

**Relazione Finanziaria Annuale  
2015**

# SOMMARIO

<b>ORGANI SOCIALI .....</b>	<b>3</b>
<b>RELAZIONE SULLA GESTIONE DEL GRUPPO .....</b>	<b>13</b>
<b>BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2015 .....</b>	<b>71</b>
<b>RELAZIONE SULLA GESTIONE DI CDP RETI S.p.A. ....</b>	<b>168</b>
<b>BILANCIO DI ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2015 .....</b>	<b>180</b>

**ORGANI SOCIALI****CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE (\*)**

<b>Franco Bassanini</b>	<i>Presidente</i>
<b>Leone Pattofatto (**)</b>	<i>Amministratore delegato</i>
<b>Cristiana Procopio (***)</b>	<i>Consigliere</i>
<b>Jun Yu</b>	<i>Consigliere</i>
<b>Yunpeng He</b>	<i>Consigliere</i>

**COLLEGIO SINDACALE (\*)**

<b>Guglielmo Marengo</b>	<i>Presidente</i>
<b>Francesca Di Donato</b>	<i>Sindaco effettivo</i>
<b>Paolo Sebastiani</b>	<i>Sindaco effettivo</i>

**Società di revisione (\*\*\*\*) PricewaterhouseCoopers S.p.A.**

(\*) Nominati dall'Assemblea degli Azionisti del 27 novembre 2014 - in carica fino alla data dell'Assemblea che sarà convocata per l'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2016.

(\*\*) Nominato per cooptazione dal Consiglio di Amministrazione in data 6 agosto 2015 in sostituzione di Giovanni Gorno Tempini, consigliere ed Amministratore delegato che ha rassegnato le dimissioni in data 10 luglio 2015. L'Assemblea degli azionisti tenutasi in data 11 gennaio 2016 ha confermato il Dott. Pattofatto quale membro del Consiglio di Amministrazione con scadenza allineata a quella degli altri Consiglieri in carica.

(\*\*\*) Nominata per cooptazione dal Consiglio di Amministrazione in data 31 marzo 2016 in sostituzione di Ludovica Rizzotti, consigliere che ha rassegnato le dimissioni in data 25 marzo 2016. L'Assemblea degli azionisti tenutasi in data 31 marzo 2016 ha confermato la Dott.ssa Procopio quale membro del Consiglio di Amministrazione con scadenza allineata a quella degli altri Consiglieri in carica.

(\*\*\*\*) Incarico conferito dall'Assemblea degli Azionisti del 24 giugno 2015 per il periodo 2015 - 2023.

**RELAZIONE E BILANCIO CONSOLIDATO**

<b>1. PRESENTAZIONE DEL GRUPPO.....</b>	<b>14</b>
1.1 RUOLO E MISSIONE DEL GRUPPO CDP RETI.....	14
1.2 SCENARIO DI RIFERIMENTO .....	20
<b>2. FATTI DI RILIEVO AVVENUTI NELL'ESERCIZIO PER SETTORE/SOCIETA' .....</b>	<b>22</b>
<b>3. ASSETTO ORGANIZZATIVO .....</b>	<b>29</b>
3.2 LA STRUTTURA ORGANIZZATIVA.....	29
3.3 FATTORI DI RISCHIO .....	30
<b>4. RISULTATI PATRIMONIALI ED ECONOMICI DEL GRUPPO.....</b>	<b>41</b>
4.1 STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO CONSOLIDATO .....	41
4.1.1 L'ATTIVO DI STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO .....	41
4.1.2 IL PASSIVO DI STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO .....	44
4.1.3 RICONCILIAZIONE DEL PATRIMONIO NETTO E DEL RISULTATO DI PERIODO CONSOLIDATI .....	46
4.2 CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO CONSOLIDATO .....	47
4.3 ANDAMENTO DEI SETTORI .....	50
4.3.1 SNAM (SETTORE TRASPORTO, DISTRIBUZIONE, RIGASSIFICAZIONE E STOCCAGGIO DI GAS) .....	50
4.3.2 TERNA (SETTORE DISPACCIAMENTO E TRASMISSIONE DI ENERGIA ELETTRICA).....	53
4.4 INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO CONSOLIDATO .....	58
<b>5. L'EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE - PROSPETTIVE PER IL 2016 .....</b>	<b>59</b>
<b>6. FATTI DI RILIEVO INTERVENUTI DOPO LA CHIUSURA DEL 31 DICEMBRE 2015.....</b>	<b>60</b>

---

<b>7. ALTRE INFORMAZIONI .....</b>	<b>62</b>
<b>8. RELAZIONE SUL GOVERNO SOCIETARIO E GLI ASSETTI PROPRIETARI DI CDP RETI AI SENSI DELL'ARTICOLO 123- BIS, COMMA 2, LETTERA B) DEL T.U.F. ....</b>	<b>67</b>
<b>PREMESSA .....</b>	<b>81</b>
<b>I – PRINCIPI DI REDAZIONE E PRINCIPI CONTABILI.....</b>	<b>82</b>
<b>I.1. PARTE GENERALE .....</b>	<b>82</b>
<b>I.1.1. DICHIARAZIONE DI CONFORMITÀ AI PRINCIPI CONTABILI INTERNAZIONALI.....</b>	<b>82</b>
<b>I.1.2. PRINCIPI GENERALI DI REDAZIONE .....</b>	<b>82</b>
<b>NUOVI PRINCIPI CONTABILI APPLICABILI AI BILANCI CHIUSI AL 31 DICEMBRE 2015 .....</b>	<b>83</b>
<b>NUOVI PRINCIPI CONTABILI E INTERPRETAZIONI GIÀ EMESSI E OMOLOGATI DALL'UNIONE EUROPEA MA NON ANCORA IN VIGORE: .....</b>	<b>84</b>
<b>I.1.3. AREA E METODI DI CONSOLIDAMENTO.....</b>	<b>87</b>
<b>I.1.4. EVENTI SUCCESSIVI ALLA DATA DI RIFERIMENTO DEL BILANCIO CONSOLIDATO.....</b>	<b>89</b>
<b>I.1.5. ALTRI ASPETTI .....</b>	<b>90</b>
<b>I.2. PARTE RELATIVA ALLE PRINCIPALI VOCI DEL BILANCIO CONSOLIDATO.....</b>	<b>92</b>
<b>IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI.....</b>	<b>92</b>
<b>BENI UTILIZZATI IN LOCAZIONE FINANZIARIA .....</b>	<b>93</b>
<b>ATTIVITÀ IMMATERIALI .....</b>	<b>94</b>
<b>PARTECIPAZIONI .....</b>	<b>96</b>
<b>ATTIVITÀ FINANZIARIE .....</b>	<b>97</b>
<b>OPERAZIONI DI COPERTURA .....</b>	<b>104</b>
<b>RIMANENZE .....</b>	<b>106</b>
<b>LAVORI IN CORSO SU ORDINAZIONE .....</b>	<b>106</b>

<b>DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI.....</b>	<b>107</b>
<b>FISCALITÀ CORRENTE E DIFFERITA .....</b>	<b>107</b>
<b>FONDI PER RISCHI E ONERI .....</b>	<b>108</b>
<b>FONDI PER BENEFICI AI DIPENDENTI .....</b>	<b>109</b>
<b>PASSIVITÀ FINANZIARIE.....</b>	<b>109</b>
<b>RICAVI .....</b>	<b>110</b>
<b>CONTRIBUTI .....</b>	<b>110</b>
<b>INTERESSI ATTIVI E PASSIVI.....</b>	<b>111</b>
<b>DIVIDENDI .....</b>	<b>111</b>
<b>OPERAZIONI DI PAGAMENTO BASATE SULLE AZIONI.....</b>	<b>111</b>
<b>ONERI FINANZIARI CAPITALIZZATI .....</b>	<b>112</b>
<b>OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE .....</b>	<b>113</b>
<b>II - INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE .....</b>	<b>114</b>
<b>I. ATTIVO.....</b>	<b>114</b>
<b>ATTIVITÀ NON CORRENTI .....</b>	<b>114</b>
<b>A1. IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI.....</b>	<b>114</b>
<b>A2.RIMANENZE IMMOBILIZZATE – SCORTE D’OBBLIGO .....</b>	<b>115</b>
<b>A3.ATTIVITÀ IMMATERIALI .....</b>	<b>116</b>
<b>A4.PARTECIPAZIONI .....</b>	<b>118</b>
<b>A5.ATTIVITÀ FINANZIARIE NON CORRENTI .....</b>	<b>119</b>
<b>A6.IMPOSTE DIFFERITE ATTIVE.....</b>	<b>119</b>
<b>A7.ALTRE ATTIVITÀ NON CORRENTI .....</b>	<b>122</b>
<b>A14.ATTIVITÀ NON CORRENTI DESTINATE ALLA VENDITA.....</b>	<b>122</b>
<b>ATTIVITÀ CORRENTI.....</b>	<b>123</b>

<b>A8. ATTIVITÀ FINANZIARIE CORRENTI .....</b>	<b>123</b>
<b>A9. CREDITI PER IMPOSTE SUL REDDITO .....</b>	<b>123</b>
<b>A10. CREDITI COMMERCIALI .....</b>	<b>124</b>
<b>A11. RIMANENZE .....</b>	<b>125</b>
<b>A12. ALTRE ATTIVITÀ CORRENTI .....</b>	<b>126</b>
<b>A13. DISPONIBILITÀ E MEZZI EQUIVALENTI .....</b>	<b>126</b>
<b>II. PASSIVO .....</b>	<b>128</b>
<b>P1. PATRIMONIO NETTO .....</b>	<b>128</b>
<b>PASSIVITÀ NON CORRENTI .....</b>	<b>129</b>
<b>P.2 FONDI PER RISCHI E ONERI .....</b>	<b>129</b>
<b>P.3 FONDI PER BENEFICI AI DIPENDENTI .....</b>	<b>130</b>
<b>P.4 DEBITI PER FINANZIAMENTI A LUNGO TERMINE .....</b>	<b>131</b>
<b>P.5 ALTRE PASSIVITÀ FINANZIARIE NON CORRENTI .....</b>	<b>133</b>
<b>P.6 IMPOSTE DIFFERITE PASSIVE .....</b>	<b>133</b>
<b>P.7 ALTRE PASSIVITÀ NON CORRENTI .....</b>	<b>135</b>
<b>P.14 PASSIVITÀ DIRETTAMENTE ASSOCIABILI AD ATTIVITÀ DESTINATE ALLA VENDITA .....</b>	<b>136</b>
<b>PASSIVITÀ CORRENTI .....</b>	<b>137</b>
<b>P.8 QUOTA CORRENTE DEI FINANZIAMENTI A LUNGO TERMINE .....</b>	<b>137</b>
<b>P.9 DEBITI COMMERCIALI .....</b>	<b>137</b>
<b>P.10 PASSIVITÀ PER IMPOSTE SUL REDDITO .....</b>	<b>138</b>
<b>P.11 PASSIVITÀ FINANZIARIE CORRENTI .....</b>	<b>138</b>
<b>P.12 ALTRE PASSIVITÀ CORRENTI .....</b>	<b>139</b>
<b>III - INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO .....</b>	<b>140</b>

---

<b>A. RICAVI .....</b>	<b>140</b>
<b>A.1 RICAVI DELLE VENDITE E DELLE PRESTAZIONI .....</b>	<b>140</b>
<b>A.2 ALTRI RICAVI E PROVENTI .....</b>	<b>141</b>
<b>B. COSTI OPERATIVI .....</b>	<b>142</b>
<b>B1. MATERIE PRIME E MATERIALI DI CONSUMO UTILIZZATI .....</b>	<b>142</b>
<b>B2. SERVIZI .....</b>	<b>142</b>
<b>B.3 COSTO DEL PERSONALE .....</b>	<b>143</b>
<b>B.4 AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI .....</b>	<b>144</b>
<b>B.5 ALTRI COSTI OPERATIVI.....</b>	<b>145</b>
<b>C. PROVENTI (ONERI) FINANZIARI.....</b>	<b>145</b>
<b>C.1. PROVENTI FINANZIARI .....</b>	<b>145</b>
<b>C.2. ONERI FINANZIARI .....</b>	<b>146</b>
<b>C.3 QUOTA DEI PROVENTI / (ONERI) DERIVANTI DALLE PARTECIPAZIONI VALUTATE CON IL METODO DEL PATRIMONIO NETTO .....</b>	<b>146</b>
<b>E. IMPOSTE DELL'ESERCIZIO .....</b>	<b>147</b>
<b>G. UTILE NETTO DERIVANTE DA ATTIVITÀ OPERATIVE CESSATE .....</b>	<b>148</b>
<b>IV - OPERAZIONI DI AGGREGAZIONE RIGUARDANTI IMPRESE O RAMI DI AZIENDA .....</b>	<b>149</b>
<b>V - OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE .....</b>	<b>151</b>
<b>V.1 INFORMAZIONI SUI COMPENSI AD AMMINISTRATORI E SINDACI .....</b>	<b>151</b>
<b>V.2. INFORMAZIONI SULLE TRANSAZIONI CON PARTI CORRELATE.....</b>	<b>151</b>
<b>VI – GESTIONE DEI RISCHI FINANZIARI.....</b>	<b>153</b>
<b>VII – INFORMATIVA DI SETTORE .....</b>	<b>154</b>

---



<b>VIII – GARANZIE E IMPEGNI.....</b>	<b>156</b>
<b>ALLEGATO: PERIMETRO DI CONSOLIDAMENTO .....</b>	<b>158</b>
<b>ATTESTAZIONE DEL BILANCIO CONSOLIDATO.....</b>	<b>159</b>
<b>RELAZIONE SOCIETÀ DI REVISIONE .....</b>	<b>162</b>
<b><u>RELAZIONE E BILANCIO DI ESERCIZIO DI CDP RETI S.P.A.</u></b>	
<b>1. ANDAMENTO OPERATIVO DELLA SOCIETÀ' CAPOGRUPPO.</b>	<b>169</b>
1.1 PRINCIPALI DATI DELLA GESTIONE .....	169
1.2 ANDAMENTO ECONOMICO.....	170
1.3 SITUAZIONE PATRIMONIALE - FINANZIARIA.....	172
1.4 INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO .....	175
<b>2. RELAZIONE SUL GOVERNO SOCIETARIO E GLI ASSETTI PROPRIETARI DI CDP RETI AI SENSI DELL'ARTICOLO 123- BIS, COMMA 2, LETTERA B) DEL T.U.F. ....</b>	<b>178</b>
<b>3. PROPOSTA DI DESTINAZIONE DELL'UTILE DELL'ESERCIZIO 2015 .....</b>	<b>178</b>
<b>PREMESSA .....</b>	<b>190</b>
<b>I – PRINCIPI DI REDAZIONE E PRINCIPI CONTABILI.....</b>	<b>192</b>
<b>I.1. PARTE GENERALE .....</b>	<b>192</b>
I.1.1. DICHIARAZIONE DI CONFORMITÀ AI PRINCIPI CONTABILI INTERNAZIONALI.....	192
I.1.2. PRINCIPI GENERALI DI REDAZIONE .....	192
I.1.3. EVENTI SUCCESSIVI ALLA DATA DI RIFERIMENTO DEL BILANCIO .....	197
I.1.4. ALTRI ASPETTI .....	198
<b>I.2. PARTE RELATIVA ALLE PRINCIPALI VOCI DI BILANCIO .....</b>	<b>199</b>

<b>PARTECIPAZIONI .....</b>	<b>199</b>
<b>ATTIVITÀ FINANZIARIE .....</b>	<b>200</b>
<b>FISCALITÀ CORRENTE E DIFFERITA .....</b>	<b>206</b>
<b>PASSIVITÀ FINANZIARIE.....</b>	<b>207</b>
<b>DERIVATI DI COPERTURA .....</b>	<b>208</b>
<b>OPERAZIONI DI COPERTURA .....</b>	<b>208</b>
<b>DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI.....</b>	<b>210</b>
<b>INTERESSI ATTIVI E PASSIVI.....</b>	<b>210</b>
<b>DIVIDENDI .....</b>	<b>210</b>
<b>OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE .....</b>	<b>210</b>
<b>MODALITÀ DI DETERMINAZIONE DEI CRITERI DI <i>FAIR VALUE</i> .....</b>	<b>211</b>
<b>II - INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE .....</b>	<b>213</b>
<b>I. ATTIVO.....</b>	<b>213</b>
<b>I.1. ATTIVITÀ NON CORRENTI .....</b>	<b>213</b>
<b>I.1.1. PARTECIPAZIONI .....</b>	<b>213</b>
<b>I.1.2. IMPOSTE DIFFERITE ATTIVE.....</b>	<b>214</b>
<b>I.2. ATTIVITÀ CORRENTI .....</b>	<b>217</b>
<b>I.2.1. ATTIVITÀ FINANZIARIE CORRENTI .....</b>	<b>217</b>
<b>I.2.2. CREDITI TRIBUTARI.....</b>	<b>217</b>
<b>I.2.3. ALTRE ATTIVITÀ CORRENTI.....</b>	<b>217</b>
<b>I.2.4. DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI .....</b>	<b>218</b>
<b>II. PASSIVO .....</b>	<b>220</b>
<b>II.1. PATRIMONIO NETTO.....</b>	<b>220</b>

<b>II.1.1. CAPITALE SOCIALE.....</b>	<b>220</b>
<b>II.1.2. RISERVE.....</b>	<b>221</b>
<b>II.1.3. RISERVE DA VALUTAZIONE.....</b>	<b>222</b>
<b>II.2. PASSIVITÀ NON CORRENTI.....</b>	<b>223</b>
<b>II.2.1. TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO LAVORO SUBORDINATO .....</b>	<b>223</b>
<b>II.2.2. DEBITI PER FINANZIAMENTI .....</b>	<b>223</b>
<b>II.2.3. ALTRE PASSIVITÀ FINANZIARIE .....</b>	<b>225</b>
<b>II.3. PASSIVITÀ CORRENTI .....</b>	<b>225</b>
<b>II.3.1. QUOTA CORRENTE DEI DEBITI PER FINANZIAMENTI .....</b>	<b>225</b>
<b>II.3.2. DEBITI TRIBUTARI.....</b>	<b>225</b>
<b>II.3.3. ALTRE PASSIVITÀ CORRENTI .....</b>	<b>226</b>
<b>II.4. INFORMATIVA RILEVANTE AI FINI IAS/IFRS SUGLI STRUMENTI FINANZIARI .....</b>	<b>229</b>
<b>II.5. ALTRE INFORMAZIONI .....</b>	<b>230</b>
<b>II.5.1. GARANZIE RILASCIATE E IMPEGNI .....</b>	<b>230</b>
<b>II.5.2. ATTIVITÀ COSTITUITE A GARANZIA DI PROPRIE PASSIVITÀ E IMPEGNI .....</b>	<b>230</b>
<b>II.5.3. TITOLI DI PROPRIETÀ DEPOSITATI PRESSO TERZI .....</b>	<b>230</b>
<b>III - INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO .....</b>	<b>231</b>
<b>III.1. RISULTATO DELLA GESTIONE CARATTERISTICA .....</b>	<b>231</b>
<b>III.1.1. DIVIDENDI.....</b>	<b>231</b>
<b>III.2. RISULTATO DELLA GESTIONE OPERATIVA .....</b>	<b>231</b>
<b>III.2.1. PROVENTI FINANZIARI.....</b>	<b>231</b>
<b>III.2.2. ONERI FINANZIARI.....</b>	<b>232</b>

<b>III.2.3. SPESE AMMINISTRATIVE .....</b>	<b>232</b>
<b>III.3. ALTRI PROVENTI / ONERI DI GESTIONE .....</b>	<b>235</b>
<b>III.3.1 ALTRI PROVENTI .....</b>	<b>235</b>
<b>III.4. IMPOSTE SUL REDDITO, CORRENTI E DIFFERITE .....</b>	<b>235</b>
<b>III.4.1 IMPOSTE SUL REDDITO, CORRENTI E DIFFERITE .....</b>	<b>235</b>
<b>IV - INFORMAZIONI SUI RISCHI E SULLE RELATIVE POLITICHE DI COPERTURA.....</b>	<b>237</b>
<b>V - OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE .....</b>	<b>238</b>
<b>V.1. INFORMAZIONI SUI COMPENSI DEI DIRIGENTI CON RESPONSABILITÀ STRATEGICA ....</b>	<b>238</b>
<b>V.2. INFORMAZIONI SULLE TRANSAZIONI CON PARTI CORRELATE.....</b>	<b>239</b>
<b>V.3. DATI ESSENZIALI DELLA SOCIETÀ CHE ESERCITA ATTIVITÀ DI DIREZIONE E COORDINAMENTO .....</b>	<b>241</b>
<b>VI - INFORMATIVA DI SETTORE .....</b>	<b>242</b>
<b>ATTESTAZIONE DEL BILANCIO D'ESERCIZIO .....</b>	<b>243</b>
<b>RELAZIONE COLLEGIO SINDACALE.....</b>	<b>246</b>
<b>RELAZIONE SOCIETÀ DI REVISIONE .....</b>	<b>253</b>
<b>ALLEGATI DI BILANCIO .....</b>	<b>256</b>

**Relazione sulla gestione  
del gruppo**

## **1. PRESENTAZIONE DEL GRUPPO**

### **1.1 RUOLO E MISSIONE DEL GRUPPO CDP RETI**

Il Gruppo CDP RETI si compone della capogruppo CDP RETI S.p.A. ("CDP RETI" o la "Società"), delle sue controllate dirette TERNA S.p.A. e SNAM S.p.A. e delle controllate indirette indicate nel bilancio consolidato e specificamente nella sezione Area e metodi di consolidamento.

#### **CAPOGRUPPO**

La *mission* di CDP RETI è la gestione degli investimenti partecipativi in SNAM e TERNA monitorando l'adeguato sviluppo/mantenimento delle infrastrutture gestite, sviluppando apposite competenze nei settori del trasporto, dispacciamento, distribuzione, rigassificazione, stoccaggio di gas e della trasmissione di energia elettrica al fine di presidiare nel modo più adeguato i propri investimenti.

La società si configura in particolare come un veicolo di investimento, costituito nel mese di ottobre 2012, data in cui l'oggetto sociale era circoscritto alla gestione di partecipazioni operanti nel campo delle infrastrutture di rete nel settore dell'energia e del gas. In tale ambito la Società ha acquisito da ENI una quota partecipativa in SNAM pari al 30% del capitale votante meno una azione.

Successivamente, in data 27 ottobre 2014, nell'ambito dell'operazione di apertura del capitale sociale di CDP RETI a terzi investitori, è stata conferita a CDP RETI l'intera partecipazione posseduta da CDP in TERNA, pari al 29,851% del capitale sociale. L'oggetto sociale della Società è stato quindi modificato di conseguenza e da ultimo prevede specificatamente la detenzione e gestione delle partecipazioni in SNAM e TERNA.

A conclusione di tale processo, nell'ottica di apertura del capitale a terzi investitori, in data 27 novembre 2014 è stata trasferita da CDP S.p.A. a State Grid Europe Limited ("SGEL"), società del gruppo State Grid Corporation of China, e a un gruppo di investitori istituzionali italiani (Cassa Nazionale di

Previdenza e Assistenza Forense e 33 Fondazioni di origine bancaria), una quota complessiva del 40,9% del capitale di CDP RETI. Nella stessa data è stato inoltre sottoscritto da CDP, SGEL e la sua controllante, State Grid International Development Limited, un patto parasociale che riconosce a SGEL diritti di *governance* a tutela del proprio investimento.

Alla data di redazione del presente documento, l'azionariato di CDP RETI è composto come segue: per il 59,1% da Cassa depositi e prestiti S.p.A. ("CDP"), per il 35,0% da State Grid Europe Limited ("SGEL") e per le quote restanti da investitori istituzionali italiani.

