici:		(454)		(499)
- Immobili, impianti e macchinari	(313)		(343)	
- Attività immateriali	(141)		(156)	
Investimenti in imprese entrate nell'area di consolidamento e rami d'azienda		(45)		
Partecipazioni		(14)		(26)
Crediti finanziari strumentali all'attività operativa				(69)
Disinvestimenti:		87		2
- Immobili, impianti e macchinari	1			
- Partecipazioni	86		2	
Altre variazioni relative all'attività di investimento:		(133)		(100)
- Variazione debiti netti relativi all'attività di investimento	(133)		(100)	
Free cash flow		587		508
Variazione dei crediti finanziari non strumentali all'attività operativa		(5)		
Variazione dei debiti finanziari:		243		371
- Assunzioni di debiti finanziari a lungo termine	591		370	
- Rimborsi di debiti finanziari a lungo termine	(502)		(338)	
- Incremento (decremento) di debiti finanziari a breve termine	154		339	
Flusso di cassa del capitale proprio		(875)		(875)
- Dividendi distribuiti ad azionisti Snam	(875)		(875)	
Flusso di cassa netto del periodo		(50)		4