#### **CONTROLLATE DIRETTE E RELATIVA AREA DI CONSOLIDAMENTO**

**Il Gruppo SNAM ("SNAM")** presidia le attività regolate del settore del gas in Italia. Il Gruppo opera nelle attività di trasporto e dispacciamento del gas naturale, di rigassificazione del gas naturale liquefatto (GNL), di distribuzione e di stoccaggio di gas naturale. SNAM opera sul territorio nazionale attraverso quattro società operative controllate al 100% da Snam S.p.A.: rispettivamente SNAM Rete Gas (trasporto e dispacciamento), GNL Italia (rigassificazione del GNL), Stogit (stoccaggio) e Italgas (distribuzione). SNAM è inoltre attiva in Europa nella realizzazione e gestione integrata delle infrastrutture del gas naturale.

Il business di Snam si focalizza sulle attività regolate. La regolazione prevede sistemi tariffari che consentono di coprire i costi sostenuti dall'operatore e un'equa remunerazione del capitale investito.

Snam è quotata alla Borsa Italiana dal 2001.

Di seguito una descrizione delle società operative:

- *SNAM RETE GAS* è il principale operatore italiano di trasporto e dispacciamento di gas naturale sul territorio nazionale, disponendo della quasi totalità delle infrastrutture di trasporto in Italia. Il gas proveniente dall'estero viene immesso nella Rete Nazionale attraverso punti di entrata,

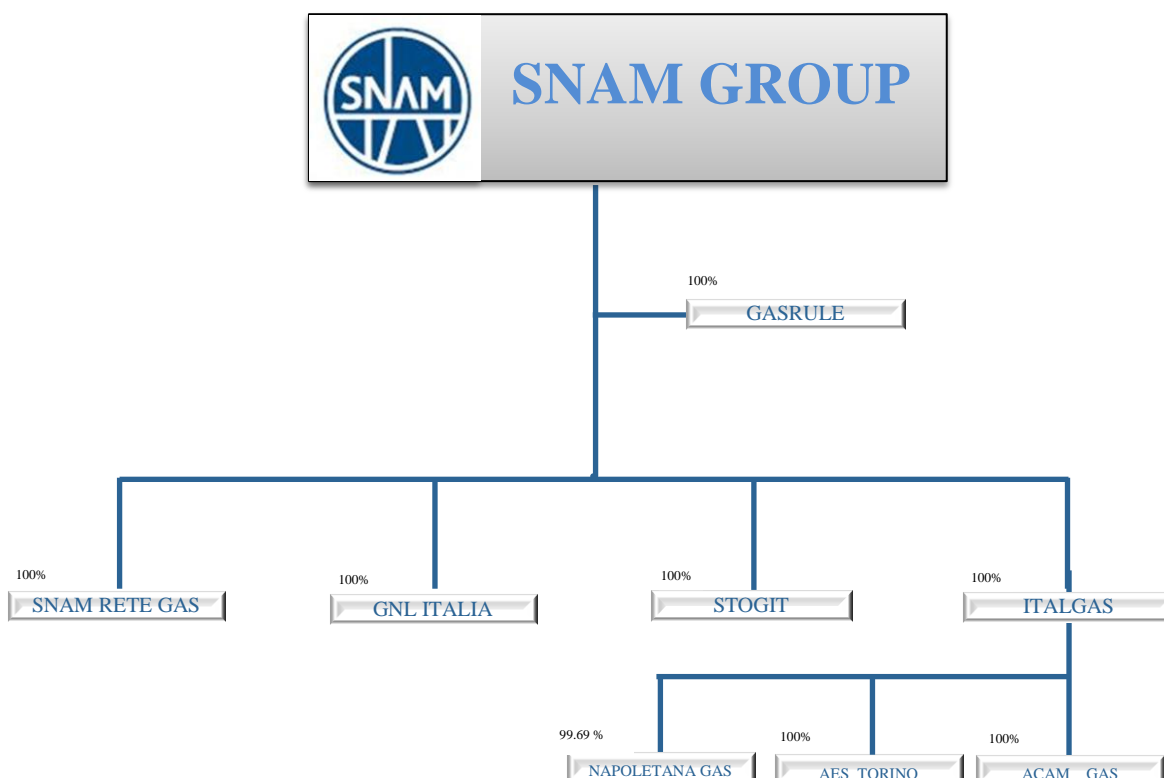
in corrispondenza delle interconnessioni con i metanodotti di importazione (Tarvisio, Gorizia, Passo Gries, Mazara del Vallo e Gela) e dei terminali di rigassificazione GNL (Panigaglia, Cavarzere e Livorno). Una volta importato o rigassificato, il gas viene movimentato fino alle reti di distribuzione locale, ai Punti di Riconsegna della Rete Regionale, o a grandi clienti finali, rappresentati da centrali termoelettriche o da impianti di produzione industriale.

- *GNL ITALIA* ha la proprietà del terminale di Panigaglia (La Spezia), il primo impianto di rigassificazione costruito in Italia. Il processo di estrazione del gas naturale dai giacimenti, la sua liquefazione per il trasporto su navi e la successiva rigassificazione per l'utilizzo da parte degli utenti, costituiscono la cosiddetta catena del GNL. Il processo inizia nel paese esportatore, dove il gas naturale viene portato allo stato liquido e successivamente caricato su navi metaniere per il trasporto marittimo fino al terminale di rigassificazione del GNL. Al terminale di rigassificazione, il GNL viene scaricato e, successivamente riscaldato, riportato allo stato gassoso e immesso nella rete di trasporto del gas naturale.
- *Stogit* è il maggiore operatore di stoccaggio in Italia e uno dei principali in Europa. L'attività di stoccaggio del gas naturale, svolta in Italia in regime di concessione, ha la funzione di compensare le diverse esigenze tra fornitura e consumo del gas (l'approvvigionamento, infatti, ha un profilo sostanzialmente costante durante tutto l'anno, mentre la domanda di gas è caratterizzata da una rilevante variabilità stagionale) e di garantire la disponibilità di quantità di gas strategico finalizzata a sopperire all'eventuale mancanza o riduzione degli approvvigionamenti extra - UE o di crisi del sistema gas.
- *Italgas* è il principale operatore italiano nell'attività di distribuzione di gas naturale in Italia. L'attività di distribuzione del gas naturale è svolta in regime di concessione mediante affidamento del servizio da parte degli Enti pubblici locali. Il servizio di distribuzione gas è effettuato a favore



delle società di vendita autorizzate alla commercializzazione nei confronti dei clienti finali, mediante il trasporto del gas attraverso le reti cittadine.

Di seguito l'area di consolidamento del gruppo Snam al 31 dicembre 2015.



SOCIETA' CONSOLIDANTE	AZIONISTI	%QUOTA
Snam S. p. A.	CDP Reti S. p. A.	28, 98
	CDP Gas S. r. l.	1, 12
	Eni S. p. A. (*)	2, 22
	Snam S. p. A.	0, 03
	altri azionisti	67, 65

(\*) Alla data del 18 gennaio 2016, data di scadenza del prestito obbligazionario ENI convertibile in azioni SNAM, la % è scesa al 0,02% mentre quella dei terzi è salita al 69,85%.

Rispetto alla situazione al 31 dicembre 2014, l'area di consolidamento del Gruppo Snam include le variazioni attribuibili all'ingresso di Acam Gas S.p.A. a fronte

dell'acquisizione, da parte di Italgas S.p.A., del residuo 51% del capitale sociale della società. A seguito di tale acquisizione, con efficacia 1 aprile 2015, Italgas S.p.A. detiene l'intero capitale sociale di Acam Gas S.p.A. Si segnala inoltre che con data 1 gennaio 2015 hanno avuto efficacia le operazioni straordinarie di fusione per incorporazione di Metano Arcore S.p.A. (100% Italgas) e Seteap S.p.A. (100% Napoletanagas) rispettivamente in Italgas S.p.A. e Napoletanagas S.p.A..

**Il Gruppo TERNA ("TERNA")** è un operatore di reti per la trasmissione dell'energia. È gestore e principale proprietario della Rete di Trasmissione Nazionale ("RTN") di energia elettrica ad alta tensione. La società è responsabile della pianificazione, realizzazione e manutenzione della rete. E', inoltre, responsabile in Italia della trasmissione e del dispacciamento dell'energia elettrica sulla RTN ad alta e altissima tensione sull'intero territorio e quindi della gestione in sicurezza dell'equilibrio tra la domanda e l'offerta di energia elettrica. La società è altresì responsabile dell'attività di programmazione e sviluppo della RTN, oltre che della sua manutenzione e del suo sviluppo.

TERNA è quotata alla Borsa Italiana dal 2004.

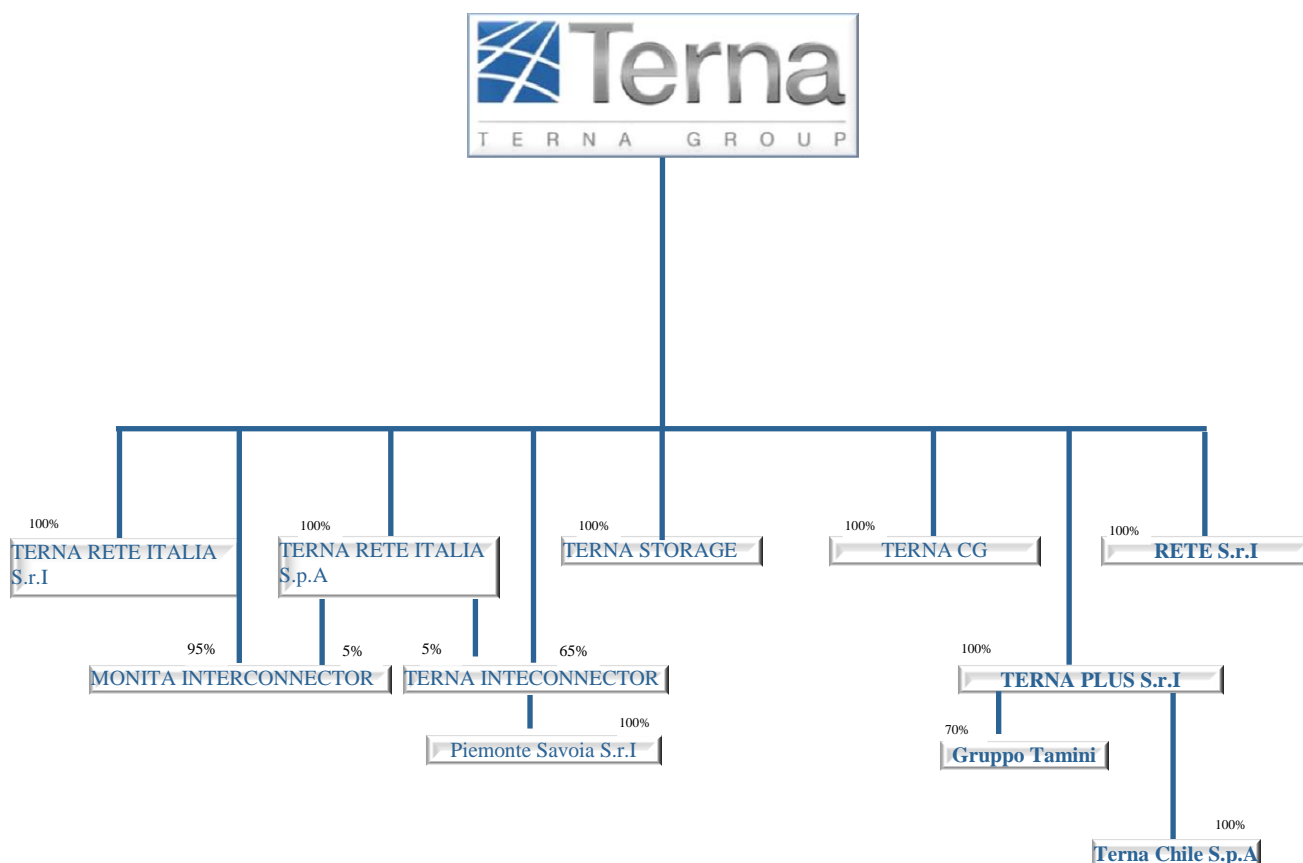
Il Gruppo opera (i) in Attività Regolate, Trasmissione e Dispacciamento di energia elettrica in Italia (svolto in regime di monopolio in concessione governativa), e (ii) in Attività non regolate, queste ultime rappresentative di nuove opportunità di business (servizi per terzi, iniziative con Stati esteri, interconnessioni con l'estero, produzione trasformatori di energia).

Di seguito una descrizione delle società nell'ambito della Attività Regolate (core business tradizionale di Terna):

- *Terna Rete Italia S.p.A.* è delegata allo svolgimento di tutte le Attività Regolate di esercizio, manutenzione ordinaria e straordinaria della quota di RTN di proprietà, e di gestione e realizzazione degli interventi per lo sviluppo della rete.

- *Terna Rete Italia S.r.l.* è titolare di circa il 12% delle infrastrutture della RTN e rientrano nel suo oggetto sociale la progettazione, la realizzazione, la gestione, lo sviluppo, l'esercizio e la manutenzione di linee elettriche ad Alta Tensione.
- *Terna Storage S.r.l.* è preposta alle attività di presidio alla realizzazione dei progetti dei Sistemi di Accumulo diffuso di energia, nonché alle relative attività di coordinamento, studio e ricerca.
- *Rete S.r.l.* acquisita in data 23 dicembre 2015 da Ferrovie dello Stato Italiane S.p.A.. L'integrazione del perimetro acquisito per un totale di 8.379 km di elettrodotti e 350 stazioni elettriche, si colloca all'interno del processo di unificazione e ampliamento della RTN. In tal modo le linee elettriche complessivamente possedute e gestite da Terna raggiungono gli oltre 72.000 km, con una crescita di circa il 13% rispetto all'anno precedente.

Di seguito l'area di consolidamento del gruppo Terna al 31 dicembre 2015.



SOCIETA' CONSOLIDANTE	AZIONISTI	%QUOTA
Terna S. p. A.	CDP Reti S. p. A.	29,85
	altri azionisti	70,15

La variazione del perimetro di consolidamento del Gruppo Terna rispetto alla situazione al 31 dicembre 2014 è dovuta a:

- ✓ *Attività Regolate*: acquisizione dell'intero capitale sociale di Rete S.r.l. da Ferrovie dello Stato Italiane S.p.A..
- ✓ *Attività Non Regolate*: riduzione della percentuale di controllo del Gruppo Tamini (dal 100% al 70%) e costituzione della Piemonte Savoia S.r.l. (100% Terna Interconnector S.r.l.), della Monita Interconnector S.r.l. (95% Terna S.p.A. e 5% Terna Rete Italia S.p.A.) e della Terna Chile S.p.A. (100% Terna Plus S.r.l.).

Si rinvia ai Prospetti contabili e specificamente alla sezione "Area e Metodi di consolidamento" per una più dettagliata informativa sulla composizione delle società consolidate.

## 1.2 SCENARIO DI RIFERIMENTO

Con riferimento a SNAM e al mercato italiano del gas, nel 2015 il gas naturale immesso nella Rete Nazionale di trasporto è stato pari a 67,44 miliardi di metri cubi, in aumento di 5,53 miliardi di metri cubi rispetto al 2014. L'incremento della domanda di gas in Italia (+8,9% rispetto al 2014) è riconducibile ai maggiori consumi del settore termoelettrico (+3,01 miliardi di metri cubi; +16,8%), per effetto dell'aumento della domanda di energia elettrica e della contestuale riduzione della produzione di energia idroelettrica, in parte compensati dalla crescente produzione di energia da altre fonti rinnovabili (in particolare fotovoltaico, eolico e bioenergie), e ai maggiori consumi del settore residenziale e terziario (+2,95 miliardi di metri cubi; +11,5%), dovuti essenzialmente all'andamento climatico.

Il gas naturale prelevato dalla Rete Nazionale di Trasporto nel 2015 (66,94 miliardi di metri cubi) è stato destinato principalmente: (i) alla riconsegna agli utenti presso i punti di uscita dalla rete (66,46 miliardi di metri cubi; +9,0%); (ii) alle esportazioni e transiti (0,27 miliardi di metri cubi); (iii) ai consumi delle centrali di compressione e alle emissioni di gas dalla rete e dagli impianti di Snam Rete Gas (0,18 miliardi di metri cubi).

Per quanto concerne il quadro tariffario è stato completato il processo di aggiornamento dei criteri tariffari di tutte le attività regolate svolte dal gruppo. Più specificamente, con riferimento all'attività di stoccaggio, il quarto periodo di regolazione decorre a partire dal 1 gennaio 2015 (per una durata quadriennale, scadenza 2018), secondo i criteri tariffari definiti dall'Autorità con deliberazione 531/2014/R/gas. Per le altre attività (trasporto, rigassificazione e distribuzione) il periodo regolatorio è già in vigore dal 1 gennaio 2014 con scadenza 2017 per trasporto e rigassificazione e 2019 per la distribuzione.

Con riferimento a TERNA, il fabbisogno di energia elettrica in Italia, dopo tre anni consecutivi in calo, ha registrato una variazione positiva. Più in dettaglio nel 2015 la domanda di energia elettrica in Italia è stata pari a 315.234 milioni di kWh (dati provvisori), con una variazione del +1,5% rispetto al 2014, che si era chiuso in flessione del -2,5% rispetto all'anno precedente; tenendo conto dei giorni lavorativi, la variazione risulta pari a +1,3%. L'andamento mensile del fabbisogno di energia elettrica in Italia nel 2015 rispetto al dato dello scorso esercizio evidenzia un fabbisogno superiore in tutti i mesi ad eccezione di gennaio, aprile, maggio e ottobre.

Sotto il profilo della produzione di energia elettrica nel 2015 le fonti rinnovabili hanno coperto il fabbisogno totale di energia per circa il 34%. In aumento sono risultate le fonti di produzione fotovoltaica, da biomassa e geotermica, mentre un calo è stato registrato dalle fonti di produzione idrica (-25%, dopo il record storico del 2014) ed eolica (-3%), prevalentemente a causa delle differenti condizioni atmosferiche registrate nel 2015.

## 2. FATTI DI RILIEVO AVVENUTI NELL'ESERCIZIO PER SETTORE/SOCIETA'

Relativamente alla **capogruppo CDP RETI**, nel corso dell'esercizio si è proceduto a rimborsare integralmente la *Bridge Loan Facility* attraverso: (i) l'incremento della *Term Loan Facility* per ulteriori 250 milioni di euro e (ii) l'emissione di un prestito obbligazionario di 750 milioni di euro. In particolare tali obbligazioni – quotate presso la Borsa Irlandese, con durata di 7 anni – sono state riservate a investitori istituzionali, hanno cedola annuale pari all'1,875% e sono state emesse ad un prezzo pari a 99,909%.

Per quanto concerne i dividendi ricevuti dalle società controllate (SNAM e TERNA), nel periodo di riferimento sono stati ricevuti 254 milioni di euro da SNAM (dividendo 2014) e 120 milioni di euro da TERNA (di cui 78 come saldo dividendo 2014 e 42 a titolo di acconto dividendo 2015). Relativamente, infine, ai dividendi corrisposti agli azionisti, si evidenzia che in data 29 maggio 2015 è stato distribuito il dividendo 2014 pari a 189 milioni di euro (di cui 112 milioni di euro in favore di CDP).

Con riferimento a SNAM, alla fine di marzo 2015 CDP ha accertato la sussistenza dei presupposti per il controllo di fatto previsti dal principio contabile internazionale IFRS 10 in materia di bilancio consolidato e ha, quindi, proceduto, per il bilancio al 31 dicembre 2014, a consolidare integralmente SNAM. In linea con il bilancio di CDP, quindi, anche per il gruppo CDP RETI è previsto il consolidamento integrale di SNAM, pur non essendo quest'ultima soggetta ad attività di direzione e coordinamento né da parte di CDP né da parte di CDP RETI così come deliberato dai rispettivi Consigli di Amministrazione.

Anche con riferimento a TERNA né CDP RETI né CDP esercitano attività di direzione e coordinamento, limitandosi, come avviene per SNAM, al semplice esercizio dei diritti amministrativi e patrimoniali derivanti dallo status di azionista.

Di seguito vengono indicati i principali fatti di rilievo dell'esercizio 2015 relativamente alle controllate SNAM e TERNA.

**SNAM e TERNA:**

- sentenza 10/2015 della Corte Costituzionale: dichiarazione di illegittimità costituzionale dell'addizionale IRES ex art. 81, commi 16, 17 e 18 del D.L. n. 112/2008 (c.d. "Robin Hood Tax").

**SNAM (settore trasporto, distribuzione, rigassificazione e stoccaggio di gas):**

- conclusa nel mese di novembre 2015 un'operazione di *Liability management* caratterizzata (i) dal riacquisto di titoli obbligazionari in circolazione, con una cedola media a tasso fisso del 3,82% e *maturity* media residua inferiore a 2 anni, per un valore nominale complessivo di circa 1 miliardo e (ii) dalla contestuale emissione di un nuovo bond, a tasso fisso (1,375%) e scadenza 8 anni, per 0,75 miliardi di euro;
- rinnovo del Programma *Euro Medium Term Notes* (EMTN) per l'emissione di prestiti obbligazionari: in data 22 giugno 2015 il Consiglio di Amministrazione di SNAM ha deliberato il rinnovo annuale del Programma EMTN lasciando invariato il controvalore massimo di emissione di prestiti obbligazionari a 12 miliardi di euro;
- perfezionata in data 17 dicembre l'acquisizione, da parte di Snam S.p.A., della quota del 20% detenuta da Statoil Holding Netherlands B.V. nella Trans Adriatic Pipeline (TAP), ad un prezzo di 130 milioni di euro. TAP è la società che si occupa dello sviluppo del gasdotto che consentirà il trasporto del gas prodotto dal giacimento in Azerbaijan ai mercati europei. Per effetto dell'acquisizione Snam è subentrata a Statoil nello *Shareholders' Loan* a favore di TAP per un ammontare, alla data del *closing*, di 78 milioni di euro (nonché in tutti i diritti ed impegni per la realizzazione del progetto);
- sottoscritto in data 28 gennaio 2015 un accordo con Credit Agricole Assurances (accordo contestualmente sottoscritto anche dal fondo sovrano di Singapore GIC e da EDF) per l'entrata di quest'ultimo nel capitale sociale di

TIGF (società attiva nel business del trasporto e dello stoccaggio di gas nel Sud Ovest della Francia) con una quota del 10%. L'incasso per SNAM è stato pari a oltre 80 milioni;

- Italgas - Revoca dell'amministrazione giudiziaria e conferma del Consiglio di Amministrazione della società: in data 9 luglio 2015 si sono concluse le attività correlate alla revoca dell'amministrazione giudiziaria disposta dal Tribunale di Palermo nei confronti di Italgas. Il Tribunale ha disposto la riconsegna della Società con provvedimento del 29 giugno 2015. Preso atto della revoca, l'Assemblea degli azionisti di Italgas, riunitasi il 9 luglio 2015, ha nominato il Consiglio di Amministrazione della Società, in scadenza con l'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2015, confermando tutti i componenti uscenti.

**TERNA (settore dispacciamento e trasmissione di energia elettrica):**

- come già evidenziato, in data 23 dicembre 2015 Terna S.p.A. ha acquisito l'intero capitale sociale di Rete S.r.l. (denominata S.EL.F. – Società Elettrica Ferroviaria sino alla data dell'Assemblea del 23 dicembre 2015) da Ferrovie dello Stato Italiane S.p.A. (di seguito "FSI"). Tale operazione è stata strutturata in due fasi: nella prima fase RFI (società del Gruppo FSI), ha eseguito una scissione parziale, a favore della Società beneficiaria S.EL.F., avente ad oggetto un Ramo d'azienda costituito principalmente da linee di alta ed altissima tensione già incluse nella RTN e quelle ulteriori, destinate ad essere incluse nella RTN congiuntamente alle relative porzioni di stazioni elettriche afferenti a tali linee ed ai relativi immobili, in virtù della Legge 23 dicembre 2014 n.190 ("Ramo d'azienda RFI"). Perfezionata l'operazione di scissione, quindi dal momento in cui il Ramo d'azienda RFI è entrato a far parte del patrimonio di S.EL.F. e verificatesi le condizioni cui era sottoposta l'efficacia dell'operazione (autorizzazione da parte dell'Autorità garante della concorrenza e del mercato e mancato esercizio dei poteri speciali di cui all'articolo 2 del decreto legge 15 marzo 2012 n. 21, la cosiddetta *Golden Power*), TERNA S.p.A. ha acquisito l'intero capitale della Società e ha ridenominato la Società in Rete S.r.l. (di seguito "Rete"). La rete elettrica



facente parte del Ramo d'azienda viene utilizzata ai fini dell'approvvigionamento elettrico della linea ferroviaria e per il trasporto di energia elettrica di soggetti terzi sulla base di specifiche convenzioni. Il corrispettivo è stato fissato a 757 milioni di euro (interamente corrisposto).

- nel mese di dicembre 2015 l'Autorità per l'energia elettrica il gas e il sistema idrico (AEEGSI) ha stabilito, per il periodo di regolazione 2016 - 2023, la regolazione tariffaria per l'erogazione dei servizi di trasmissione, distribuzione, misura e dispacciamento dell'energia elettrica e la regolazione della qualità del servizio di trasmissione. Il quinto periodo o nuovo periodo regolatorio (NPR) ha la durata di otto anni ed è suddiviso in due semi-periodi, ciascuno dei quali avente durata quadriennale (2016- 2019 il primo, caratterizzato da una sostanziale continuità metodologica con il passato, 2020-2023 il secondo, basato su nuove logiche). Con particolare riferimento al secondo periodo, è previsto un riconoscimento dei costi in funzione della spesa totale (somma di spese di esercizio e spese di investimento - c.d. TOTEX ovvero *Total Expenditure*) ancora in corso di definizione. Con riferimento al tasso di remunerazione base del capitale investito riconosciuto (WACC), è stato introdotto dall'AEEGSI un apposito periodo regolatorio della durata di 6 anni (c.d. Periodo regolatorio del WACC o PWACC), dal 2016 al 2021. Sulla base delle decisioni adottate, Terna ha effettuato una stima preliminare del capitale investito netto riconosciuto ai fini regolatori (RAB 2016) pari a circa 13,8 miliardi di euro, esclusi gli *asset* acquisiti dal Gruppo Ferrovie dello Stato.
- lancio di un'emissione obbligazionaria a 7 anni per 1 miliardo di euro: in data 23 gennaio 2015, Terna S.p.A. ha finalizzato l'emissione sul mercato di un prestito obbligazionario in euro, a tasso fisso, per un totale di 1 miliardo di euro, nell'ambito del proprio Programma *Euro Medium Term Notes* (EMTN) da 6 miliardi di euro. I titoli, quotati presso la Borsa del Lussemburgo ed aventi durata pari a 7 anni (scadenza 2 febbraio 2022), prevedono una cedola pari allo 0,875% e sono stati emessi a un prezzo pari al 99,42%.

**PRINCIPALI DATI DELLA GESTIONE CONSOLIDATA***(milioni di euro)*

<b>Principali Dati economici</b>		<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
Ricavi totali	Euro/milioni	5.705	3.566
- di cui ricavi regolati	Euro/milioni	5.423	3.506
Margine operativo lordo (EBITDA)	Euro/milioni	4.331	2.763
EBITDA margin (*)	%	76%	77%
Utile operativo (EBIT)	Euro/milioni	2.644	1.725
EBIT margin (**)	%	46%	48%
Utile netto	Euro/milioni	1.827	1.279
Utile netto margin	%	32%	36%
<b>Principali Dati patrimoniali-finanziari</b>		<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
Immobili, impianti e macchinari	Euro/milioni	33.235	32.061
Attività immateriali	Euro/milioni	7.824	7.704
Debiti per finanziamenti a lungo termine	Euro/milioni	22.592	22.234
Patrimonio netto	Euro/milioni	15.575	14.758
Indebitamento finanziario netto	Euro/milioni	(22.912)	(21.929)
<b>Altri indicatori</b>		<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
Investimenti tecnici	Euro/milioni	2.375	2.409
Flusso di cassa netto dell'esercizio	Euro/milioni	(663)	1.229
Organico a fine periodo	Numero	10.074	9.869
Dividendi distribuiti ad azionisti nell'esercizio	Euro/milioni		
- da SNAM (***)	Euro/milioni	(875)	(507)
- da TERNA	Euro/milioni	(402)	(402)
- da CDP RETI	Euro/milioni	(189)	(284)
<b>Ratios</b>		<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
ROE (****)	%	12%	10%
Indebitamento finanziario netto/Patrimonio netto	Numero	1,5	1,5
Indebitamento finanziario netto/EBIT	Numero	8,7	12,7

(\*) *Rapporto tra EBITDA e Ricavi totali*(\*\*) *Rapporto tra EBIT e Ricavi totali*(\*\*\*) *Il dividendo pagato nel 2014 fa riferimento al saldo del dividendo 2013. A partire dal 2014 Snam non distribuisce acconti sul dividendo.*\*\*\*\*) *Il Return On Equity (ROE) è determinato come rapporto tra l'Utile netto e la media del Patrimonio Netto iniziale e finale del periodo*

Si rileva in via preliminare come il confronto tra il 2015 ed il corrispondente periodo 2014 risenta della circostanza che al 31 dicembre 2014 fosse stata consolidata integralmente solo la situazione patrimoniale di TERNA, e non anche

la situazione economica, per via dell'efficacia dell'operazione di conferimento da CDP in prossimità della data di fine anno. I dati del 2015 risultano, pertanto, non confrontabili con i dati dell'esercizio precedente.

In aggiunta si specifica che sia l'EBITDA che l'EBIT non vengono disciplinati nell'ambito degli IFRS. Ne risulta che il criterio di determinazione utilizzato dalla CDP RETI potrebbe non essere omogeneo con quello di altri gruppi e conseguentemente non confrontabile. Ai fini dei presenti schemi gestionali l'EBITDA viene definito come l'Utile Netto rettificato delle seguenti voci (presenti negli schemi del bilancio consolidato): (i) Utile netto derivante da attività operative cessate, (ii) Imposte dell'esercizio, (iii) Proventi/Oneri finanziari, (iv) Ammortamenti e svalutazioni. Per l'EBIT valgono le medesime considerazioni ad eccezione della voce Ammortamenti e svalutazioni.

Con riferimento ai principali dati della gestione l'esercizio 2015 ha registrato i seguenti risultati:

- Ricavi totali pari a euro 5.705 milioni (3.566 nell'esercizio 2014) in incremento del 60% rispetto all'anno precedente. La variazione dei ricavi rispetto al 2014 è quasi integralmente attribuibile al consolidamento di TERNA (2.056 milioni di euro), al quale si aggiunge un lieve incremento (83 milioni) dei ricavi conseguiti da SNAM;
- Margine operativo lordo (EBITDA) pari a euro 4.331 milioni (euro 2.763 milioni nel 2014), con un'incidenza sui ricavi pari al 76% in linea con il 77% del 2014. L'incremento in valori assoluti è dovuto principalmente alla variazione del perimetro di consolidamento. Per quanto concerne la marginalità complessiva (c.d. *EBITDA margin*) si rileva un contributo da parte di SNAM in misura pari al 49% e di TERNA pari al 27%. Per il 2014 l'intera marginalità fa riferimento a SNAM;
- Utile operativo (EBIT) pari a euro 2.644 milioni (euro 1.725 milioni nel 2014), con un'incidenza sui ricavi (c.d. *EBIT margin*) pari al 46% vs 48% del 2014. Tale grandezza risente, peraltro, degli ammortamenti e svalutazioni conseguenti il processo di allocazione del prezzo di acquisto

delle attività e passività di SNAM e TERNA (c.d. *Purchase price allocation* o sinteticamente *PPA*)<sup>1</sup>;

- Utile netto pari a euro 1.827 milioni (euro 1.279 milioni nel 2014) con un'incidenza sui ricavi pari al 32% (36% nel 2014). Il risultato di pertinenza della capogruppo è pari a 519 milioni, rispetto ad euro 367 del 2014;
- Indebitamento finanziario netto pari a euro 22.912 milioni, con un incremento di euro 983 milioni (+4%) rispetto al 31 dicembre 2014 principalmente per la variazione nel periodo registrata da TERNA, il cui indebitamento finanziario netto si è incrementato nel corso del 2015 di circa 1 miliardo (da 6.968 milioni a 8.003). L'ammontare complessivo di circa 23 miliardi si riferisce principalmente a SNAM (per il 60%) e TERNA (35%);
- Investimenti tecnici effettuati nel 2015 pari a euro 2.375 milioni (euro 2.409 milioni nel 2014), riferibili per il 54% a SNAM e per il 46% a TERNA;
- Flusso di cassa netto dell'esercizio negativo per euro 663 milioni (da 1.484 milioni a 821), principalmente in relazione a TERNA (assorbimento di liquidità per 786 milioni, su cui incide la citata acquisizione da Ferrovie dello Stato) e SNAM (riduzione delle disponibilità liquide per 57 milioni) a cui si contrappone una più elevata generazione di cassa da parte della CDP RETI (+179 milioni, in gran parte per i più elevati dividendi ricevuti rispetto al 2014). Le attività operative hanno generato risorse per euro 3.188 milioni, ma sono state assorbite dalle attività d'investimento (negative per 3.132, di cui 2.524 per investimenti in immobili, impianti e macchinari) e da quelle di finanziamento (negative per 728 milioni e per lo più riconducibili ai dividendi distribuiti).

---

<sup>1</sup> Tale allocazione, richiesta dal principio contabile internazionale IFRS 3 (International Financial Reporting Standard 3 – Aggregazioni aziendali), deve essere svolta dalla società acquirente, nell'ambito del proprio bilancio consolidato, al fine di giustificare il costo di acquisto sostenuto nell'ambito di tale operazione straordinaria.

### 3. ASSETTO ORGANIZZATIVO

#### 3.2 LA STRUTTURA ORGANIZZATIVA

Alla data del 31 dicembre 2015, la capogruppo CDP RETI ha in organico 4 dipendenti, tutti a tempo indeterminato, in incremento rispetto all'unico dipendente (in distacco parziale, fino al mese di luglio 2015, dalla controllante CDP) in essere al 31 dicembre 2014.

In particolare, a far data dal 10 agosto 2015 sono state assunte due risorse, mentre dal 1 ottobre, al termine di un periodo di distacco da altra società del Gruppo CDP, sono state assunte ulteriori due unità.

In termini più generali si rileva, infine, come la Società si avvalga del supporto operativo della controllante CDP sulla base di accordi contrattuali che la dotano di tutte le competenze e i servizi indispensabili per il corretto svolgimento della propria attività.

Inoltre, a seguito dell'emissione, in data 21 maggio 2015, di un prestito obbligazionario quotato presso la Borsa Irlandese, CDP RETI ha assunto la qualifica di Emittente quotato avente l'Italia come Stato membro di origine ed è stata, quindi, tenuta, ai sensi dell'art. 154 - bis del Testo Unico della Finanza, a nominare un Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari.

Si riportano nel seguito le consistenze puntuali dei due gruppi SNAM e TERNA:

<b>SNAM</b>			
<b>Qualifica professionale</b>	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>	<b>Variazioni</b>
Dirigenti	129	124	5
Quadri	629	602	27
Impiegati	3.435	3.280	155
Operai	2.110	2.066	44
	<b>6.303</b>	<b>6.072</b>	<b>231</b>

<b>TERNA</b>			
<b>Qualifica professionale</b>	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>	<b>Variazioni</b>
Dirigenti	76	68	8
Quadri	514	557	(43)
Impiegati	1.971	2.007	(36)
Operai	1.206	1.165	41
	<b>3.767</b>	<b>3.797</b>	<b>(30)</b>

### **3.3 FATTORI DI RISCHIO**

Nel normale svolgimento delle proprie attività di impresa, il gruppo CDP RETI è esposto a diversi fattori di rischio, finanziari e non finanziari, che, qualora si manifestassero, potrebbero avere un impatto sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del gruppo.

La capogruppo CDP RETI, in quanto detentrica di significative partecipazioni, risente dei profili di rischio che caratterizzano le società partecipate. Il monitoraggio di tali rischi, ispirato al rigore nei sistemi di misurazione e controllo, è realizzato in prima battuta dagli Amministratori nell'ambito della valutazione della recuperabilità degli investimenti effettuati che, relativamente al bilancio d'esercizio, trova riflesso nella valutazione del valore di carico delle partecipazioni in portafoglio. I profili di rischiosità vengono, peraltro, costantemente misurati sulla base della volatilità dei prezzi di mercato delle relative azioni.

La società si avvale, inoltre, del supporto della controllante CDP sulla base dei contratti di *service* in essere. Più in particolare in sinergia con l'Area Partecipazioni e le altre strutture competenti di CDP viene svolto il coordinamento della gestione dei rischi a livello di gruppo.

Con specifico riferimento alla capogruppo di seguito vengono elencati i principali rischi identificati:

**Rischio correlato alla performance finanziaria ed ai risultati economici di SNAM e TERNA**

Data la natura di holding finanziaria, la performance e la liquidità della società sono condizionate dalla capacità delle controllate di distribuire dividendi, capacità a sua volta influenzata dalle condizioni finanziarie e dai risultati operativi del gruppo SNAM e del gruppo TERNA. Qualsiasi significativo mutamento nei due citati parametri, pertanto, potrebbero impattare negativamente sulla condizione finanziaria e sui risultati operativi di CDP RETI.

**Rischio correlato ai limiti nel trasferimento di risorse finanziarie da parte di SNAM e TERNA**

La situazione finanziaria e i risultati operativi di CDP RETI, come detto, dipendono dall'afflusso di risorse da parte di SNAM e TERNA, sotto forma di dividendi. Tale disponibilità dipende non solo dalla capacità di SNAM e TERNA di generare adeguati flussi di cassa, ma anche dalla capacità dei due gruppi di superare eventuali restrizioni normative e contrattuali alla distribuzione di dividendi. A titolo esemplificativo potrebbero rientrare in tale ambito: i) impedimenti normativi all'aumento delle tariffe, ii) richieste di consistenti investimenti sulle infrastrutture di cui i due gruppi hanno la gestione, iii) rispetto di *covenants* presenti negli accordi di finanziamento. In termini più complessivi, infine, un'ulteriore restrizione potrebbe derivare dai livelli di tassazione futuri.

Ne consegue che tali restrizioni, con conseguente riduzione dei flussi in entrata, potrebbero determinare effetti negativi rilevanti sulla capacità, da parte della capogruppo, di far fronte agli esborsi finanziari connessi al prestito obbligazionario e ai finanziamenti in essere.

**Rischio di liquidità e di credito correlato alle attività di CDP RETI**

In relazione alla propria attività di business, la capogruppo è esposta a un rischio di liquidità, ovvero il rischio che, a causa dell'incapacità di reperire nuovi fondi o di liquidare attività sul mercato, non riesca a far fronte ai propri impegni di pagamento, determinando un impatto sul risultato economico nel caso in cui sia costretta a sostenere costi addizionali per fronteggiare i propri impegni o, come

estrema conseguenza, una situazione di insolvibilità che pone a rischio l'attività aziendale. Pur avendo la società l'obiettivo di porre in essere una struttura finanziaria che garantisca un livello di liquidità adeguato ed un equilibrio in termini di durata e di composizione del debito, non possono escludersi fattori esogeni quali ad esempio un contesto negativo di mercato o forti restrizioni all'accesso al credito bancario; in un tale scenario la Società potrebbe incontrare difficoltà nel far fronte agli esborsi finanziari connessi al prestito obbligazionario e ad ai finanziamenti in essere.

### **Rischio di default e *covenant* sul debito**

Tale rischio attiene alla possibilità che i contratti di finanziamento o i regolamenti dei prestiti obbligazionari, di cui la CDP RETI è parte, contengano disposizioni che, al verificarsi di determinati eventi, legittimino le controparti a chiedere al debitore l'immediato rimborso delle somme prestate, generando conseguentemente un rischio di liquidità.

I debiti finanziari a lungo termine della CDP RETI contengono impegni ("*covenant*") tipici della prassi internazionale. Tali impegni fanno riferimento:

1. al debito obbligazionario della Società, contratto nel mese di maggio 2015 per un valore nominale di 750 milioni, con scadenza 2022;
2. al debito bancario (c.d. *Term Loan Facility*), contratto con un pool di banche in data 29 settembre 2014 per un importo iniziale di 275 milioni ed attualmente pari a 412,5 milioni a seguito del rifinanziamento avvenuto nel mese di maggio 2015;
3. al debito (c.d. *Term Loan Facility*) concesso alla Società dalla controllante CDP, sottoscritto sempre in data 29 settembre 2014 per un importo iniziale di 225 milioni ed attualmente pari a 337,5 milioni (rifinanziato anch'esso nel mese di maggio 2015).

I principali *covenant* relativi all'emissione obbligazionaria possono essere riassunti come segue:

- clausole "*negative pledge*", in base alle quali l'Emittente è soggetto a limitazioni in merito alla creazione o al mantenimento di vincoli su tutti o



- parte dei propri beni o sulle proprie entrate per garantire indebitamento, presente o futuro, fatta eccezione per le ipotesi espressamente consentite;
- clausole “*change of control*”, in base alle quali i detentori delle obbligazioni hanno l’opzione di richiedere all’Emittente il rimborso dei propri titoli nella circostanza in cui Cassa Depositi e Prestiti non abbia più il controllo sulla società;
  - clausole “*event of default*”, in base alle quali, al verificarsi di alcuni eventi predeterminati (quali, ad esempio, mancato pagamento, inadempienza degli obblighi contrattuali, ecc.) si configura un’ipotesi di inadempimento e il prestito in oggetto diviene immediatamente esigibile; inoltre, in base alle clausole di “*cross default*”, nel caso in cui si verifichi un “*event of default*” su un qualsiasi indebitamento finanziario (superiore a determinati importi) emesso dall’Emittente, si verifica inadempimento anche sul prestito in oggetto che diviene immediatamente esigibile.

I principali *covenant* previsti dal prestito concesso dal pool di banche e dalla controllante CDP, oltre a ai *covenant* descritti in relazione all’emissione obbligazionaria, prevedono principalmente:

- un incremento (dall’attuale 1% al potenziale 1,5%) dello spread applicato al tasso d’interesse, qualora il credit rating assegnato a CDP RETI raggiunga il livello BB+ (o equivalente) o inferiore per almeno una delle due agenzie di rating (Moody’s o Fitch);
- clausole “*pari passu*”, in base alle quali la Società, per tutta la durata dei prestiti, farà sì che le obbligazioni di pagamento si collochino allo stesso grado di quelle relative a tutti gli altri creditori chirografari non subordinati, fatti salvi i privilegi di legge;
- obblighi di informativa sia su base periodica sia su base occasionale al verificarsi di alcuni eventi predeterminati;
  - rispetto dei seguenti *covenant* finanziari al fine di evitare un evento di default:
    - ✓ *Loan To Value*: rapporto, espresso in termini percentuali, tra (i) l’Indebitamento Finanziario (al netto delle Disponibilità liquide o mezzi

equivalenti) ed (ii) il valore di mercato (nei 180 giorni antecedenti la data di rilevazione) delle azioni SNAM e TERNA. Tale rapporto non deve superare il 50%;

- ✓ *Dividend Interest Coverage Ratio (DICR)*: rapporto, con riferimento ai 12 mesi antecedenti la data di rilevazione, tra (i) la cassa derivante dai dividendi ricevuti e (ii) gli interessi sull'Indebitamento Finanziario pagati. Tale rapporto non deve essere inferiore ad 1,25;
- ✓ *Total Debt Service Amount (TDSA)*: in ogni momento la CDP RETI deve avere Disponibilità liquide o mezzi equivalenti in un ammontare non inferiore agli interessi, *fee*, commissioni e altri costi connessi al finanziamento che devono essere pagati nei 6 mesi successivi.

Al 31 dicembre 2015 si non sono verificati eventi che comportino il mancato rispetto dei suddetti impegni e *covenant* contrattuali.

Per mitigare tali rischi CDP RETI monitora le circostanze che possono avere effetti negativi sulla propria situazione economica, patrimoniale e finanziaria anche in un'ottica di rispetto dei *covenant* esistenti sui finanziamenti in essere. Con riferimento alle performance economiche e finanziarie delle controllate TERNA e SNAM, CDP RETI ne monitora attentamente i risultati, con particolare attenzione a tutti gli aspetti che possono avere impatti sulla politica di distribuzione dei dividendi.

Per quanto concerne la liquidità, vengono, inoltre, periodicamente intrattenuti rapporti con la controllante CDP, sia per la gestione del deposito irregolare<sup>2</sup> sia in termini di valutazione circa l'esigenza di eventuali costituzioni di linee di credito. In ogni caso al 31 dicembre 2015 non si riscontrano tensioni sul fronte della liquidità, avendo la capogruppo incassato nell'anno dividendi dalle proprie

---

<sup>2</sup> Rispetto al contratto di deposito "col quale una parte (depositario) riceve dall'altra (depositante) una cosa mobile con l'obbligo di custodirla e di restituirla in natura" (art. 1766 Codice Civile), nel deposito irregolare (avente ad oggetto denaro o altre cose fungibili) il depositario non è tenuto a restituire esattamente le stesse cose ma deve restituirne altrettante della stessa specie e qualità. Il depositario diviene, quindi, al momento della consegna, proprietario delle cose consegnategli (art. 1782 Codice Civile).

controllate in misura pari a circa 373 milioni ed avendo a fine 2015 disponibilità liquide e mezzi equivalenti pari a circa 372 milioni (tenuto conto anche delle c.d. *Commercial Paper* pari a 340 milioni). Si rileva, al riguardo, come tale giacenza sia a fine febbraio 2016 pari a circa 40 milioni di euro principalmente a seguito della distribuzione di un acconto sul dividendo 2015 avvenuta nel mese di gennaio 2016 per un importo complessivo di circa 323 milioni.

Nel seguito vengono, infine, indicati i principali rischi misurati e gestiti a livello di TERNA e SNAM.

### **Rischio di variazione dei tassi di interesse e rischi connessi al fabbisogno di mezzi finanziari**

Le oscillazioni dei tassi di interesse e la relativa incidenza sul valore di mercato delle attività/passività finanziarie e sul livello degli oneri finanziari netti, vengono monitorati nel perseguimento degli obiettivi definiti e approvati nei rispettivi piani finanziari delle due controllate.

Al 31 dicembre 2015 SNAM utilizza risorse finanziarie esterne nelle forme di prestiti obbligazionari e contratti di finanziamento bilaterali e sindacati con banche e altri istituti finanziatori, sotto forma di debiti finanziari a medio - lungo termine e linee di credito bancarie a tassi di interesse indicizzati sui tassi di riferimento del mercato.

Al 31 dicembre 2015 Snam ha in essere un contratto derivato di *Interest Rate Swap* (IRS), riferito ad un prestito obbligazionario a tasso fisso di ammontare pari a 500 milioni di euro con scadenza 2023.

Anche Terna è esposta al rischio di oscillazione dei tassi d'interesse. La principale fonte di rischio di tasso d'interesse deriva dalle componenti dell'indebitamento finanziario netto e delle relative posizioni di copertura in strumenti derivati che generano oneri finanziari. La strategia di indebitamento finanziario è indirizzata verso strumenti di ricorso al debito aventi maturità lunghe. Viene, inoltre, perseguita una politica di copertura del rischio di tasso d'interesse.

**Rischio di variazione dei tassi di cambio**

L'esposizione al rischio di variazioni dei tassi di cambio è relativa al rischio di cambio sia di tipo "transattivo" (*Transaction Risk*) che di tipo "traslativo" (*Translation risk*). Il rischio di cambio "transattivo" è generato dalla conversione di crediti (debiti) commerciali o finanziari in valute diverse da quella funzionale ed è riconducibile all'impatto di fluttuazioni sfavorevoli dei tassi di cambio tra il momento in cui si genera la transazione e il momento del suo perfezionamento (incasso/pagamento). Il rischio di cambio "traslativo" si manifesta, invece, nella redazione del bilancio consolidato, per effetto della conversione di Conto Economico e Stato Patrimoniale di società consolidate, che redigono il loro bilancio con valuta funzionale diversa dall'Euro.

L'obiettivo di entrambe le società è la minimizzazione di tali rischi, anche attraverso l'utilizzo di strumenti finanziari derivati.

Con specifico riferimento a SNAM, al 31 dicembre 2015, la stessa ha in essere poste in valuta riferibili essenzialmente ad un prestito obbligazionario di ammontare pari a 10 miliardi di Yen giapponesi con scadenza nel 2019, interamente convertito in euro attraverso un contratto derivato di copertura *Cross Currency Swap*,.

Per quanto concerne Terna, la stessa copre il rischio di cambio attraverso la vendita o l'acquisto di valuta a termine (contratti *forward*) o di opzioni che danno il diritto o l'obbligo di acquistare o vendere importi predeterminati di valuta a un tasso di cambio specifico e alla fine di un certo periodo di tempo. Al 31 dicembre 2015, così come al 31 dicembre 2014, non sono presenti in bilancio strumenti finanziari esposti al rischio di cambio.

**Rischio di credito**

Il rischio credito rappresenta l'esposizione della società a potenziali perdite derivanti dal mancato adempimento delle obbligazioni assunte dalle controparti. Il mancato o ritardato pagamento dei corrispettivi dovuti potrebbe incidere negativamente sui risultati economici e sull'equilibrio finanziario.

SNAM presta i propri servizi di business ad un numero limitato di operatori del settore del gas, tra i quali il più significativo per volume di affari è Eni S.p.A.. Non può essere escluso, tuttavia, che SNAM possa incorrere in passività e/o perdite derivanti dal mancato adempimento di obbligazioni di pagamento dei propri clienti. Al 31 dicembre 2015 circa il 60% dei crediti commerciali (46% al 31 dicembre 2014) è riferito a clienti di primaria affidabilità, tra i quali Eni S.p.A.

TERNA eroga le proprie prestazioni essenzialmente nei confronti di controparti considerate solvibili dal mercato, e quindi con elevato standing creditizio, e non presenta concentrazioni del rischio di credito.

La gestione del rischio di credito da parte di TERNA è guidata anche dall'applicazione della Delibera dell'AEEGSI n. 111/06 che, all'articolo 49, ha introdotto degli strumenti per la limitazione dei rischi legati all'insolvenza dei clienti del dispacciamento, sia in via preventiva sia in caso di insolvenza manifestata.

### **Rischio liquidità**

Il rischio liquidità rappresenta il rischio che, a causa dell'incapacità di reperire nuovi fondi (*funding liquidity risk*) o di liquidare attività sul mercato (*asset liquidity risk*), l'impresa non riesca a far fronte ai propri impegni di pagamento determinando un impatto sul risultato economico nel caso in cui l'impresa sia costretta a sostenere costi aggiuntivi per fronteggiare i propri impegni o, come estrema conseguenza, una situazione di insolvibilità che pone a rischio l'attività aziendale.

Al 31 dicembre 2015 Snam dispone di linee di credito a lungo termine *committed* non utilizzate per un importo pari a circa 3,95 miliardi di euro. In aggiunta Snam dispone di un programma Euro Medium Term Notes (EMTN), per un controvalore massimo complessivo di 12 miliardi, utilizzato per circa 9,7 miliardi di euro al 31 dicembre 2015.

Al 31 dicembre 2015, Terna ha a disposizione linee di credito di breve termine per circa euro 493 milioni e linee di credito *revolving* per euro 1.550 milioni.

**Rischi di *default* e *covenant* sul debito**

Il rischio di *default* consiste nella possibilità che i contratti di finanziamento sottoscritti contengano disposizioni che prevedono la facoltà da parte del soggetto finanziatore di attivare protezioni contrattuali che possono arrivare fino al rimborso anticipato del finanziamento al verificarsi di precise circostanze, generando così un potenziale rischio di liquidità.

Al 31 dicembre 2015 SNAM e TERNA hanno in essere contratti di finanziamento bilaterali e sindacati con banche e altri Istituti Finanziatori, nonché prestiti obbligazionari. Alcuni di tali contratti e prestiti prevedono, *inter alia*, il rispetto di: (i) impegni di *negative pledge* ai sensi dei quali vi sono 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*, *change of control* ed *event of default*; (iii) limitazioni ad alcune operazioni straordinarie che la società e le sue controllate possono effettuare; (iv) obblighi di informativa.

Limitatamente ai finanziamenti BEI è prevista la facoltà del finanziatore di richiedere ulteriori garanzie in caso di riduzione del *rating*.

**Rischi operativi**

I rischi operativi consistono principalmente nel malfunzionamento e imprevista interruzione del servizio determinati da eventi accidentali tra cui incidenti, guasti o malfunzionamenti di apparecchiature o sistemi di controllo, minor resa di impianti ed eventi straordinari quali esplosioni, incendi, terremoti, frane o altri eventi simili che sfuggono al controllo di Snam. Benché Snam abbia stipulato specifici contratti di assicurazione a copertura di alcuni tra tali rischi, le relative coperture assicurative potrebbero risultare insufficienti per far fronte a tutte le perdite subite, agli obblighi di risarcimento o agli incrementi di spesa.

Esiste, inoltre, la concreta possibilità per Snam di incorrere in ritardi nell'avanzamento dei programmi di realizzazione delle infrastrutture a seguito delle numerose incognite legate a fattori operativi, economici, normativi, autorizzativi e competitivi, indipendenti dalla sua volontà.

Ulteriori rischi si rilevano nell'ambito del contenzioso in materia ambientale in relazione all'installazione ed all'esercizio degli impianti elettrici e, prevalentemente, connesso ai danni che potrebbero derivare dall'esposizione ai campi elettrici e magnetici generati dagli elettrodotti. TERNA è, infatti, convenuta in diversi giudizi, civili e amministrativi, nei quali vengono richiesti lo spostamento o la modifica delle modalità di esercizio di linee elettriche sulla base della presunta dannosità delle stesse, anche se installate nel pieno rispetto della normativa vigente in materia. In linea generale, dall'esame dei contenziosi vengono ritenuti come remoti eventuali esiti negativi, fatti salvi alcuni procedimenti per i quali, in considerazione dello stato degli stessi, non è attualmente possibile effettuare valutazioni attendibili del relativo esito.

### **Rischio regolatorio**

SNAM e TERNA svolgono attività in settori soggetti a regolamentazione. Le direttive e i provvedimenti normativi emanati in materia dall'Unione Europea e dal Governo italiano e le decisioni dell'Autorità per l'Energia Elettrica e il Gas e il Sistema Idrico (AEEGSI) e più in generale la modifica del contesto normativo di riferimento possono avere un impatto significativo sull'operatività, i risultati economici e l'equilibrio finanziario. Considerando la specificità del *business* e il contesto in cui SNAM e TERNA operano, particolare rilievo assume l'evoluzione del contesto regolatorio in materia di criteri per la determinazione delle tariffe di riferimento.

Con riferimento a SNAM, il rischio regolatorio è strettamente connesso alla regolamentazione delle attività nel settore del gas. Le direttive e i provvedimenti normativi emanati in materia dall'Unione europea e dal Governo italiano e le decisioni dell'Autorità per l'Energia Elettrica e il Gas e il Sistema Idrico (AEEGSI) e più in generale la modifica del contesto normativo di riferimento possono avere un impatto significativo sull'operatività, i risultati economici e l'equilibrio finanziario della Società.

Con riferimento a TERNA, i ricavi regolati da attività di trasmissione e dispacciamento costituiscono circa l'89% dei ricavi totali e sono determinati in

base alle delibere dell’Autorità per l’energia elettrica, il gas e il sistema idrico. L’Autorità stabilisce, con riferimento ai periodi pluriennali di regolamentazione, struttura e parametri per la determinazione dei ricavi e durante ogni anno può intervenire, ove necessario, per aggiornare i parametri rilevanti. In particolare, il corrispettivo per il servizio di trasmissione costituisce la gran parte dei ricavi regolati ed è calcolato come somma delle tre componenti: (i) remunerazione dell’investimento; (ii) copertura ammortamenti (iii) copertura dei costi operativi.

Per un esame più dettagliato dei rischi descritti e di ulteriori profili di criticità si rinvia, comunque, alle relazioni finanziarie annuali di SNAM e TERNA.



## 4. RISULTATI PATRIMONIALI ED ECONOMICI DEL GRUPPO

Di seguito viene analizzata la situazione contabile al 31 dicembre 2015, proposta sulla base di schemi riclassificati secondo criteri gestionali, con l'obiettivo di rendere più chiara la lettura dei risultati del periodo.

### 4.1 STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO CONSOLIDATO

#### 4.1.1 L'ATTIVO DI STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

L'attivo di Stato patrimoniale riclassificato consolidato del gruppo CDP RETI al 31 dicembre 2015 si compone delle seguenti voci aggregate:

<b>Attivo</b>	<i>(milioni di euro)</i>	
	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
Immobili, impianti e macchinari	33.235	32.061
Attività immateriali	7.824	7.704
Crediti commerciali	3.050	3.306
Altre attività (*)	4.211	4.494
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	821	1.484
<b>TOTALE DELL'ATTIVO</b>	<b>49.141</b>	<b>49.049</b>

(\*) Le voci degli schemi di Stato Patrimoniale Consolidato Attivo non rappresentate nel riclassificato sono incluse nelle Altre attività.

A tale data, il totale dell'attivo si è attestato a 49.141 milioni e risulta composto prevalentemente dagli immobili, impianti e macchinari (circa 68% dell'attivo, 65% nel 2014) di SNAM e TERNA. L'incremento (1.174 milioni) della voce è dovuto per 1.300 milioni a TERNA e per 79 milioni a SNAM, compensati

parzialmente da ulteriori impatti derivanti dal consolidamento (circa 204 milioni<sup>3</sup>).

Le variazioni di TERNA sono dovute per lo più agli investimenti (circa 1.059 milioni, di cui 951 effettuati dalla Terna S.p.A.) ed alla citata acquisizione di Rete S.r.l. (con *asset* iscritti per un valore complessivo pari a 719 milioni di euro oltre ad ulteriori 38 milioni iscritti tra le attività immateriali, per un totale - come detto - di 757 milioni), al netto degli ammortamenti (435 milioni) e svalutazioni di competenza (23 milioni). Le variazioni di SNAM, pari a 79 milioni, sono dovute agli investimenti di periodo (circa 846 milioni al netto degli ammortamenti di competenza pari a 548 milioni) ed ulteriori variazioni (per lo più variazione del valore attuale degli oneri di smantellamento e ripristino siti).

La voce attività immateriali, in gran parte attribuibile agli accordi per i servizi in concessione di SNAM, analizzati in maggiore dettaglio nelle note illustrative, subisce un incremento di 121 milioni, dovuto a SNAM per circa 200 milioni e TERNA per 68 milioni (di cui 38 milioni a seguito della rilevazione del contratto attivo per l'appoggio di fibra ottica acquisito con la società Rete S.r.l., valorizzato nel processo di allocazione del maggior prezzo corrisposto da TERNA al gruppo Ferrovie dello Stato), solo parzialmente compensato dagli effetti connessi al consolidamento.

Le variazioni di SNAM beneficiano principalmente degli investimenti effettuati (426 milioni, di cui 373 milioni riferiti al settore distribuzione e 37 al settore trasporto) e della variazione della propria area di consolidamento (105 milioni) a seguito dell'acquisizione del controllo da parte di Italgas di Acam Gas, solo in parte compensati dagli ammortamenti di periodo (301 milioni) e dalle ulteriori variazioni registrate nell'anno.

La riduzione dei crediti commerciali (complessivamente 256 milioni) è ascrivibile a TERNA per 204 milioni e SNAM per 51 milioni. La riduzione di TERNA è riconducibile principalmente (i) al decremento del credito inerente al corrispettivo

---

<sup>3</sup> Effetti connessi alla PPA (*Purchase price allocation*) di SNAM e TERNA

CTR relativo alla remunerazione riconosciuta alla Capogruppo e ad altri proprietari per l'utilizzo della Rete di Trasmissione Nazionale da parte di distributori di energia elettrica (-114 milioni, di cui 91 per l'incasso dalla Cassa per i servizi energetici e ambientali di taluni ricavi 2013) (ii) alla riduzione del credito (97 milioni) riferito al corrispettivo per l'approvvigionamento delle risorse nel Mercato dei Servizi di Dispacciamento. Per quanto concerne SNAM, invece, il decremento risente, tra l'altro, degli accantonamenti (45 milioni) al fondo svalutazione crediti a seguito principalmente della svalutazione (41 milioni) conseguente la deliberazione con la quale l'Autorità ha disposto il riconoscimento parziale di taluni crediti non riscossi relativi al periodo 1 dicembre 2011-23 ottobre 2012.

La contrazione delle altre attività (complessivamente 283 milioni) è dovuta quasi integralmente a SNAM (282 milioni) e ascrivibile per lo più (i) alla riduzione dei crediti finanziari (138 milioni) quale effetto congiunto della chiusura e contestuale rimborso (216 milioni) a SNAM dello *Shareholders' Loan* - erogato nel 2014 alla società a controllo congiunto TAG nell'ambito di un'operazione di rifinanziamento dell'intero indebitamento di TAG effettuata con il sistema bancario - e del subentro a Statoil, nello stesso *Shareholders' Loan*, per un ammontare, alla data del *closing*, di 78 milioni, (ii) alla riduzione delle imposte differite attive (85 milioni).

Le disponibilità liquide e mezzi equivalenti, infine, attribuibili per lo più a TERNA (432 milioni) e alla capogruppo (372 milioni), si decrementano complessivamente di circa 663 milioni quale effetto congiunto della riduzione di TERNA (-786 milioni) e SNAM (-57 milioni), solo in parte assorbita dall'incremento della capogruppo CDP RETI (+179 milioni). Al riguardo si evidenzia come la consistente riduzione di TERNA (da 1.217 milioni a 432 milioni) risenta in gran parte all'acquisizione di RETE S.r.l. da Ferrovie dello Stato, mentre le più elevate disponibilità della CDP RETI beneficiano dei più elevati dividendi ricevuti.

**4.1.2 IL PASSIVO DI STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO**

**Il passivo di Stato patrimoniale riclassificato consolidato** del gruppo CDP RETI al 31 dicembre 2015 si compone delle seguenti voci aggregate:

<b>Patrimonio netto e Passivo</b>	<i>(milioni di euro)</i>	
	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
Debiti per finanziamenti a lungo termine	22.592	22.234
- <i>quota non corrente (*)</i>	21.082	20.470
- <i>quota corrente (**)</i>	1.510	1.764
Debiti commerciali	2.864	2.920
Altre passività (***)	8.110	9.137
Patrimonio netto	15.575	14.758
- <i>di spettanza del Gruppo CDP RETI</i>	4.339	3.987
- <i>di spettanza dei terzi</i>	11.236	10.771
<b>TOTALE DEL PASSIVO</b>	<b>49.141</b>	<b>49.049</b>

(\*) Nello schema di Stato Patrimoniale Consolidato Passivo: Debiti per finanziamenti

(\*\*) Nello schema di Stato Patrimoniale Consolidato Passivo: Quote correnti dei finanziamenti a lungo termine

(\*\*\*) Le voci degli schemi di Stato Patrimoniale Consolidato Passivo non rappresentate nel riclassificato sono incluse nelle Altre passività.

I debiti per finanziamenti a lungo termine del gruppo (prestiti ed emissioni obbligazionarie), riferibili per 12,5 miliardi a SNAM (oltre il 50%), per 9 miliardi a TERNA (40% circa) e per 1,5 miliardi a CDP RETI, si incrementano nel periodo di 775 milioni principalmente a seguito della ristrutturazione operata dalla capogruppo CDP RETI della propria esposizione debitoria attraverso: (i) l'integrale rimborso della *Bridge Loan Facility* (1 miliardo circa iscritto nel 2014 tra le altre passività in quanto a breve termine), (ii) l'incremento della *Term Loan Facility* per ulteriori 250 milioni (da 500 a 750 milioni) e (iii) l'emissione di un prestito obbligazionario del valore nominale di 750 milioni.

Per una migliore comprensione della voce in esame per società si rinvia alla sezione andamento per settori (SNAM e TERNA) ed alla Relazione del bilancio separato di CDP RETI.

I debiti commerciali si presentano in decremento di 56 milioni principalmente per effetto di SNAM (contrazione di 122 milioni), ed in particolare per la riduzione nel settore trasporto di gas naturale (98 milioni), parzialmente bilanciato dai più elevati debiti di TERNA (+66 milioni).

Le altre passività, in riduzione di 1.028 milioni, scontano in buona parte la ristrutturazione del debito della capogruppo CDP RETI (riduzione dell'indebitamento a breve, esposto nelle altre passività, di 1 miliardo circa) e la riduzione delle imposte differite passive connesse alla *Purchase price allocation* (principalmente a seguito della riduzione dell'aliquota IRES a partire dal 2017).

Il patrimonio netto presenta un incremento di circa 817 milioni in relazione principalmente all'apporto del risultato del periodo (1.827 milioni, di cui 519 milioni di competenza della capogruppo) in grado di assorbire la riduzione connessa (i) ai dividendi distribuiti nel periodo da SNAM e TERNA a terzi (nel complesso circa 804 milioni) e dalla capogruppo CDP RETI ai propri azionisti (189 milioni), ed (ii) all'acconto sul dividendo 2015 distribuito da TERNA a terzi (99 milioni).

### 4.1.3 RICONCILIAZIONE DEL PATRIMONIO NETTO E DEL RISULTATO DI PERIODO CONSOLIDATI

Nel seguito viene illustrata la riconciliazione tra il patrimonio netto ed il risultato della capogruppo e quelli consolidati:

(milioni di euro)

<b>ESERCIZIO 2015</b>	<b>Utile netto</b>	<b>Capitale e Riserve</b>	<b>Totale</b>
<b>BILANCIO DELLA CAPOGRUPPO</b>	<b>358</b>	<b>3.343</b>	<b>3.701</b>
Saldo da bilancio di società consolidate integralmente	1.834	9.097	10.931
Rettifiche di consolidamento			
- Valore di carico delle partecipazioni consolidate integralmente	0	(4.835)	(4.835)
- Dividendi Società consolidate integralmente	(374)	374	0
- Allocazione prezzo di acquisto	16	5.770	5.786
- Altre rettifiche	(7)	(1)	(8)
<b>BILANCIO CONSOLIDATO</b>	<b>1.827</b>	<b>13.748</b>	<b>15.575</b>
- di spettanza del Gruppo CDP RETI	519	3.820	4.339
- di spettanza dei terzi	1.308	9.928	11.236

## 4.2 CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO CONSOLIDATO

Il conto economico riclassificato consolidato del gruppo CDP RETI al 31 dicembre 2015 si compone come di seguito esposto:

Conto Economico	31/12/2015	31/12/2014	Variazione	(milioni di euro)	
				Gruppo Terna	Variazione pari perimetro
Ricavi totali (*)	5.705	3.566	2.139	2.056	83
Costi operativi (esclusi ammortamenti e svalutazioni) (*)	(1.374)	(803)	(571)	(520)	(51)
<b>Margine operativo lordo (EBITDA)</b>	<b>4.331</b>	<b>2.763</b>	<b>1.568</b>	<b>1.536</b>	<b>32</b>
<b>EBITDA margin</b>	<b>76%</b>	<b>77%</b>	<b>-1%</b>		
- di cui apporto SNAM	49%	77%			
- di cui apporto TERNA	27%	0%			
Ammortamenti e svalutazioni	(1.687)	(1.038)	(649)	(558)	(90)
<b>Utile operativo (EBIT)</b>	<b>2.644</b>	<b>1.725</b>	<b>919</b>	<b>978</b>	<b>(58)</b>
<b>EBIT margin</b>	<b>46%</b>	<b>48%</b>	<b>-2%</b>		
- di cui apporto SNAM	34%	55%			
- di cui apporto TERNA	18%	0%			
- di cui consolidamenti	-6%	-7%			
Proventi (oneri) finanziari	(409)	(318)	(92)	(141)	49
Imposte sul reddito	(415)	(128)	(286)	(222)	(64)
<b>Utile netto delle attività continuative</b>	<b>1.820</b>	<b>1.279</b>	<b>541</b>	<b>614</b>	<b>(73)</b>
Utile netto derivante da attività operative cessate	7	0	7	7	0
<b>UTILE NETTO</b>	<b>1.827</b>	<b>1.279</b>	<b>548</b>	<b>621</b>	<b>(73)</b>
- di competenza del Gruppo CDP RETI	519	367			
- di competenza di terzi	1.308	912			

(\*) Nello schema riclassificato, in applicazione dell'interpretazione dell'IFRIC 12 "Accordi per servizi in concessione", vengono esclusi:

- relativamente a SNAM i ricavi per la costruzione ed il potenziamento delle infrastrutture di distribuzione di gas naturale (321 milioni di euro nel 2015 e 316 milioni di euro nel 2014);
  - relativamente a TERNA i ricavi da costruzione attività in concessione (26 milioni di euro nel 2015);
- in quanto i ricavi sopra citati sono rilevati in misura pari ai costi sostenuti e portati a diretta riduzione di questi ultimi.

Come già anticipato nella sezione Principali dati di gestione consolidata, il confronto tra il 2015 ed il 2014 risente della variazione dell'area di consolidamento a seguito del consolidamento integrale, a partire dal 2015, del conto economico di TERNA. Nello schema gestionale rappresentato sono stati

esplicitati gli effetti connessi al consolidamento di TERNA al fine di avere un'omogeneità del confronto. Per una più chiara comprensione delle variazioni intervenute a livello di singoli settori tra i due esercizi si rinvia al paragrafo Andamento dei settori.

I ricavi dell'esercizio fanno riferimento a SNAM per 3.649 milioni (3.566 milioni nel 2014) ed a TERNA per 2.056 milioni. Escludendo il consolidamento di TERNA si registra un incremento di 83 milioni interamente attribuibile a SNAM.

I costi operativi, su cui incidono principalmente i costi per servizi (489 milioni) ed il costo del personale (555 milioni), si incrementano rispetto al periodo precedente di circa 571 milioni. A parità di perimetro la variazione di 51 milioni è attribuibile per 60 milioni ai più elevati costi di SNAM, parzialmente assorbiti dai minori costi di CDP RETI (su cui nel 2014 avevano inciso le commissioni per la strutturazione del finanziamento concesso nel corso dell'ultimo trimestre).

Il Margine operativo lordo (EBITDA) è pari a euro 4.331 milioni vs euro milioni 2.763 del 2014, con un'incidenza sui ricavi (*EBITDA margin*) pari al 76% in linea con il 2014. Rispetto al 2014 dove l'intera marginalità era attribuita a SNAM, si rileva un contributo da parte di SNAM in misura pari al 49% e di TERNA pari al 27%.

L'Utile operativo (EBIT) conseguito nel 2015, pari a euro 2.644 milioni (1.725 milioni nel 2014), risente dell'incidenza degli ammortamenti dell'esercizio (1.687 milioni vs 1.038 del 2014). A parità di perimetro si registra un incremento di circa 90 milioni, attribuibile sia a SNAM sia agli effetti della c.d. *Purchase price allocation*. L'*EBIT margin* (incidenza percentuale sui Ricavi totali) al 31 dicembre 2015 risulta pari al 46% (48% nel 2014).

I Proventi (Oneri) finanziari risultano negativi per 409 milioni (318 milioni nel 2014) e fanno riferimento essenzialmente a SNAM (245 milioni) e TERNA (141 milioni). A parità di perimetro si registra una variazione positiva di 49 milioni attribuibile per lo più a SNAM (21 milioni).



Le imposte su reddito, pari a 415 milioni si riferiscono per lo più a SNAM (467 milioni), TERNA (293 milioni) ed agli effetti della fiscalità differita connessa alla *Purchase price allocation*. A parità di perimetro, rispetto al 2014, si evidenzia una contrazione di 64 milioni ascrivibile essenzialmente alla variazione della fiscalità differita a seguito della riduzione dell'aliquota IRES, a partire dal 2017, dal 27,5% al 24% come stabilito dalla Legge di Stabilità 2016.

L'Utile netto derivante da attività operative cessate, pari a 7 milioni circa e relativo a TERNA, accoglie gli effetti del rilascio del fondo accantonato per probabili oneri inerenti obbligazioni fiscali (derivanti dalla cessione di Terna Participações da parte di Terna S.pA.) che si ritengono estinte per il decorso del periodo di riscossione da parte dell'autorità locale brasiliana.

Le componenti di reddito di cui sopra, consentono di chiudere il 2015 con un utile consolidato di circa 1.827 milioni di euro (di cui 519 milioni di euro di spettanza di CDP RETI).

### 4.3 ANDAMENTO DEI SETTORI

Di seguito vengono esposti i principali dati economici, patrimoniali e finanziari sulla base degli schemi gestionali utilizzati da SNAM e TERNA nei propri bilanci. Per una riconduzione degli schemi di bilancio riclassificati utilizzati e quelli obbligatori si rimanda ai documenti di SNAM e TERNA.

#### 4.3.1 SNAM (settore trasporto, distribuzione, rigassificazione e stoccaggio di gas)

##### SNAM

		<i>(milioni di euro)</i>	
<b>Euro/milioni</b>		<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
Ricavi totali (*)	<i>Euro/milioni</i>	3.649	3.566
- di cui ricavi regolati	<i>Euro/milioni</i>	3.573	3.506
Margine operativo lordo (EBITDA)	<i>Euro/milioni</i>	2.799	2.776
EBITDA margin (**)	%	77%	78%
Utile operativo (EBIT)	<i>Euro/milioni</i>	1.950	1.973
EBIT margin (***)	%	53%	55%
Utile netto	<i>Euro/milioni</i>	1.238	1.198
Patrimonio netto	<i>Euro/milioni</i>	7.586	7.172
Indebitamento finanziario netto	<i>Euro/milioni</i>	(13.779)	(13.652)
Flusso di cassa netto dell'esercizio	<i>Euro/milioni</i>	(57)	72
Investimenti tecnici	<i>Euro/milioni</i>	1.272	1.313

(\*) Nello schema riclassificato vengono esclusi i ricavi per la costruzione ed il potenziamento delle infrastrutture di distribuzione di gas naturale (pari a 321 milioni di euro nel 2015 e 316 milioni di euro nel 2014), rilevati in misura pari ai costi sostenuti e portati a diretta riduzione di questi ultimi.

(\*\*) Rapporto tra EBITDA e Ricavi totali

(\*\*\*) Rapporto tra EBIT e Ricavi totali

#### Ricavi totali

I Ricavi totali di SNAM al 31 dicembre 2015 ammontano ad euro 3.649 milioni (in incremento di circa il 2% rispetto ad euro 3.566 milioni al 31 dicembre 2014) e si riferiscono (al netto delle elisioni di consolidamento) per euro 3.573 milioni a Ricavi regolati (98% del totale ricavi) e per euro 76 milioni a quelli non regolati. I Ricavi regolati sono relativi al trasporto (2.085 milioni di euro), alla distribuzione (1.071) milioni di euro, allo stoccaggio (399 milioni di euro) e alla rigassificazione (18 milioni di euro). I Ricavi non regolati si riferiscono principalmente ai proventi per cessione di gas naturale (27 milioni di euro) e per affitto/manutenzione di cavi di telecomunicazione in fibra ottica (12 milioni).

**Utile Operativo (EBIT)**

I più elevati costi operativi (850 milioni vs 790), che hanno risentito per lo più degli oneri rivenienti dalla soppressione del Fondo Gas, ed i più elevati ammortamenti e svalutazioni, influenzati in misura significativa dall'entrata in esercizio di nuove infrastrutture e dalla variazione del perimetro di consolidamento, determinano un Utile Operativo pari a 1.950 milioni in riduzione sia in valore assoluto sia in termini di incidenza percentuale sui ricavi (c.d. *EBIT margin*) rispetto al 2014.

**Utile netto**

Pur in presenza di una contrazione dell'Utile operativo (-23 milioni), la riduzione (42 milioni) delle imposte sul reddito ed il miglioramento (21 milioni di euro) della gestione finanziaria e in partecipazioni, queste ultime a fronte della riduzione del costo medio del debito e del risultato di periodo delle società valutate con il metodo del patrimonio netto, determinano a fine 2015 un utile netto pari a 1.238 milioni (pressoché interamente di pertinenza della capogruppo), in miglioramento rispetto al 2014 di circa 40 milioni (+3,3% rispetto ai 1.198 milioni del 2014). Con specifico riferimento al minor carico fiscale si evidenzia che sullo stesso ha inciso la riduzione delle imposte correnti (595 milioni vs 731 a fine 2014), connessa per lo più (i) al venir meno dell'addizionale IRES (c.d. "Robin Hood Tax") in conseguenza alla dichiarazione di illegittimità stabilita dalla Corte Costituzionale in data 9 febbraio 2015 ed (ii) alla deducibilità (a partire dal 1 gennaio 2015) ai fini IRAP del costo del lavoro, solo parzialmente assorbita dagli effetti contabili connessi alla fiscalità differita.

**Patrimonio netto**

L'incremento dell'esercizio (circa 414 milioni) è sinteticamente riconducibile al risultato di periodo (1.238 milioni) ed ulteriori variazioni (51 milioni, riferiti principalmente agli effetti derivanti dall'ingresso di un nuovo socio nella compagine azionaria di TIGF), solo parzialmente compensati dalla distribuzione del dividendo ordinario 2014 (875 milioni) deliberato dall'Assemblea ordinaria

degli azionisti di Snam S.p.A. il 29 aprile 2015 in misura pari a 0,25 euro per azione e messo in pagamento a partire dal 20 maggio 2015.

### **Indebitamento Finanziario Netto**

L'indebitamento finanziario netto, in aumento di 127 milioni rispetto al 2014 (13.779 milioni vs 13.652), risulta quasi integralmente composto da:

- ✓ Prestiti obbligazionari per 9.811 milioni (inclusivi delle quota corrente), in riduzione di 820 milioni a seguito principalmente del rimborso di un bond del valore nominale di 750 milioni con scadenza novembre 2015 in relazione alla descritta operazione di *Liability Management*;
- ✓ Finanziamenti bancari per 3.950 milioni (inclusivi della quota corrente), in aumento di circa 655 milioni, in relazione essenzialmente alle accensioni di nuovi finanziamenti con la BEI ed i maggiori utilizzi di linee di credito bancarie.

Pur in presenza di un minor indebitamento finanziario lordo (contrazione di circa 146 milioni), la voce in esame tiene conto della riduzione di crediti finanziari (216 milioni) a seguito della chiusura e contestuale rimborso a SNAM dello *Shareholder's Loan* erogato nel 2014 alla società a controllo congiunto TAG, nonché delle minori disponibilità liquide (17 milioni vs 74 a fine 2014).

### **Investimenti tecnici dell'esercizio**

Gli Investimenti tecnici dell'esercizio ammontano a 1.272 milioni (1.313 nel 2014) e si riferiscono per 846 milioni agli immobili impianti e macchinari e per 426 milioni alle attività immateriali (di cui 321 relativi agli accordi per servizi in concessione<sup>4</sup>). In termini di settore gli investimenti hanno riguardato principalmente i settori trasporto per 693 milioni, distribuzione per 393 milioni e stoccaggio per 170 milioni.

---

<sup>4</sup> Accordi in base ai quali SNAM si impegna a distribuire il gas naturale alla tariffa stabilita dall'AEEGSI, detenendo il diritto di utilizzo dell'infrastruttura, controllata dal concedente, al fine di erogare il servizio pubblico.

**Dividendo proposto**

L'Assemblea degli azionisti, convocata in unica convocazione il 27 Aprile p.v., ha deliberato la distribuzione di un dividendo complessivo per l'esercizio 2015 pari a 25 centesimi di euro per azione, in linea con quello del 2014, in pagamento dal 20 maggio 2016.

**4.3.2 TERNA (settore dispacciamento e trasmissione di energia elettrica)****TERNA***(milioni di euro)*

<b>Euro/milioni</b>		<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
Ricavi totali	<i>Euro/milioni</i>	2.082	1.996
- di cui ricavi regolati	<i>Euro/milioni</i>	1.850	1.823
Margine operativo lordo (EBITDA)	<i>Euro/milioni</i>	1.539	1.492
EBITDA margin (*)	%	74%	75%
Utile operativo (EBIT)	<i>Euro/milioni</i>	1.022	1.011
EBIT margin (**)	%	49%	51%
Utile netto	<i>Euro/milioni</i>	595	545
Patrimonio netto	<i>Euro/milioni</i>	3.346	3.093
Indebitamento finanziario netto	<i>Euro/milioni</i>	(8.003)	(6.968)
Flusso di cassa netto dell'esercizio	<i>Euro/milioni</i>	(786)	(400)
Investimenti tecnici	<i>Euro/milioni</i>	1.103	1.096

(\*) *Rapporto tra EBITDA e Ricavi totali*(\*\*) *Rapporto tra EBIT e Ricavi totali***Ricavi totali**

I Ricavi totali di TERNA al 31 dicembre 2015 ammontano a euro 2.082 milioni<sup>5</sup> (in incremento di 86 milioni, pari a circa il 4%, rispetto 2014), per il miglioramento sia nella attività regolate (+ 27 milioni) sia in quelle non regolate (+ 63 milioni, principalmente per l'apporto del gruppo Tamini che nel 2014 aveva contribuito ai risultati del gruppo solo a partire dalla data di acquisizione del 20 maggio). I Ricavi si riferiscono principalmente alla capogruppo Terna S.p.A. per 1.800

<sup>5</sup> Inporto al lordo delle rettifiche relative all'applicazione dell' IFRIC 12.

milioni, alla controllata Terna Rete Italia S.r.l. per 196 milioni e al Gruppo Tamini per 126 milioni.

I Ricavi regolati dell'esercizio, pari a 1.850 milioni (circa il 90% del totale), si riferiscono principalmente al corrispettivo per l'utilizzo della RTN (1.706 milioni vs 1.651 del 2014) ed al corrispettivo ricevuto dagli operatori elettrici per il servizio di dispacciamento (125 milioni vs 117 del 2014). L'incremento di 27 milioni rispetto al 2014 è dovuto principalmente alla variazione positiva dei corrispettivi per l'attività di trasmissione (+56 milioni) e per l'attività di dispacciamento (+8 milioni), in grado di assorbire l'impatto negativo della qualità del servizio (-39 milioni).

### **Utile Operativo (EBIT)**

I più elevati ricavi consentono di assorbire sia l'incremento (38 milioni) dei costi operativi (543 milioni vs 505), influenzati per lo più dall'incorporazione del gruppo Tamini, sia i più elevati ammortamenti (+12 milioni) e svalutazioni (+24 milioni). Al riguardo si rileva come al netto del gruppo Tamini (63 milioni) i costi operativi si presenterebbero in riduzione di circa 24 milioni, essenzialmente per effetto del minor costo del lavoro, tenuto conto che sul 2014 aveva inciso l'accantonamento per esodo incentivato finalizzato ad un processo di ricambio generazionale. Con specifico riferimento alla voce ammortamenti e svalutazioni, la stessa risente essenzialmente dell'entrata in esercizio di nuovi impianti e dei programmi di dismissione definiti a fine esercizio (+12 milioni), nonché dell'annullamento dell'autorizzazione di taluni progetti/svalutazione di alcuni specifici impianti (+23 milioni). Ne consegue un Utile Operativo pari a 1.022 milioni in incremento in valore assoluto rispetto al 2014, sia pur in riduzione in termini di incidenza percentuale sui ricavi (c.d. *EBIT margin*) per le motivazioni appena indicate (i.e. incidenza gruppo Tamini e più elevati ammortamenti/svalutazioni).

**Utile netto**

Il più elevato utile operativo viene più che compensato dai maggiori oneri finanziari netti (141 milioni vs 128 del 2014), con un incremento dovuto principalmente all'operazione di *Liability Management* conclusa il 20 luglio 2015. La gestione finanziaria, peraltro, risente del mancato apporto delle partecipazioni valutate a patrimonio netto (impatto positivo di 8 milioni nel 2014) e dei minori proventi finanziari (-11 milioni) a seguito del generale decremento dei tassi di mercato cui è stata investita la liquidità, solo in parte neutralizzati dal decremento degli oneri finanziari inerenti l'indebitamento a medio e lungo termine e relative coperture (- 9 milioni).

La gestione finanziaria, il minor carico fiscale, che come nel caso di SNAM risente (i) del venir meno dell'addizionale IRES (c.d. "Robin Hood Tax") (ii) della deducibilità ai fini IRAP del costo del lavoro, e l'utile netto dell'esercizio delle attività operative cessate (già analizzato nel conto economico di gruppo) determinano a fine 2015 un utile netto pari a 595 milioni (di cui 0,2 migliaia di pertinenza di terzi), in miglioramento rispetto al 2014 di circa 50 milioni (+9,3% rispetto ai 545 milioni del 2014).

**Patrimonio netto**

L'incremento dell'esercizio (circa 253 milioni) è per lo più riconducibile al risultato di periodo (circa 595 milioni) ed alle ulteriori variazioni che incidono sulla redditività complessiva dell'esercizio (c.d. componenti del conto economico complessivo, pari a 34 milioni e riferite principalmente agli effetti dell'adeguamento al *fair value* degli strumenti derivati di copertura sui finanziamenti ed alla rilevazione degli utili e delle perdite attuariali sui benefici ai dipendenti), solo parzialmente compensati dalla distribuzione del dividendo ordinario 2014 (261 milioni) e dell'acconto (141 milioni) sul dividendo 2015 deliberato dal Consiglio di Amministrazione di Terna S.p.A. in data 11 novembre 2015 in misura pari a 0,07 euro per azione e messo in pagamento a partire dal 25 novembre 2015.

**Indebitamento Finanziario Netto**

L'indebitamento finanziario netto, in aumento di 1.035 milioni rispetto al 2014 (8.003 milioni vs 6.968) e fortemente influenzato dalla riduzione della liquidità (da 1.217 milioni a 431, principalmente per gli investimenti effettuati e per la citata acquisizione da Ferrovie dello Stato), risulta quasi integralmente composto da:

- ✓ Prestiti obbligazionari, tutti con scadenza oltre il 2016, per un valore di 6.406 milioni, in incremento di 420 milioni circa, a seguito principalmente dell'emissione obbligazionaria, per 1 miliardo di euro, del 2 febbraio 2015, solo parzialmente compensata dall'operazione di riacquisto del bond 2017 (valore nominale di 480 milioni), effettuata nell'ambito del programma di *Liability Management*, ed ulteriori variazioni (principalmente adeguamento al *fair value* degli strumenti finanziari).;
- ✓ Finanziamenti a lungo termine per 2.110 milioni, in linea con il 2014 (circa 2.100 milioni), e principalmente relativi a debiti finanziari verso BEI (1.600 circa) e verso CDP (500 milioni).
- ✓ Liquidità per circa 430 milioni di euro, di cui 400 investita in depositi a breve termine e prontamente liquidabili e 32 milioni di euro in giacenza su conti correnti bancari.

**Investimenti tecnici dell'esercizio**

Gli Investimenti tecnici dell'esercizio ammontano a 1.103 milioni (1.096 nel 2014) e si riferiscono per 1.059 milioni agli immobili impianti e macchinari (in particolare per 651 milioni a linee di trasporto e per 322 milioni ai sistemi di trasformazione) e per 45 milioni alle attività immateriali. Degli investimenti complessivi circa il 92% (1.019 milioni) rappresentano investimenti da Attività regolate ovvero remunerati dall'AEEGSI. In particolare si segnalano gli investimenti relativi alla prosecuzione delle attività per la realizzazione di tre elettrodotti: "Foggia-Villanova", "Sorgente-Rizziconi" e "Udine Ovest-Redipuglia". Continuano inoltre le attività sulle interconnessioni con Francia e Montenegro.



**Dividendo proposto**

Il Consiglio di Amministrazione proporrà all'Assemblea degli azionisti, convocata in unica convocazione il 30 Maggio p.v., l'approvazione di un dividendo complessivo per l'esercizio 2015 pari a 20 centesimi di euro per azione, in linea con quello del 2014, e la distribuzione - al netto dell'acconto sul dividendo ordinario relativo all'esercizio 2015 pari a 7 centesimi di euro per azione già posto in pagamento dal 25 novembre 2015 - dei rimanenti 13 centesimi di euro per azione, al lordo delle eventuali ritenute di legge, da mettere in pagamento dal 22 giugno 2016.

#### 4.4 INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO CONSOLIDATO

**La posizione finanziaria netta consolidata**, predisposta in conformità alla Raccomandazione dell'European Securities and Market Authority-ESMA (ex CESR) del 10 febbraio 2005, a raffronto con quella di fine esercizio 2014 risulta così composta:

	<i>(milioni di euro)</i>	
	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
A. Cassa (1)	1	1
B. Altre disponibilità liquide (1)	820	1,483
C. Titoli detenuti per la negoziazione	0	0
<b>D. Liquidità (A)+(B)+(C)</b>	<b>821</b>	<b>1,484</b>
<b>E. Crediti finanziari correnti (2)</b>	<b>5</b>	<b>216</b>
F. Debiti bancari correnti (3) (5)	1,738	1,596
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente (3)	1,510	1,765
H. Altri debiti finanziari correnti (2) (3) (5) (6)	89	548
<b>I. Indebitamento finanziario corrente (F)+(G)+(H)</b>	<b>3,337</b>	<b>3,909</b>
<b>J. Indebitamento finanziario corrente netto (I)-(E)-(D)</b>	<b>2,511</b>	<b>2,209</b>
K. Debiti bancari non correnti (4)	5,127	4,604
L. Obbligazioni emesse (4)	15,610	15,639
M. Altri debiti non correnti (4) (6) (7)	(336)	(523)
<b>N. Indebitamento finanziario non corrente (K)+(L)+(M)</b>	<b>20,401</b>	<b>19,720</b>
<b>O. Indebitamento finanziario netto (J)+(N)</b>	<b>22,912</b>	<b>21,929</b>

Nei prospetti contabili di Stato Patrimoniale Consolidato:

- (1) Disponibilità liquide e mezzi equivalenti
- (2) Attività finanziarie correnti
- (3) Quota corrente dei finanziamenti a lungo termine
- (4) Debiti per finanziamenti
- (5) Passività finanziarie correnti
- (6) Attività finanziarie non correnti
- (7) Altre passività finanziarie

L'Indebitamento Finanziario Netto consolidato, presenta un saldo pari a 22.912 attribuibile per 13.779 milioni a SNAM, per 8.003 a TERNA e per circa 1.130 alla capogruppo CDP RETI.

Si rinvia all'Andamento per settori e alla Relazione sulla gestione della capogruppo per un'analisi più puntuale della voce in esame.

## **5. L'EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE - PROSPETTIVE PER IL 2016**

Relativamente alla capogruppo CDP RETI, in relazione all'ingresso di terzi investitori nel relativo capitale, perfezionatosi nel 2014, ed alla connessa operazione di finanziamento, che già nel corso del 2015 hanno richiesto l'implementazione di una nuova struttura organizzativa, proseguiranno le attività connesse alla definitiva messa a regime della nuova configurazione.

Sotto il profilo gestionale, nel primo semestre 2016, si prevede la distribuzione da parte delle controllate SNAM e TERNA del saldo sull'utile 2015, in grado di compensare, tra l'altro, gli oneri finanziari connessi al prestito obbligazionario e ai finanziamenti in essere.

In termini complessivi, si prevede il mantenimento delle attività del gruppo in una logica inerziale di continuità rispetto ai settori di interesse attuali (i.e. energia elettrica e gas).

Relativamente a SNAM ed alla domanda di gas naturale sul mercato italiano, sulla base delle stime più recenti, è prevista nel 2016 una situazione di sostanziale stabilità rispetto ai livelli del 2015, in termini normalizzati per la temperatura. Sotto il profilo dell'impegno per lo sviluppo delle infrastrutture del gas naturale in Italia, viene stimato per il 2016 un programma di investimenti tecnici sostanzialmente in linea con il livello del 2015 a parità di perimetro di attività.

In termini più complessivi il Consiglio di Amministrazione di SNAM ha individuato l'opportunità di avviare uno studio di fattibilità su una possibile operazione di riorganizzazione industriale e societaria per la separazione di Italgas da Snam, che potrebbe realizzarsi attraverso la scissione parziale e proporzionale di Snam avente a oggetto, in tutto o in parte, la partecipazione in Italgas.

Relativamente a TERNA, viene confermato l'impegno nella realizzazione di quanto previsto nel Piano Strategico 2016-2019 approvato dal Consiglio di Amministrazione e presentato alla Comunità finanziaria lo scorso 17 febbraio

2016. Si prevede che il settore elettrico sarà caratterizzato da un'evoluzione trainata da una forte attenzione a uno sviluppo sostenibile e a soluzioni orientate all'uso efficiente delle risorse e alla minimizzazione dell'impatto ambientale delle attività.

## **6. FATTI DI RILIEVO INTERVENUTI DOPO LA CHIUSURA DEL 31 DICEMBRE 2015**

Per quanto riguarda i principali eventi intervenuti successivamente alla chiusura dell'esercizio relativamente alla **capogruppo CDP RETI**, si rileva:

- essendo venuta a scadenza la carica di amministratore del Dott. Pattofatto (nominato per cooptazione in data 6 agosto 2015 in sostituzione del consigliere ed Amministratore delegato Giovanni Gorno Tempini, che ha rassegnato le dimissioni in data 10 luglio 2015) l'Assemblea degli azionisti tenutasi in data 11 gennaio 2016, in sede ordinaria, ha provveduto a confermare il Dott. Pattofatto quale membro del Consiglio di Amministrazione, con scadenza allineata a quella degli altri Consiglieri in carica (i.e. Assemblea che approverà il bilancio relativo all'esercizio 2016). Il Consiglio di Amministrazione, sempre nella seduta dell'11 gennaio 2016, ha quindi deliberato all'unanimità di confermare il Dott. Leone Pattofatto quale Amministratore Delegato.
- in sede straordinaria, l'Assemblea tenutasi in data 11 gennaio 2016 ha approvato alcune modifiche statutarie in materia di requisiti di onorabilità e professionalità degli amministratori e modalità di sostituzione dei consiglieri cessati nel corso del mandato.
- il Consiglio di Amministrazione, riunitosi in data 11 gennaio 2016, ha deliberato la distribuzione agli azionisti di un acconto sul dividendo 2015 di 1.999,73 euro per azione (per ognuna delle 161.514 azioni), per un importo complessivo pari a circa 323 milioni di euro, già interamente posto in pagamento. L'acconto sul dividendo è stato deliberato sulla base della situazione contabile della società al 30 settembre 2015 - redatta

secondo i principi IAS/IFRS – che ha chiuso il periodo con un utile netto di circa 323 milioni di euro e con riserve disponibili per circa 3.345 milioni di euro. Il prospetto contabile di CDP RETI al 30 settembre 2015, la relazione degli Amministratori ed il parere della Società di revisione di cui all'art. 2433-*bis* del codice civile sono depositati presso la sede della società.

- si è definita nel mese di gennaio u.s. l'operazione di tesoreria relativa alla rivendita di *Commercial Paper* (Cambiali Finanziarie); tale operazione (i.e. acquisto per un importo nominale di circa 340 milioni di euro) era stata posta in essere a fine 2015 in un'ottica di miglior allocazione della liquidità precedentemente detenuta nel conto di deposito irregolare presso la controllante CDP. Si evidenzia, peraltro, come gran parte di tale liquidità sia stata poi destinata al pagamento dell'acconto sul dividendo 2015 descritto in precedenza.

Non vengono segnalati ulteriori fatti di particolare rilievo che possano modificare la situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Relativamente a **SNAM** si rileva:

- Con deliberazione 46/2016/R/gas, pubblicata in data 12 febbraio 2016, l'Autorità ha approvato in via provvisoria, i ricavi di riferimento per il servizio di stoccaggio per l'anno 2016. Entro il 31 maggio 2016, le imprese di stoccaggio presenteranno all'Autorità le proposte dei ricavi di riferimento in via definitiva, proposte che saranno approvate dall'Autorità entro 60 giorni.

Relativamente a **TERNA** si rileva:

- Il 31 gennaio 2016 è entrato in esercizio l'elettrodotto a 380 Kv Villanova-Gissi, previsto dal Piano di Sviluppo della Rete e autorizzato dal Ministero dello Sviluppo Economico il 15 gennaio 2013. Sempre nel mese di gennaio, accogliendo le indicazioni del Ministero dell'Ambiente, Terna ha inviato a tutti gli *stakeholders* interessati lo studio sul progetto di riassetto

della rete elettrica nell'area di Lucca. Nel mese di febbraio 2016 Terna ha ottenuto l'approvazione del progetto per la realizzazione degli elettrodotti in cavo a 132 kV "Sacca Serenella Cabina Primaria - Cavallino Cabina Primaria" e "Fusina 2 - Sacca Fisola Cabina Primaria".

- Nei primi due mesi del 2016 sono state affinate le soluzioni realizzative per i due Interconnector "Italia-Svizzera" e "Italia-Francia". A marzo 2016, per l'Interconnector "Italia-Svizzera", Terna ha chiesto e ottenuto dal Ministero dell'Ambiente la sospensione del procedimento di Valutazione di Impatto Ambientale (VIA) al fine di completare l'attività di studio e approfondimento richiesta dal Ministero stesso e dalle Regioni Piemonte e Lombardia. A febbraio 2016, per l'Interconnector "Italia-Francia", Terna ha ottenuto dal Ministero dello Sviluppo Economico l'avvio del procedimento autorizzativo della variante localizzativa all'Interconnessione.
- Il 18 febbraio 2016 Terna ha lanciato un'emissione obbligazionaria in euro, a tasso fisso, nella forma di *private placement* per un totale di € 80 milioni nell'ambito del proprio *Programma Euro Medium Term Notes* (EMTN) da € 8.000.000.000, a cui è stato attribuito un rating "BBB" da Standard and Poor's, "(P)Baa1" da Moody's e "BBB+" da Fitch. Per i Titoli sarà presentata richiesta per l'ammissione a quotazione presso la Borsa del Lussemburgo.

## **7. ALTRE INFORMAZIONI**

### **Approvazione del bilancio**

L'Assemblea per l'approvazione del bilancio, così come previsto dall'art. 10.4 dello Statuto di CDP RETI S.p.A., è convocata entro 180 giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale.

L'utilizzo di tale termine rispetto a quello ordinario di 120 giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale, consentito dall'art. 2364, comma 2, del codice civile, è

motivato dalla circostanza che la Società è tenuta alla redazione del Bilancio consolidato.

### **Rapporti con parti correlate**

Relativamente ai rapporti con imprese controllate, collegate, controllanti e imprese sottoposte al controllo di queste ultime si rimanda alle note illustrative consolidate e specificamente alla sezione "operazioni con parti correlate".

Per quanto concerne in particolare la CDP RETI, si precisa che le operazioni con parti correlate non sono qualificabili né come atipiche né come inusuali, rientrando nel normale corso di attività. Tali operazioni sono regolate a condizioni di mercato, tenuto conto delle caratteristiche dei servizi prestati.

Nel corso del 2015 tali operazioni hanno riguardato principalmente i rapporti con la controllante Cassa Depositi e Prestiti con riferimento a:

- 1) un conto depositi fruttifero;
- 2) un contratto di custodia ed amministrazione titoli;
- 3) contratti di servizio per attività di supporto;
- 4) un contratto derivato;
- 5) cambiali finanziarie;
- 6) crediti per consolidato fiscale;
- 7) debiti per finanziamenti.

### **Azioni proprie**

La capogruppo non detiene, né ha acquistato e/o alienato nel corso dell'anno 2015, azioni o quote di società controllanti, né direttamente né per tramite di società fiduciaria o per interposta persona.

Relativamente a SNAM, al 31 dicembre 2015 il numero di azioni proprie in portafoglio si attesta a 1.127.250 (parimenti al 31 dicembre 2014), pari allo 0,03% del capitale sociale, per un valore di libro pari a circa 5 milioni di euro. Il valore di mercato delle azioni proprie al 31 dicembre 2015, calcolato moltiplicando il numero delle azioni proprie a tale data per il prezzo ufficiale di fine esercizio di 4,850 euro per azione, ammonta a circa 5 milioni di euro; a tale

data tutti i diritti di *stock option* sono stati esercitati (l'ultimo piano di incentivazione è scaduto il 29 luglio 2014), pertanto non residuano azioni proprie impegnate a fronte dei suddetti piani, né sono in corso programmi per l'acquisto di azioni proprie.

Inoltre, le società controllate da Snam S.p.A. non detengono, né sono state autorizzate dalle rispettive Assemblee ad acquistare azioni della Snam S.p.A.

TERNA non possiede né ha acquistato o ceduto nel corso del 2015, neanche indirettamente, azioni proprie, di CDP RETI S.p.A. o di Cassa depositi e prestiti S.p.A..

### Andamento titoli azionari di SNAM e TERNA

	SNAM		TERNA	
	2015	2014	2015	2014
<b>Principali dati azionari</b>				
Numero di azioni in circolazione al 31 dicembre (milioni)	3.499,50	3.499,50	2.010,00	2.009,99
Prezzo ufficiale a fine anno (€)	4,85	4,11	4,77	3,78
Capitalizzazione di borsa (*)	16.973	14.383	9.588	7.598
Prezzo massimo ufficiale per azione	4,94270	4,55420	4,77830	4,12430
Prezzo minimo ufficiale per azione	3,91710	3,85650	3,58480	3,56790
Prezzo medio ufficiale per azione	4,50918	4,22699	4,22111	3,83981
Prezzo ufficiale a fine esercizio (**)	4,84830	4,11410	4,77310	3,78300
Prezzo di chiusura a fine esercizio (***)	4,83000	4,10000	4,75600	3,76000

(\*) Prodotto del numero di azioni in circolazione (numero puntuale) per il prezzo ufficiale per azione a fine anno

(\*\*) prezzo medio, ponderato per le relative quantità, di tutti i contratti conclusi durante la giornata.

(\*\*\*) prezzo al quale vengono conclusi i contratti in asta di chiusura.

Il titolo Snam ha chiuso il 2015 con un prezzo ufficiale di 4,848 euro, in aumento del 17,8% rispetto al prezzo di 4,114 euro registrato alla fine dell'anno precedente. Il prezzo di chiusura è stato pari a 4,83 con massimo storico di 4,93 euro in data 3 dicembre 2015 ed un minimo di 3,92 in data 7 gennaio 2015.



Nel 2015 sul mercato telematico della Borsa Italiana sono stati scambiati complessivamente circa 3,3 miliardi di azioni con un volume giornaliero di scambi medi giornalieri di 13,1 milioni di azioni.

La capitalizzazione di borsa al 31 dicembre è pari a 16.973 milioni.

Il titolo Terna ha chiuso il 2015 con un prezzo ufficiale di 4,773 euro, in aumento del 26,2% rispetto al prezzo di 3,783 euro registrato alla fine dell'anno precedente. Il prezzo di chiusura è stato pari a 4,75 con massimo storico di 4,79 euro in data 29 dicembre 2015 ed un minimo di 3,58 in data 7 gennaio 2015.

Nel 2015 sul mercato telematico della Borsa Italiana sono stati scambiati complessivamente circa 2,1 miliardi di azioni con un volume giornaliero di scambi medi giornalieri di 8,3 milioni di azioni.

La capitalizzazione di borsa al 31 dicembre è pari a 9.588 milioni.

### **Attività di ricerca e sviluppo**

La capogruppo, vista la natura dell'attività svolta, non svolge attività di ricerca e sviluppo.

### **Sedi secondarie**

A partire dal 1 luglio 2015 la capogruppo ha una sede secondaria in Via Versilia, 2 (00187 Roma) utilizzata come ufficio amministrativo.

### **Responsabilità sociale ed ambientale**

#### *Codice di comportamento*

CDP RETI, anche con riferimento alla propria visione in tema di responsabilità sociale e ambientale, si è data specifici principi di comportamento attraverso il recepimento del "Codice etico di Cassa e depositi e Prestiti S.p.A. e delle Società sottoposte a direzione e coordinamento".

Il Codice Etico ha come scopo quello di dichiarare e diffondere i valori e le regole comportamentali cui la Società intende far riferimento nell'esercizio della propria attività imprenditoriale e regola il complesso di diritti, doveri e responsabilità che la Società assume espressamente nei confronti degli stakeholder con i quali interagisce nell'ambito dello svolgimento della propria attività.

L'insieme dei principi etici e dei valori espressi nel Codice Etico deve ispirare l'attività di tutti coloro che si trovino in qualunque modo ad operare nell'interesse della Società.

#### *Risorse Umane*

Salute e sicurezza: La società ha avviato nel 2015 gli adempimenti previsti dal D.Lgs. 81/2008 (Testo Unico sulla Salute e Sicurezza sul lavoro) sia al fine di ottemperare alle prescrizioni di legge sia in un'ottica di miglioramento del processo di crescita della cultura aziendale e della conoscenza e consapevolezza circa la centralità della sicurezza sul lavoro. In tale contesto sono stati predisposti i documenti previsti dalla legge, volti a mappare i rischi aziendali e a porre in essere le misure di prevenzione; in tal senso sono stati redatti il DVR (Documento valutazione rischi; tale documento persegue lo scopo di valutare globalmente ed in modo documentato tutti i rischi per la salute e sicurezza relativi all'azienda) corredato dai relativi allegati ed il Piano di emergenza ed evacuazione (piano di sicurezza e di valutazione del rischio incendio in relazione ai luoghi di lavoro). CDP RETI S.p.A., inoltre, al 31 dicembre 2015 risulta possedere tutte le figure richieste dal D.Lgs. 81/2008; alcune di esse, quali il Datore di Lavoro, il Responsabile dei Lavoratori per la sicurezza e gli Addetti alle emergenze e al primo soccorso sono interne all'azienda, altre, quali il Responsabile del servizio di Prevenzione e Protezione ed il Medico Competente sono state individuate esternamente. Infine, sempre in ottemperanza al Testo Unico sopra citato, il personale è sottoposto ai corsi di formazione. Nel corso del 2015 non si sono registrati infortuni sul lavoro.

## **8. RELAZIONE SUL GOVERNO SOCIETARIO E GLI ASSETTI PROPRIETARI DI CDP RETI AI SENSI DELL'ARTICOLO 123-BIS, COMMA 2, LETTERA B) DEL T.U.F.**

### **Principali caratteristiche dei sistemi di gestione dei rischi e di controllo interno esistenti in relazione al processo di informativa finanziaria**

Il Gruppo CDP RETI è consapevole che l'informativa finanziaria riveste un ruolo centrale nell'istituzione e nel mantenimento di relazioni positive tra la Società e i suoi interlocutori; il sistema di controllo interno, che sovrintende il processo di informativa societaria, è strutturato, anche a livello di Gruppo, in modo tale da assicurarne la relativa attendibilità, accuratezza, affidabilità e tempestività, in accordo con i principi contabili di riferimento.

L'articolazione del sistema di controllo è definita coerentemente al modello adottato nel CoSO Report<sup>6</sup> che prevede cinque componenti (ambiente di controllo, valutazione del rischio, attività di controllo, informazione e comunicazione, attività di monitoraggio) operanti in relazione alle loro caratteristiche a livello di entità organizzativa e/o a livello di processo operativo/amministrativo. Coerentemente con il modello adottato, i controlli istituiti sono oggetto di monitoraggio periodico per verificarne nel tempo l'efficacia e l'effettiva operatività.

Il modello di controllo prevede una prima fase di analisi complessiva, a livello aziendale, del sistema di controllo, finalizzata a verificare l'esistenza di un contesto, in generale, funzionale a ridurre i rischi di errori e comportamenti non corretti ai fini dell'informativa contabile e finanziaria. L'analisi avviene attraverso la verifica della presenza di elementi, quali adeguati sistemi di *governance*,

---

<sup>6</sup> Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission.

standard comportamentali improntati all'etica e all'integrità, adeguate policy di rischio, etc.

Per quanto riguarda invece l'approccio utilizzato a livello di processo, questo si sostanzia in una fase di valutazione, finalizzata all'individuazione di specifici rischi, il cui verificarsi può impedire la tempestiva e accurata identificazione, rilevazione, elaborazione e rappresentazione in bilancio dei fatti aziendali. Tale fase viene svolta con lo sviluppo di matrici di associazioni di rischi e controlli attraverso le quali vengono analizzati i processi sulla base dei profili di rischiosità in essi residenti e delle connesse attività di controllo poste a presidio.

Nello specifico, l'analisi a livello di processo è così strutturata:

- una prima fase riguarda l'identificazione dei rischi e la definizione degli obiettivi di controllo al fine di mitigarli;
- una seconda fase riguarda l'individuazione e la valutazione dei controlli attraverso: (i) l'identificazione della tipologia del controllo; (ii) la valutazione dell'efficacia "potenziale" delle attività di controllo, in termini di mitigazione del rischio; (iii) la valutazione/presenza dell'evidenza del controllo; (iv) la formulazione di un giudizio complessivo tramite la correlazione esistente tra l'efficacia "potenziale" del controllo e il livello di documentabilità del controllo; (v) l'identificazione dei controlli chiave;
- una terza fase riguarda l'identificazione dei punti di miglioramento rilevati sul controllo: (i) documentabilità del controllo; (ii) disegno del controllo.

Un'altra componente fondamentale del CoSO Report è costituita dall'attività di monitoraggio dell'efficacia e dell'effettiva operatività del sistema dei controlli; tale attività viene periodicamente svolta a copertura dei periodi oggetto di reporting.

La fase di monitoraggio in CDP RETI si articola come segue:

- campionamento degli item da testare;
- esecuzione dei test;
- attribuzione di un peso alle anomalie individuate e relativa valutazione.

All'interno del Gruppo CDP RETI, i consigli di amministrazione e i collegi sindacali sono informati periodicamente, in merito alle valutazioni sul sistema di controllo interno e agli esiti delle attività di testing effettuate, oltre alle eventuali carenze emerse e alle iniziative intraprese per la loro risoluzione.

Per consentire al Dirigente preposto e agli organi amministrativi delegati della Capogruppo il rilascio dell'attestazione di cui all'art. 154-bis del T.U.F., è stato necessario definire un flusso di informazioni, verso il Dirigente preposto della Capogruppo, che si sostanzia in un sistema di attestazioni "a catena" infragruppo, che ricalcano i contenuti previsti dal modello di attestazione definito dalla Consob.

### **Società di Revisione**

Il bilancio della CDP RETI è sottoposto a revisione contabile a cura della Società di Revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. ("PWC"), cui compete di verificare, nel corso dell'esercizio, la regolare tenuta della contabilità sociale e la corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili, nonché di accertare che il bilancio d'esercizio e quello consolidato corrispondano alle risultanze delle scritture contabili e degli accertamenti eseguiti, oltre che i medesimi documenti siano conformi alle norme che li disciplinano.

La Società di Revisione si esprime con apposite relazioni sul bilancio d'esercizio e sul bilancio consolidato nonché sulla relazione semestrale. L'affidamento dell'incarico di revisione viene conferito dall'Assemblea ordinaria degli Azionisti su proposta motivata dell'organo di controllo.

L'incarico per l'attività di controllo contabile è stato conferito in esecuzione della delibera assembleare di giugno 2015 che ha attribuito a detta società l'incarico di controllo contabile e di revisione dei bilanci societari per il periodo 2015-2023.

**Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari**

Come già in precedenza evidenziato, a seguito dell'emissione nel maggio 2015 di un prestito obbligazionario quotato presso la Borsa Irlandese, CDP RETI è stata tenuta, ai sensi dell'art. 154 – bis del Testo Unico della Finanza, a nominare un Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari.

In relazione ai requisiti di professionalità e alle modalità di nomina e revoca del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili si riportano di seguito le previsioni dell'articolo 19.13 dello Statuto di CDP RETI.

*Articolo 19.13 Statuto CDP RETI*

*Il consiglio di amministrazione nomina, previo parere obbligatorio del collegio sindacale, per un periodo non inferiore alla durata in carica del consiglio stesso e non superiore a sei esercizi, il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari per lo svolgimento dei compiti attribuiti allo stesso dall'art. 154-bis del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58. Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari deve possedere i requisiti di onorabilità previsti per gli amministratori e non può rivestire le cariche indicate nell'Articolo 15.11 dello Statuto<sup>7</sup>. Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari deve essere scelto secondo criteri di professionalità e competenza tra soggetti che abbiano maturato un'esperienza complessiva di almeno tre anni nell'area amministrativa presso imprese o società di consulenza o studi professionali. Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari può essere revocato dal consiglio di amministrazione, sentito il parere del collegio sindacale, solo per giusta causa. Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari decade dall'ufficio in mancanza dei requisiti necessari per la carica. La decadenza è dichiarata dal consiglio di amministrazione entro trenta giorni dalla conoscenza del difetto sopravvenuto.*

---

<sup>7</sup> Ovvero rivestire alcune carica nell'organo amministrativo o di controllo né funzioni dirigenziali in ENI S.p.A. e sue controllate, né intrattenere alcun rapporto, diretto o indiretto, di natura professionale o patrimoniale con tali società.

**Bilancio consolidato  
al 31 dicembre 2015**

## STRUTTURA E CONTENUTO DEL BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2015

Il presente bilancio consolidato è predisposto in conformità alle disposizioni dei principi contabili internazionali, ed è costituito da:

- **STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO**
- **CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO**
- **PROSPETTO DELLA REDDITIVITÀ CONSOLIDATA COMPLESSIVA**
- **PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO**
- **RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO**
- **NOTE ILLUSTRATIVE CONSOLIDATE**

La Note illustrative sono costituite da:

PREMESSA

I - Principi di redazione e principi contabili

II - Informazioni sullo Stato patrimoniale

III - Informazioni sul Conto economico

IV - Operazioni di aggregazione riguardanti imprese o rami di azienda

V - Operazioni con parti correlate

VI - Gestione dei rischi finanziari

VII - Informativa di settore

VIII - Garanzie ed impegni



# **PROSPETTI CONTABILI AL 31 DICEMBRE 2015**

Stato patrimoniale consolidato

Conto economico consolidato

Prospetto della redditività consolidata complessiva

Prospetto delle variazioni del Patrimonio netto consolidato

Rendiconto finanziario consolidato

(migliaia di euro)

**STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO**

<b>Note</b>	<b>Voci dell'attivo</b>	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
	<b>ATTIVITA' NON CORRENTI</b>		
A1	Immobili, impianti e macchinari	33.235.235	32.060.561
A2	Rimanenze immobilizzate - scorte d'obbligo	362.713	362.713
A3	Attività immateriali	7.824.399	7.703.589
A4	Partecipazioni	1.546.517	1.575.744
A5	Attività finanziarie non correnti	774.709	792.382
A6	Imposte differite attive	623.914	729.131
A7	Altre attività non correnti	143.396	171.578
	<b>Totale Attività non correnti</b>	<b>44.510.883</b>	<b>43.395.698</b>
A14	<b>Attività non correnti destinate alla vendita</b>	24.479	23.783
	<b>ATTIVITA' CORRENTI</b>		
A8	Attività finanziarie correnti	72.539	281.188
A9	Crediti per imposte sul reddito	88.078	73.797
A10	Crediti commerciali	3.050.379	3.306.217
A11	Rimanenze	163.968	176.838
A12	Altre attività correnti	409.918	307.618
A13	Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	820.708	1.483.589
	<b>Totale Attività correnti</b>	<b>4.605.590</b>	<b>5.629.247</b>
	<b>TOTALE DELL'ATTIVO</b>	<b>49.140.952</b>	<b>49.048.728</b>

(migliaia di euro)

**STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO**

<b>Note</b>	<b>Voci del patrimonio netto e del passivo</b>	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
P1	<b>PATRIMONIO NETTO</b>		
	Capitale sociale	162	162
	Sovrapprezzo di emissione	1.315.158	1.315.158
	Riserve	2.511.985	2.310.653
	Riserve da valutazione	(7.726)	(6.471)
	Azioni proprie		
	Acconto sul dividendo		
	Utile (Perdita) d'esercizio (+/-)	518.991	367.071
	<b>Patrimonio netto del Gruppo</b>	<b>4.338.570</b>	<b>3.986.573</b>
	Interessenze di terzi	11.236.673	10.771.160
	<b>Patrimonio netto totale</b>	<b>15.575.243</b>	<b>14.757.733</b>
	<b>PASSIVITA' NON CORRENTI</b>		
P2	Fondi per rischi ed oneri	974.599	1.223.082
P3	Fondi per benefici ai dipendenti	271.647	287.276
P4	Debiti per finanziamenti	21.081.982	20.469.809
P5	Altre passività finanziarie	12.435	38.420
P6	Imposte differite passive	3.110.056	3.685.059
P7	Altre passività non correnti	416.527	396.707
	<b>Totale Passività non correnti</b>	<b>25.867.246</b>	<b>26.100.353</b>
P13	<b>Passività direttamente associabili ad attività destinate alla vendita</b>	6.782	7.249
	<b>PASSIVITA' CORRENTI</b>		
P8	Quote correnti dei finanziamenti a lungo termine	1.510.320	1.763.788
P9	Debiti commerciali	2.863.954	2.920.200
P10	Passività per imposte sul reddito	16.787	2.315
P11	Passività finanziarie correnti	1.894.845	2.215.897
P12	Altre passività correnti	1.405.775	1.281.193
	<b>Totale Passività correnti</b>	<b>7.691.681</b>	<b>8.183.393</b>
	<b>TOTALE DEL PASSIVO E DEL PATRIMONIO NETTO</b>	<b>49.140.952</b>	<b>49.048.728</b>

(migliaia di euro)

**CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO**

<b>Note</b>	<b>Voci del conto economico</b>	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
<b>A</b>	<b>RICAVI</b>		
A1	Ricavi delle vendite e prestazioni	5.868.117	3.784.464
A2	Altri ricavi e proventi	183.936	98.207
	<b>Totale ricavi</b>	<b>6.052.053</b>	<b>3.882.671</b>
<b>B</b>	<b>COSTI OPERATIVI</b>		
B1	Materie prime e materiali di consumo utilizzati	(275.744)	(123.402)
B2	Servizi	(664.845)	(534.891)
B3	Costo del personale	(637.995)	(344.522)
B4	Ammortamenti e svalutazioni	(1.686.523)	(1.037.866)
B5	Altri costi operativi	(142.801)	(116.953)
	<b>Totale costi</b>	<b>(3.407.908)</b>	<b>(2.157.634)</b>
<b>A - B</b>	<b>UTILE OPERATIVO</b>	<b>2.644.145</b>	<b>1.725.037</b>
<b>C</b>	<b>PROVENTI (ONERI) FINANZIARI</b>		
C1	Proventi finanziari	25.908	21.126
C2	Oneri finanziari	(570.898)	(419.438)
C3	Quota dei proventi / (oneri) derivanti dalle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	135.610	80.573
<b>D</b>	<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>2.234.765</b>	<b>1.407.298</b>
E	Imposte dell'esercizio	(414.824)	(128.329)
<b>F</b>	<b>UTILE NETTO DELLE ATTIVITA' CONTINUATIVE</b>	<b>1.819.941</b>	<b>1.278.969</b>
G	Utile netto derivante da attività operative cessate	7.283	0
<b>F</b>	<b>UTILE NETTO</b>	<b>1.827.224</b>	<b>1.278.969</b>
	<b>di competenza</b>		
	- del Gruppo	518.991	367.071
	- di terzi	1.308.233	911.898

(migliaia di euro)

## PROSPETTO DELLA REDDITIVITÀ CONSOLIDATA COMPLESSIVA

	Voci	31/12/2015	31/12/2014
<b>1</b>	<b>Utile (perdita) d'esercizio</b>	<b>1.827.224</b>	<b>1.278.969</b>
	<b>Altre componenti reddituali al netto delle imposte senza rigiro a conto economico</b>		
<b>2</b>	Attività materiali		
<b>3</b>	Attività immateriali		
<b>4</b>	Piani a benefici definiti	16.310	(10.997)
<b>5</b>	Attività non correnti in via di dismissione		
<b>6</b>	Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto	0	(2.118)
	<b>Altre componenti reddituali al netto delle imposte con rigiro a conto economico</b>		
<b>7</b>	Copertura di investimenti esteri		
<b>8</b>	Differenze di cambio	6.953	7.574
<b>9</b>	Copertura dei flussi finanziari	18.612	(1.841)
<b>10</b>	Attività finanziarie disponibili per la vendita		
<b>11</b>	Attività non correnti in via di dismissione		
<b>12</b>	Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto	3.944	0
<b>13</b>	<b>Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte</b>	<b>45.819</b>	<b>(7.382)</b>
<b>14</b>	<b>Redditività complessiva (voce 1+13)</b>	<b>1.873.043</b>	<b>1.271.587</b>
<b>15</b>	Redditività consolidata complessiva di pertinenza dei terzi	1.342.230	906.656
<b>16</b>	<b>Redditività consolidata complessiva di pertinenza della capogruppo</b>	<b>530.813</b>	<b>364.931</b>

(migliaia di euro)

## PROSPETTO DELLA REDDITIVITÀ CONSOLIDATA COMPLESSIVA: pertinenza della capogruppo e di terzi

Voci	31/12/2015			31/12/2014			
	Pertinenza della capogruppo	Pertinenza di terzi	Totale	Pertinenza della capogruppo	Pertinenza di terzi	Totale	
<b>1</b>	<b>Utile (perdita) d'esercizio</b>	<b>518.991</b>	<b>1.308.233</b>	<b>1.827.224</b>	<b>367.071</b>	<b>911.898</b>	<b>1.278.969</b>
	<b>Altre componenti reddituali al netto delle imposte senza rigiro a conto economico</b>						
<b>2</b>	Attività materiali						
<b>3</b>	Attività immateriali						
<b>4</b>	Piani a benefici definiti	4.842	11.468	16.310	(3.188)	(7.809)	(10.997)
<b>5</b>	Attività non correnti in via di dismissione						
<b>6</b>	Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto				(614)	(1.504)	(2.118)
	<b>Altre componenti reddituali al netto delle imposte con rigiro a conto economico</b>						
<b>7</b>	Copertura di investimenti esteri						
<b>8</b>	Differenze di cambio	2.017	4.936	6.953	2.196	5.378	7.574
<b>9</b>	Copertura dei flussi finanziari	3.820	14.792	18.612	(534)	(1.307)	(1.841)
<b>10</b>	Attività finanziarie disponibili per la vendita						
<b>11</b>	Attività non correnti in via di dismissione						
<b>12</b>	Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto	1.143	2.801	3.944			
<b>13</b>	<b>Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte</b>	<b>11.822</b>	<b>33.997</b>	<b>45.819</b>	<b>(2.140)</b>	<b>(5.242)</b>	<b>(7.382)</b>
<b>14</b>	<b>Redditività complessiva (voce 1+13)</b>	<b>530.813</b>	<b>1.342.230</b>	<b>1.873.043</b>	<b>364.931</b>	<b>906.656</b>	<b>1.271.587</b>

(migliaia di euro)

## PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO: ESERCIZIO CORRENTE

	31/12/2014	Modifica saldi apertura	01/01/2015	Variazioni dell'esercizio										Patrimonio netto totale al 31.12.2015	Patrimonio netto del Gruppo al 31.12.2015	Patrimonio netto di terzi al 31.12.2015		
				Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni di riserve	Operazioni sul patrimonio netto										Redditività complessiva esercizio 2015	
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni		Emisione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Acconti sui dividendi	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazione strumenti di capitale	Derivati su proprie azioni	Stock options					Variazione interessenze partecipative
Capitale:	2.935.512	0	2.935.512	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2.935.512	162	2.935.350
a) azioni ordinarie	2.935.512	0	2.935.512	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2.935.512	162	2.935.350
b) azioni privilegiate	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Sovrapprezzi di emissione	2.536.578	0	2.536.578	0	0	(68.186)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2.468.392	1.315.158	1.153.234
Riserve:	8.161.806	0	8.161.806	369.919	(183.299)	92.780	0	0	0	0	0	0	0	25.299	0	8.466.505	2.511.985	5.954.520
a) di utili	6.141.455	0	6.141.455	369.919	(183.299)	92.780	0	0	0	0	0	0	0	25.299	0	6.446.154	485.043	5.961.111
b) altre	2.020.351	0	2.020.351	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2.020.351	2.026.942	(6.591)
Riserve da valutazione	(53.051)	0	(53.051)	0	0	(13.077)	0	0	0	0	0	0	0	0	45.819	(20.309)	(7.726)	(12.583)
Azioni proprie	(3.382)	0	(3.382)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	(3.382)	(3.382)	(3.382)
Accanto sui dividendi	(98.699)	0	(98.699)	98.699	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	(98.699)	(98.699)	(98.699)
Utile (Perdita) d'esercizio	1.278.969	0	1.278.969	(468.618)	(810.351)	0	0	0	0	0	0	0	0	1.827.224	0	1.827.224	518.991	1.308.233
<b>Patrimonio netto totale</b>	<b>14.757.733</b>	<b>0</b>	<b>14.757.733</b>	<b>0</b>	<b>(993.650)</b>	<b>11.517</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(98.699)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>25.299</b>	<b>1.873.043</b>	<b>15.575.243</b>	<b>4.338.570</b>	<b>11.236.673</b>
Patrimonio netto del Gruppo	3.986.573	0	3.986.573	0	(189.027)	10.282	0	0	(98.699)	0	0	0	0	25.299	330.813	4.338.570	3.986.573	11.236.673
Patrimonio netto di terzi	10.771.160	0	10.771.160	0	(804.553)	1.235	0	0	0	0	0	0	0	0	1.542.230	11.236.673	0	0

## PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO: ESERCIZIO PRECEDENTE

(migliaia di euro)

	31/12/2013	Modifica saldi apertura	01/01/2014	Variazioni dell'esercizio										Patrimonio netto totale al 31.12.2014	Patrimonio netto del Gruppo al 31.12.2014	Patrimonio netto di terzi al 31.12.2014		
				Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni di riserve	Operazioni sul patrimonio netto										Redditività complessiva esercizio 2014	
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni		Emisione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Acconti sui dividendi	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazione strumenti di capitale	Derivati su proprie azioni	Stock options					Variazione interessenze partecipative
Capitale:	2.499.401	0	2.499.401	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2.499.401	162	2.499.239
a) azioni ordinarie	2.499.401	0	2.499.401	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2.499.401	162	2.499.239
b) azioni privilegiate	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Sovrapprezzi di emissione	925.025	0	925.025	0	0	1.552	1.578.497	0	0	0	0	0	0	0	31.504	2.536.578	1.315.158	1.221.420
Riserve:	6.661.510	0	6.661.510	(94.222)	(1.437.483)	131.379	665	0	0	0	0	0	0	2.899.957	0	8.161.806	2.310.653	5.851.153
a) di utili	4.130.156	0	4.130.156	(94.136)	60.132	131.379	665	0	0	0	0	0	0	1.923.259	0	6.141.455	280.732	5.860.723
b) altre	2.541.354	0	2.541.354	(86)	(1.497.615)	0	0	0	0	0	0	0	0	976.698	0	2.020.351	2.029.921	(9.570)
Riserve da valutazione	(14.939)	0	(14.939)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	(30.730)	(7.382)	(53.051)	(6.471)	(46.580)
Accanto sui dividendi	(236.542)	0	(236.542)	236.542	0	0	0	0	0	0	0	0	0	(98.699)	(98.699)	(98.699)	(98.699)	(98.699)
Azioni proprie	(4.884)	0	(4.884)	0	0	0	1.551	0	0	0	0	0	0	(49)	0	(4.884)	(4.884)	(4.884)
Utile (Perdita) d'esercizio	751.463	0	751.463	(142.320)	(639.143)	0	0	0	0	0	0	0	0	(49)	1.278.969	1.278.969	367.071	911.898
<b>Patrimonio netto totale</b>	<b>10.611.034</b>	<b>0</b>	<b>10.611.034</b>	<b>(639.143)</b>	<b>(1.435.931)</b>	<b>1.797.884</b>	<b>2.216</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>3.150.086</b>	<b>1.271.587</b>	<b>14.757.733</b>	<b>3.986.573</b>	<b>10.771.160</b>
Patrimonio netto del Gruppo	3.735.290	0	3.735.290	(284.324)	(1.442.507)	1.460.091	665	0	0	0	0	0	0	152.427	364.931	3.986.573	3.986.573	11.236.673
Patrimonio netto di terzi	6.875.744	0	6.875.744	0	(354.819)	6.576	337.793	1.551	0	0	0	0	0	2.997.659	906.656	10.771.160	0	0

(migliaia di euro)

<b>RENDICONTO FINANZIARIO</b>	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
Utile netto	1.827.224	1.278.969
Rettifiche per ricondurre l'utile netto al flusso di cassa da attività operativa:		
Ammortamenti	1.671.379	1.031.654
Svalutazioni (Rivalutazioni) nette di attività materiali e immateriali	48.165	6.212
Effetto valutazione con il metodo del patrimonio netto	(135.086)	(131.750)
Minusvalenze (plusvalenze) nette su cessioni, radiazioni e eliminazioni di attività	30.960	70.906
Interessi attivi	(21.283)	(19.174)
Interessi passivi	510.661	352.921
Imposte sul reddito	427.541	128.329
<b>Variazioni del capitale di esercizio:</b>		
- Rimanenze	63.785	(17.430)
- Crediti commerciali	66.224	65.500
- Debiti commerciali	(80.484)	(154.501)
- Fondi per rischi e oneri	(24.440)	23.186
- Altre attività e passività	138.832	24.818
<i>Flusso di cassa del capitale di esercizio</i>	163.917	(58.427)
Variazione fondi per benefici ai dipendenti	(17.400)	(1.849)
Dividendi incassati	140.821	98.793
Interessi incassati	139.576	2.432
Interessi pagati	(663.151)	(346.470)
Imposte sul reddito pagate al netto dei crediti d'imposta rimborsati	(926.185)	(865.836)
<b>Flusso di cassa netto da attività operativa</b>	<b>3.197.139</b>	<b>1.546.710</b>
- di cui verso parti correlate		
Investimenti:		
- Immobili, impianti e macchinari	(2.523.620)	(916.941)
- Attività immateriali	(481.994)	(366.160)
- Imprese entrate nell'area di consolidamento e rami d'azienda	(79.451)	1.212.122
- Partecipazioni	(142.905)	(5.373)
- Variazione debiti e crediti relativi all'attività di investimento	(59.092)	54.324
<i>Flusso di cassa degli investimenti</i>	<i>(3.287.062)</i>	<i>(22.028)</i>
Disinvestimenti:		
- Immobili, impianti e macchinari	8.980	3.063
- Attività immateriali	191	0
- Partecipazioni	146.644	7.263
- Variazione debiti e crediti relativi all'attività di disinvestimento	(398)	1.804
<i>Flusso di cassa dei disinvestimenti</i>	<i>155.417</i>	<i>12.130</i>
<b>Flusso di cassa netto da attività di investimento</b>	<b>(3.131.645)</b>	<b>(9.898)</b>
- di cui verso parti correlate		
Assunzione di debiti finanziari a lungo termine	2.044.407	3.471.452
Rimborsi di debiti finanziari a lungo termine	(1.619.205)	(1.474.028)
Incremento (decremento) di debiti finanziari a breve termine	(303.104)	(6.830)
Decremento (incremento) crediti finanziari non strumentali	216.181	(216.181)
	338.279	1.774.413
Apporti netti di capitale proprio	25.697	(1.485.419)
Dividendi distribuiti ad azionisti	(1.092.351)	(597.230)
<b>Flusso di cassa netto da attività di finanziamento</b>	<b>(728.375)</b>	<b>(308.236)</b>
- di cui verso parti correlate	0	0
<b>Flusso di cassa netto dell'esercizio</b>	<b>(662.881)</b>	<b>1.228.576</b>
<b>Disponibilità liquide ed equivalenti all'inizio dell'esercizio</b>	<b>1.483.589</b>	<b>255.013</b>
<b>Disponibilità liquide ed equivalenti alla fine dell'esercizio</b>	<b>820.708</b>	<b>1.483.589</b>

**NOTE ILLUSTRATIVE  
CONSOLIDATE**



## **PREMESSA**

### **STRUTTURA E CONTENUTO DEL BILANCIO CONSOLIDATO**

Il Bilancio consolidato del Gruppo CDP RETI (di seguito anche "Gruppo") è predisposto in base ai Principi contabili internazionali IAS/IFRS ed è costituito dallo Stato patrimoniale, dal Conto economico, dal Prospetto della redditività complessiva dell'esercizio, dal Prospetto di movimentazione del patrimonio netto, dal Rendiconto finanziario e dalle note esplicative e risulta corredato della Relazione degli amministratori sull'andamento della gestione.

CDP RETI SPA è tenuta alla redazione del bilancio consolidato in conformità ai principi contabili internazionali (IFRS 10). Le condizioni di esonero derivanti dal fatto di essere una sub-holding controllata da una società holding (Cassa Depositi e Prestiti S.p.A.) che redige a sua volta il bilancio consolidato non trovano infatti applicazione per gli enti che abbiano emesso titoli di debito quotati in un mercato regolamentato.

Il bilancio è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale, la situazione finanziaria e il risultato economico del periodo.

Tutti gli schemi di bilancio sono redatti in migliaia di euro, così come le tabelle delle Note esplicative.

Nel Conto economico i ricavi sono indicati senza segno, mentre i costi sono indicati fra parentesi.

L'importo arrotondato delle voci è ottenuto per somma degli importi arrotondati delle sottovoci.

### **REVISIONE DEL BILANCIO CONSOLIDATO**

Il Bilancio consolidato al 31 dicembre 2015 del Gruppo CDP RETI viene sottoposto a revisione contabile a cura della società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A.

## **I – PRINCIPI DI REDAZIONE E PRINCIPI CONTABILI**

### **I.1. PARTE GENERALE**

#### **I.1.1. DICHIARAZIONE DI CONFORMITÀ AI PRINCIPI CONTABILI INTERNAZIONALI**

Il presente bilancio è stato redatto in conformità ai Principi contabili internazionali IAS/IFRS emanati dallo IASB (inclusi i documenti interpretativi SIC e IFRIC) omologati dalla Commissione Europea, tenendo anche conto dei contenuti minimi in termini di informativa previsti dal codice civile, laddove compatibili con i principi adottati.

#### **I.1.2. PRINCIPI GENERALI DI REDAZIONE**

Il bilancio è stato predisposto in base ai principi contabili emanati dallo IASB (inclusi i SIC e IFRIC) omologati dalla Commissione Europea, ai sensi del Regolamento Comunitario n. 1606 del 19 luglio 2002.

Ai fini interpretativi e di supporto applicativo si è tenuto conto dei seguenti documenti, ancorché non omologati dalla Commissione Europea:

- Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statements dell'International Accounting Standards Board (emanato dallo IASB nel 2001);
- Implementation Guidance, Basis for Conclusions, IFRIC ed eventuali altri documenti predisposti dallo IASB o dall'IFRIC a complemento dei Principi contabili emanati;
- Documenti interpretativi sull'applicazione degli IAS/IFRS in Italia predisposti dall'Organismo italiano di contabilità (OIC).

Laddove le informazioni richieste dai Principi contabili internazionali non fossero ritenute sufficienti a dare una rappresentazione veritiera e corretta, nelle Note illustrative vengono fornite le informazioni complementari necessarie allo scopo.

### **Nuovi principi contabili applicabili ai bilanci chiusi al 31 dicembre 2015**

Come richiesto dallo IAS 8 (Principi contabili, cambiamenti nelle stime contabili ed errori) vengono di seguito riportati i nuovi principi contabili internazionali, o le modifiche di principi già in vigore, la cui applicazione è divenuta obbligatoria a partire dal 1° gennaio 2015.

- Regolamento CE di omologazione 634/2014 che adotta IFRIC 21 – Tributi. Tale interpretazione tratta sia la contabilizzazione di una passività relativa al pagamento di un tributo nel caso in cui tale passività rientri nell'ambito di applicazione dello IAS 37 (Accantonamenti, passività e attività potenziali) sia la contabilizzazione di una passività relativa al pagamento di un tributo la cui tempistica e il cui importo sono incerti.
- Regolamento (UE) 1361/2014 della Commissione del 18 dicembre 2014, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L. 365 del 19 dicembre 2014 modifica taluni principi contabili internazionali: IFRS 3, IFRS 13 e IAS 40. Le modifiche riguardano i seguenti principi contabili:
  - IFRS 3 Aggregazioni aziendali  
La modifica chiarisce che dall'ambito di applicazione dell'IFRS 3 è esclusa la formazione di tutti i tipi di *joint arrangement*, come definiti dall'IFRS 11;
  - IFRS 13 Valutazione del Fair Value  
La modifica chiarisce che l'eccezione di cui al paragrafo 48 dell'IFRS 13, relativa alla possibilità di valutare il *fair value* di una posizione netta (nel caso vi siano attività e passività finanziarie con posizioni compensative dei rischi di mercato o del rischio di credito), si applica a tutti i contratti inclusi nell'ambito di applicazione dello IAS 39 (e in

futuro dell' IFRS 9) indipendentemente dal fatto che soddisfino la definizione di attività e passività finanziarie fornita dallo IAS 32;

- IAS 40 Investimenti immobiliari

La modifica chiarisce che l'IFRS 3 e lo IAS 40 non si escludono vicendevolmente e che, al fine di determinare se l'acquisto di una proprietà immobiliare rientri nell'ambito di applicazione dell'IFRS 3 o dello IAS 40 occorre far riferimento alle specifiche indicazioni fornite dai rispettivi principi. E' necessaria infatti una valutazione per determinare se l'acquisizione di un investimento immobiliare configuri l'acquisizione di un'attività, di un gruppo di attività o addirittura di un'operazione di aggregazione aziendale ai sensi dell'IFRS 3.

### **Nuovi principi contabili e interpretazioni già emessi e omologati dall'Unione Europea ma non ancora in vigore:**

Di seguito sono elencati i nuovi principi e le interpretazioni già emessi ma non ancora entrati in vigore e pertanto non applicabili per la redazione del bilancio al 31 dicembre 2015 (a meno che, ove consentito, si scelga di adottarli anticipatamente):

- Regolamento (UE) di omologazione 28/2015: Miglioramenti ai principi contabili internazionali Ciclo 2010-2012. L'obiettivo dei miglioramenti annuali è quello di trattare argomenti necessari relativi a incoerenze riscontrate negli IFRS oppure a chiarimenti di carattere terminologico, che non rivestono un carattere di urgenza, ma che sono stati discussi dallo IASB nel corso del ciclo progettuale iniziato nel 2011. In alcuni casi le modifiche rappresentano chiarimenti o correzioni ai principi in questione (IFRS 8, IAS 16, IAS 24 e IAS 38), in altri casi le modifiche comportano cambiamenti alle disposizioni vigenti o forniscono ulteriori indicazioni in merito alla loro applicazione (IFRS 2 e 3).

- Regolamento (UE) 29/2015 della Commissione del 17 dicembre 2014, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L. 5 del 9 gennaio 2015, adotta Modifiche allo IAS 19 – Piani a benefici definiti: contributi dei dipendenti. La modifica allo IAS 19 si è resa necessaria per facilitare, nel rispetto di determinate condizioni, la contabilizzazione dei piani a benefici definiti che prevedono la contribuzione da parte dei dipendenti o da terzi soggetti. Se manca il rispetto di certe condizioni la rilevazione di tali contribuzioni risulta più complessa in quanto dovranno essere attribuiti ai singoli periodi del piano mediante il calcolo attuariale della relativa passività.
- Regolamento (UE) 2015/2113 della Commissione del 23 novembre 2015, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L. 306 del 24 novembre, adotta Modifiche allo IAS 16 Immobili, impianti e macchinari e allo IAS 41 Agricoltura – Agricoltura: piante fruttifere. Lo IASB ha deciso che le piante che sono utilizzate esclusivamente per la coltivazione di prodotti agricoli nel corso di vari esercizi, note come piante fruttifere, dovrebbero essere soggette allo stesso trattamento contabile riservato ad immobili, impianti e macchinari a norma dello IAS 16, in quanto il «funzionamento» è simile a quello della produzione manifatturiera.
- Regolamento (UE) 2015/2173 della Commissione del 24 novembre 2015, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L. 307 del 25 novembre, adotta Modifiche all'IFRS 11 Contabilizzazione delle acquisizioni di interessenze in attività a controllo congiunto. Le modifiche forniscono *guidance* sulla contabilizzazione delle acquisizioni di interessenze in attività a controllo congiunto che costituiscono una attività aziendale.
- Regolamento (UE) 2015/2231 della Commissione del 2 dicembre 2015, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L. 317 del 3 dicembre, adotta Modifiche allo IAS 16 Immobili, impianti e macchinari e allo IAS 38 Attività immateriali. L'emendamento in questione chiarisce quando possa essere appropriato un metodo di ammortamento basato sui ricavi, ovvero sulla base di un piano

che ammortizzi le attività materiali e immateriali sulla base dei ricavi generati dall'utilizzo delle medesime.

- Regolamento (UE) 2015/2343 della Commissione del 15 dicembre 2015, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L 330 del 16 dicembre, adotta il *Ciclo annuale di miglioramenti agli IFRS 2012-2014*, nel contesto dell'ordinaria attività di razionalizzazione e di chiarimento dei principi contabili internazionali. Le modifiche contenute nel ciclo di miglioramenti 2012-2014 riguardano: l'IFRS 5, l'IFRS 7, lo IAS 19, lo IAS 34 e l'IFRS 15.
- Regolamento (UE) 2015/2406 della Commissione del 18 dicembre 2015, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L 333 del 19 dicembre, adotta *Modifiche allo IAS 1 Presentazione del bilancio: Iniziativa di informativa*. Le modifiche mirano a migliorare l'efficacia dell'informativa e a spronare le società a determinare con giudizio professionale le informazioni da riportare nel bilancio nell'ambito dell'applicazione dello IAS 1.
- Regolamento (UE) 2015/2441 della Commissione del 18 dicembre 2015, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L 336 del 23 dicembre, adotta *Modifiche allo IAS 27 Bilancio separato: Metodo del patrimonio netto nel bilancio separato*. Le modifiche intendono permettere alle entità di applicare il metodo del patrimonio netto, descritto nello IAS 28 Partecipazioni in società collegate e joint venture, per contabilizzare nei rispettivi bilanci separati le partecipazioni in controllate, in joint venture e in società collegate.

**IFRS con data di entrata in vigore dagli esercizi amministrativi che inizieranno dopo il 1° gennaio 2016 ma non ancora omologati dall'Unione Europea**

Alla data di approvazione del presente Bilancio, risultano emanati dallo IASB, ma non ancora omologati dall'UE, taluni principi contabili, interpretazioni ed emendamenti, tra i quali si segnalano:

- IFRS 14 regulatory deferral accounts;
- IFRS 9, 'Financial instruments';
- IFRS 15, 'Revenue from Contracts with Customers';
- IFRS 16 Leases;
- Amendments to IFRS 10 Consolidated financial statements and IAS 28, Investments in associates and joint ventures: Sale or Contribution of Assets between an Investor and its Associate or Joint Venture;
- Amendments to IFRS 10, IFRS 12 and IAS 28: Investment Entities – Applying the Consolidation Exception (issued on 18 December 2014);
- Amendments to IAS 12: Recognition of Deferred Tax Assets for Unrealised Losses.

Nella redazione del bilancio consolidato è stata data corretta applicazione del principio della competenza economica con l'assunzione di funzionamento e continuità dell'Azienda (*going concern*). Si è, altresì, tenuto conto dei principi generali di rilevanza e significatività dell'informazione e della prevalenza della sostanza sulla forma.

In ottemperanza a quanto richiesto dallo IAS 1 revised, CDP RETI ha effettuato una valutazione della capacità della Società di continuare a operare come un'entità in funzionamento, tenendo conto di tutte le informazioni disponibili su uno scenario di medio termine.

Dall'analisi di tali informazioni CDP RETI ritiene appropriato effettuare le valutazioni di bilancio consolidato nel presupposto della continuità aziendale.

Non si è effettuata alcuna compensazione tra le attività e le passività, i proventi e i costi, salvo nei casi in cui ciò fosse espressamente richiesto o consentito da un principio contabile o da una interpretazione.

### **I.1.3. AREA E METODI DI CONSOLIDAMENTO**

Il bilancio consolidato comprende il bilancio di CDP Reti e delle società controllate.

A partire dal 2007, la controllante CDP ha proceduto ad accertare il controllo di fatto su Terna. La sussistenza del controllo è stata confermata anche a seguito del conferimento di Terna da CDP a CDP Reti, avvenuto nel mese di ottobre 2014 e, di conseguenza, a partire da tale data CDP Reti procede al consolidamento integrale della partecipata. In considerazione dell'indisponibilità di un bilancio di Terna alla data di efficacia dell'operazione, tenuto conto dell'avvenuto perfezionamento dell'operazione in prossimità della chiusura dell'esercizio, si è proceduto a consolidare, al 31 dicembre 2014, unicamente la situazione patrimoniale. Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2015 recepisce invece anche la situazione economica di Terna non inclusa, per le ragioni suesposte, nei dati al 31 dicembre 2014 riportati nei prospetti di conto economico.

In relazione alla partecipazione in SNAM, in considerazione:

- del numero dei diritti di voto detenuti in termini assoluti;
- del numero di tali diritti di voto rapportato alla composizione della compagine degli azionisti ossia l'assenza per SNAM di azionisti rilevanti o di patti tra azionisti;
- dell'andamento delle recenti assemblee;
- della possibilità di nomina della maggioranza del Consiglio di Amministrazione;

CDP ha ritenuto, anche a seguito di interlocuzioni con la Consob, di avere elementi sufficienti al fine dell'accertamento della sussistenza di un controllo di fatto, ai sensi dell'IFRS 10, e conseguentemente, a partire dall'esercizio 2014, nel bilancio consolidato del Gruppo CDP la partecipazione in SNAM viene consolidata integralmente. Pertanto, in linea con quanto specificato nei patti parasociali sottoscritti da CDP e SGEL, che prevedono l'utilizzo per il gruppo CDP RETI degli stessi metodi di consolidamento adottati da CDP, nel presente bilancio consolidato SNAM è consolidata integralmente.

Nel seguente prospetto è riportato l'elenco delle società incluse dell'area di consolidamento integrale:



## PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ CONTROLLATE IN VIA ESCLUSIVA

Denominazioni	Sede operativa	Sede legale	Tipo di rapporto (1)	Rapporto di partecipazione		
				Impresa partecipante	Quota %	Disponibilità voti %
1 Tema S.p.a.	Roma	Roma	1	CDP RETI S.p.A.	29,85%	29,85%
2 Tema Rete Italia S.r.l.	Roma	Roma	1	Tema S.p.a.	100%	100%
3 Tema Rete Italia S.p.a.	Roma	Roma	1	Tema S.p.a.	100%	100%
4 Tema Plus S.r.l.	Roma	Roma	1	Tema S.p.a.	100%	100%
5 Tema Storage S.r.l.	Roma	Roma	1	Tema S.p.a.	100%	100%
6 Tema Cma Gora D.o.o.	Podgorica	Podgorica	1	Tema S.p.a.	100%	100%
7 Tema Interconnector S.r.l.	Roma	Roma	1	Tema S.p.a.	65%	65%
				Tema Rete Italia S.p.a.	5%	5%
8 V.T.D. Trasformatori S.r.l.	Valdagno (VI)	Valdagno (VI)	1	Tamini Trasformatori S.r.l.	100%	100%
9 Tamini Transformers USA L.L.C.	Chicago (USA)	Chicago (USA)	1	Tamini Trasformatori S.r.l.	100%	100%
10 Tamini Trasformatori S.r.l.	Melegnano (MI)	Melegnano (MI)	1	Tema Plus S.r.l.	70%	70%
11 TES Transformer Electro Service Asia Private Limited	Magarpatta City, Hadapsar, Pune	Magarpatta City, Hadapsar, Pune	1	TES Transformer Electro Service S.r.l.	100%	100%
12 Piemonte Savoia S.r.l.	Roma	Roma	1	Tema Interconnector S.r.l.	100%	100%
13 Monita Interconnector S.r.l.	Roma	Roma	1	Tema S.p.a.	95%	95%
				Tema Rete Italia S.p.a.	5%	5%
14 Tema Chile S.p.A.	Santiago del Cile	Santiago del Cile	1	Tema Plus S.r.l.	100%	100%
15 Rete S.r.l.	Roma	Roma	1	Tema S.p.a.	100%	100%
16 TES Transformer Electro Service S.r.l.	Ospitaletto (BS)	Ospitaletto (BS)	1	Tamini Trasformatori S.r.l.	100%	100%
17 SNAM S.p.A.	San Donato Milanese (MI)	San Donato Milanese (MI)	1	CDP RETI S.p.A.	28,98%	28,98%
18 ACAM GAS S.p.A.	La Spezia	La Spezia	1	Italgas S.p.A.	100%	100%
19 Azienda Energia e Servizi Torino S.p.A.	Torino	Torino	1	Italgas S.p.A.	100%	100%
20 Gasrule Insurance Ltd	Dublino	Dublino	1	SNAM S.p.A.	100%	100%
21 GNL Italia SpA	San Donato Milanese	San Donato Milanese	1	SNAM S.p.A.	100%	100%
22 Italgas SpA	Torino	Torino	1	SNAM S.p.A.	100%	100%
23 SNAM RETE GAS S.p.A.	San Donato Milanese	San Donato Milanese	1	SNAM S.p.A.	100%	100%
24 Stogit S.p.A.	San Donato Milanese	San Donato Milanese	1	SNAM S.p.A.	100%	100%
25 Napoletana Gas SpA	Napoli	Napoli	1	Italgas S.p.A.	99,69%	99,69%

## Legenda

(1) Tipo di rapporto:

- 1 = maggioranza dei diritti di voto nell'Assemblea ordinaria
- 2 = influenza dominante nell'Assemblea ordinaria
- 3 = accordi con altri soci
- 4 = altre forme di controllo
- 5 = direzione unitaria ex articolo 26, comma 1, del decreto legislativo 87/92
- 6 = direzione unitaria ex articolo 26, comma 2, del decreto legislativo 87/92

(2) Disponibilità voti nell'Assemblea ordinaria, distinguendo tra effettivi e potenziali

I bilanci delle società controllate utilizzati per il consolidamento integrale sono quelli riferiti al 31 dicembre 2015, come approvati dai competenti organi delle società consolidate, eventualmente rettificati per adeguarli ai principi contabili di Gruppo.

Il consolidamento integrale consiste nell'acquisizione "linea per linea" degli aggregati di Stato patrimoniale e di Conto economico delle società controllate. Dopo l'attribuzione ai terzi, in voce propria, delle quote di loro pertinenza del patrimonio e del risultato economico, il valore della partecipazione viene annullato in contropartita al valore residuo del patrimonio della controllata.

Le attività, passività, proventi ed oneri tra imprese consolidate vengono integralmente eliminati.

#### I.1.4. EVENTI SUCCESSIVI ALLA DATA DI RIFERIMENTO DEL BILANCIO CONSOLIDATO

Nel periodo di tempo intercorso tra la data di riferimento del presente bilancio consolidato e la sua approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione non sono intervenuti fatti che comportino una rettifica dei dati approvati in tale sede.

Si rinvia alla sezione "Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura del 31 dicembre 2015" della Relazione sulla gestione per una più completa analisi degli eventi accaduti.

### **I.1.5. ALTRI ASPETTI**

#### **UTILIZZO DI STIME CONTABILI**

L'applicazione dei principi contabili internazionali per la redazione del bilancio consolidato comporta che la società effettui su alcune poste patrimoniali delle stime contabili considerate ragionevoli e realistiche sulla base delle informazioni conosciute al momento della stima che influenzano il valore di iscrizione delle attività e delle passività e l'informativa su attività e passività potenziali alla data del bilancio, nonché l'ammontare dei ricavi e dei costi nel periodo di riferimento. Le modifiche delle condizioni alla base di giudizi, assunzioni e stime adottati, inoltre, possono determinare un impatto sui risultati successivi.

Le principali poste soggette a stima alla data del presente bilancio consolidato sono riconducibili alle seguenti:

- imposte correnti e differite
- valore recuperabile delle partecipazioni
- valutazione della congruità del valore degli avviamenti e delle altre attività immateriali
- benefici a dipendenti
- fondi per rischi e oneri
- fondo svalutazione crediti

#### **CONTABILIZZAZIONE DELLE OPERAZIONI TRA SOCIETÀ APPARTENENTI AL GRUPPO**

In assenza di specifiche indicazioni previste dai principi IAS/IFRS e in aderenza con le presunzioni dello IAS 8 che richiede che – in assenza di un principio specifico – l'impresa debba fare uso del proprio giudizio nell'applicare un principio contabile che fornisca un'informativa rilevante, attendibile, prudente e che rifletta

la sostanza economica dell'operazione, le operazioni con le società del Gruppo sono contabilizzate salvaguardando la continuità dei valori dell'acquisita nel bilancio dell'acquirente.

Coerentemente a tale impostazione, il conferimento della partecipazione di controllo in TERNIA da parte di CDP è stato contabilizzato nel bilancio consolidato di CDP RETI, già a partire dall'esercizio 2014, mantenendo i medesimi valori iscritti nel bilancio consolidato della conferente.

## **I.2. PARTE RELATIVA ALLE PRINCIPALI VOCI DEL BILANCIO CONSOLIDATO**

Nelle pagine seguenti vengono descritti i principi contabili adottati nella redazione del bilancio consolidato.

Un'attività o una passività è stata classificata come "**corrente**" quando ne è prevista la negoziazione, la realizzazione o l'estinzione entro dodici mesi dalla data di riferimento del bilancio consolidato o entro il normale ciclo operativo dell'impresa se maggiore di dodici mesi; tutte le altre attività e passività sono state classificate come "**non correnti**".

### **IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI**

Le immobilizzazioni fanno riferimento ad attività non correnti destinate ad essere utilizzate durevolmente nell'esercizio dell'attività di impresa.

Gli immobili, gli impianti e i macchinari (di seguito anche "attività materiali") e le altre attività materiali a uso funzionale, sono disciplinate dallo IAS 16, gli investimenti immobiliari (terreni e fabbricati) sono disciplinati dallo IAS 40.

Le immobilizzazioni materiali sono contabilizzate al costo di acquisizione, comprensivo degli oneri accessori di diretta imputazione necessari a rendere l'attività pronta all'uso.

Il bilancio consolidato esprime il valore contabile delle attività materiali al netto degli ammortamenti effettuati, le cui quote sono state calcolate in base ad aliquote ritenute adeguate a rappresentare l'utilità residua di ciascun bene o valore, delle eventuali perdite di valore, nonché degli eventuali oneri stimati di smantellamento e di rimozione (attualizzati) che verranno sostenuti conseguentemente a obbligazioni contrattuali che richiedano di riportare il bene nelle condizioni originarie.

I beni di nuova acquisizione sono ammortizzati a partire dal momento in cui risultano immessi nel processo produttivo.

Per quanto riguarda gli immobili, i terreni e gli edifici vengono trattati come beni separabili e pertanto sono trattati autonomamente a fini contabili, anche se acquisiti congiuntamente. I terreni sono considerati a vita indefinita e, pertanto, non sono ammortizzati.

La componente fabbricato viene, invece, ammortizzata su un periodo mediamente di 40 anni, considerato rappresentativo della vita utile dei fabbricati stessi.

I beni strumentali per destinazione o per natura sono ammortizzati in ogni esercizio a quote costanti in relazione alle loro residue possibilità di utilizzazione.

I costi di manutenzione e riparazione che non determinano un incremento di utilità e/o di vita utile dei cespiti sono imputati al conto economico dell'esercizio. Alternativamente, sono rilevati all'attivo patrimoniale quando è probabile che incrementino i benefici economici futuri attesi.

Le "Immobilizzazioni in corso e acconti" sono costituite da acconti o spese sostenute per immobilizzazioni e materiali non ancora completate, o in attesa di collaudo, che quindi non sono ancora entrate nel ciclo produttivo dell'azienda e in funzione di ciò l'ammortamento è sospeso.

#### **BENI UTILIZZATI IN LOCAZIONE FINANZIARIA**

I beni in leasing, qualora l'operazione abbia funzione finanziaria, sono iscritti nel bilancio consolidato dell'utilizzatore nella voce immobili, impianti e macchinari; la funzione finanziaria si presume quando il contratto trasferisce al locatario sostanzialmente la parte prevalente dei rischi e dei benefici inerenti ai beni oggetto del leasing; essa si presume altresì quando al momento della stipulazione del contratto si prevede che il valore effettivo del bene al tempo dell'esercizio del riscatto sarà significativamente superiore al prezzo di riscatto.

Sono incluse le attività oggetto di operazioni di locazione finanziaria (per i locatari) e di leasing operativo (per i locatori), nonché le migliorie e le spese

incrementative sostenute su beni di terzi. Al fine di determinare se un contratto contiene un leasing si fa riferimento all'interpretazione IFRIC 4.

### **ATTIVITÀ IMMATERIALI**

Le attività immateriali riguardano le attività prive di consistenza fisica, identificabili, controllate dall'impresa e in grado di produrre benefici economici futuri, nonché l'avviamento, quando acquisito a titolo oneroso.

Tra le attività immateriali vengono iscritte le attività relative agli accordi per servizi in concessione relativi allo sviluppo, finanziamento, gestione e manutenzione di infrastrutture in regime di concessione, nonché i diritti sull'infrastruttura, ovvero le attività asservite all'attività di dispacciamento svolta in regime di concessione.

La voce include inoltre i diritti di brevetto industriale e di utilizzazione delle opere dell'ingegno, le concessioni, le licenze, i marchi e diritti simili, nonché i costi di sviluppo.

Le "Attività immateriali" ai fini IAS sono disciplinate dallo IAS 38.

Le immobilizzazioni immateriali sono iscritte al costo di acquisizione o di produzione comprensivo degli oneri accessori e ammortizzate per il periodo della loro prevista utilità futura (periodo di tempo nel quale ci si attende che un'attività sia utilizzabile per l'entità) che, alla chiusura di ogni esercizio, viene sottoposta a valutazione per verificare l'adeguatezza della stima.

Un'attività immateriale viene rappresentata nell'attivo dello Stato patrimoniale esclusivamente se viene accertato che:

- a) la società ha la capacità di controllare i benefici economici futuri derivanti dall'attività;
- b) è probabile che affluiscano benefici economici futuri attribuibili all'attività considerata;
- c) il costo dell'attività può essere valutato attendibilmente.

Le attività immateriali vengono, quindi, eliminate dallo Stato patrimoniale qualora non siano attesi utili futuri o al momento della cessione.

I costi sostenuti per l'acquisto e la produzione da parte di terzi di software sono ammortizzati, di norma in quote costanti, in relazione alla loro residua possibilità di utilizzazione, che non supera i cinque anni.

I costi sostenuti per lo sviluppo di software, prima dell'esercizio in cui si ha l'ultimazione del progetto, vengono capitalizzati qualora siano prevedibili esiti positivi dello sviluppo/realizzazione del progetto stesso e l'utilità fornita dai prodotti in ultimazione si estenda a un arco pluriennale di utilizzo. In tale ipotesi, i costi sono ammortizzati in un massimo di cinque esercizi. Nell'esercizio in cui si ha l'ultimazione del software, le spese sostenute e non ancora ammortizzate sono imputate al cespite e il relativo costo è ammortizzato in cinque esercizi.

Le "Immobilizzazioni in corso e acconti" sono costituite da acconti o spese sostenute per attività immateriali non ancora completate o in fase di test prima della messa in produzione che, quindi, non sono ancora entrate nel ciclo produttivo dell'Azienda e in funzione di ciò l'ammortamento è sospeso.

L'avviamento, derivante dall'acquisizione di società controllate, è allocato a ciascuna delle "cash generating unit" (di seguito CGU) identificate. Dopo l'iniziale iscrizione, l'avviamento non è ammortizzato e viene ridotto per eventuali perdite di valore. La stima del valore recuperabile dell'avviamento iscritto in bilancio viene effettuata attraverso l'utilizzo del modello "Discounted Cash Flow" che, per la determinazione del valore d'uso di un'attività, prevede la stima dei futuri flussi di cassa e l'applicazione di un appropriato tasso di attualizzazione.

Nel caso in cui, indipendentemente dall'ammortamento, risulti una perdita di valore, l'immobilizzazione viene svalutata, con successivo ripristino del valore originario, qualora vengano meno i presupposti della svalutazione stessa.

L'avviamento relativo a partecipazioni in società collegate e in società a controllo congiunto è incluso nel valore di carico di tali società. Nel caso in cui dovesse emergere un avviamento negativo, esso viene rilevato a conto economico al momento dell'acquisizione.

**PARTECIPAZIONI**

La voce comprende le interessenze detenute in società sottoposte a controllo congiunto (IFRS 11) nonché quelle in società sottoposte a influenza notevole (IAS 28).

Si considerano controllate congiuntamente le società per le quali esiste una condivisione del controllo con altre parti, anche in virtù di accordi contrattuali.

Si considerano collegate le società nelle quali è posseduto, direttamente o indirettamente, almeno il 20% dei diritti di voto o nelle quali, pur con una quota di diritti di voto inferiore, viene rilevata influenza notevole, definita come il potere di partecipare alla determinazione delle politiche finanziarie e gestionali, senza avere il controllo o il controllo congiunto. Le partecipazioni di minoranza sono valorizzate nella voce "Attività finanziarie disponibili per la vendita", con il trattamento contabile descritto successivamente.

La rilevazione iniziale delle partecipazioni avviene al costo, alla data regolamento, e successivamente sono valutate con il metodo del patrimonio netto. All'atto dell'acquisizione trovano applicazione le medesime disposizioni previste per le operazioni di *business combination*. Pertanto la differenza tra prezzo di acquisto e la frazione di patrimonio netto acquisita è oggetto di allocazione sulla base del *fair value* delle attività nette identificabili della collegata. L'eventuale maggior prezzo non oggetto di allocazione rappresenta un *goodwill*. Il maggior prezzo allocato non è oggetto di distinta rappresentazione ma è sintetizzato nel valore di iscrizione della partecipazione (cd consolidamento sintetico).

L'eventuale eccedenza della quota di patrimonio netto della partecipata rispetto al costo della partecipazione è contabilizzato come provento.

Ai fini dell'applicazione del metodo del patrimonio netto si tiene conto anche delle azioni proprie detenute dalla società partecipata.

Se esistono evidenze che il valore di una partecipazione possa aver subito una riduzione, si procede alla stima del valore recuperabile della partecipazione stessa, tenendo conto del valore di mercato o del valore attuale dei flussi finanziari futuri.



Se tale valore calcolato è inferiore al valore contabile, la differenza è rilevata a conto economico come perdita per riduzione di valore. La suddetta perdita viene rilevata soltanto in presenza di una prolungata o significativa riduzione di valore. La svalutazione, su partecipazioni quotate in mercati attivi e salvo ulteriori e specificamente motivate ragioni, verrà effettuata ove tale riduzione sia ritenuta significativa oppure prolungata. A tal fine, si ritiene significativa una riduzione del *fair value* superiore al 40% del valore d'iscrizione iniziale, e prolungata una riduzione continuativa dello stesso per un periodo superiore a 24 mesi.

Quando vengono meno i motivi delle svalutazioni effettuate, le partecipazioni sono rivalutate nei limiti delle svalutazioni effettuate, con imputazione dell'effetto a conto economico.

La quota di pertinenza della partecipante di eventuali perdite della partecipata, eccedente il valore di iscrizione della partecipazione, è rilevata in un apposito fondo nella misura in cui la partecipante è impegnata ad adempiere a obbligazioni legali o implicite della partecipata, o comunque, a coprirne le sue perdite.

## **ATTIVITÀ FINANZIARIE**

Nella voce attività finanziarie vengono rilevati:

1. Crediti;
2. Attività finanziarie detenute per la negoziazione;
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita;
4. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza;
5. Derivati di copertura.

### **1) CREDITI**

Gli strumenti finanziari, inclusi i titoli di debito, non quotati in mercati attivi che lo IAS 39 denomina "finanziamenti e crediti" ("*loans and receivables*") e per i quali si è titolari di un diritto sui flussi di cassa futuri vengono valorizzati nella voce "Crediti finanziari e altri".

I crediti sono iscritti in bilancio con il perfezionamento del contratto e quindi con l'acquisizione incondizionata di un diritto al pagamento delle somme pattuite e sono rilevati inizialmente al loro *fair value*, corrispondente all'ammontare erogato comprensivo dei costi di transazione e delle commissioni direttamente imputabili. Nei casi in cui l'importo netto erogato non coincida con il suo *fair value*, a causa del minor tasso di interesse applicato rispetto a quello del mercato di riferimento o a quello normalmente praticato a finanziamenti con caratteristiche simili, la rilevazione iniziale viene effettuata attualizzando i flussi futuri di cassa con tasso appropriato.

Gli interessi sui crediti e gli interessi di mora sono rilevati negli interessi attivi e proventi assimilati e sono iscritti in base al principio della competenza temporale. Il valore di bilancio consolidato dei crediti viene periodicamente sottoposto alla verifica di eventuali perdite di valore che potrebbero dar luogo a una riduzione del presumibile valore di realizzo del credito stesso.

La determinazione delle svalutazioni da apportare ai crediti si basa sull'attualizzazione dei flussi finanziari attesi per capitale e interessi al netto degli oneri di recupero, tenendo conto delle eventuali garanzie che assistono le posizioni e di eventuali anticipi ricevuti; ai fini della determinazione del valore attuale dei flussi, gli elementi fondamentali sono rappresentati dall'individuazione dei recuperi stimati, dei relativi tempi e del tasso di attualizzazione da applicare.

La svalutazione a fronte dei crediti problematici è successivamente oggetto di ripresa di valore solo quando la qualità del credito risulti migliorata al punto tale che esista una ragionevole certezza di un maggior recupero del capitale e degli interessi e/o siano intervenuti incassi in misura superiore rispetto al valore del credito iscritto nel precedente bilancio consolidato. In ogni caso, in considerazione della metodologia utilizzata per la determinazione delle svalutazioni, l'avvicinamento alle scadenze previste per il recupero del credito dovuto al trascorrere del tempo dà luogo a una "ripresa di valore" del credito stesso, in quanto determina una riduzione degli oneri finanziari impliciti precedentemente imputati in riduzione dei crediti.

Recuperi di parte o di interi crediti precedentemente svalutati vengono iscritti in riduzione della voce "Variazioni positive di valore degli strumenti finanziari".

Una eliminazione viene registrata quando il credito è incassato, ceduto con trasferimento dei rischi e benefici oppure è considerato definitivamente irrecoverabile. Nei Crediti figurano le attività finanziarie non quotate verso clientela (mutui, titoli di debito, crediti di funzionamento ecc.).

## **2) ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE PER LA NEGOZIAZIONE**

Le "Attività finanziarie detenute per la negoziazione" rappresentano tutte le attività finanziarie, indipendentemente dalla loro forma tecnica (titoli di debito, titoli di capitale, finanziamenti, derivati ecc.) allocate nel portafoglio di negoziazione, che sono detenute con l'intento di generare profitti nel breve termine a seguito delle variazioni dei prezzi di tali strumenti, nonché i contratti derivati gestionalmente collegati alle passività finanziarie valutate al *fair value* (cd. *fair value option*) e i derivati con valore positivo, anche rivenienti da operazioni di scorporo di derivati impliciti, che non sono parte di efficaci relazioni di copertura.

Le attività finanziarie detenute per la negoziazione rispondono alle seguenti caratteristiche:

- a) sono state acquistate al fine di essere rivendute nel breve termine;
- b) fanno parte di un portafoglio di specifici strumenti finanziari che sono gestiti unitariamente e per i quali c'è evidenza di una recente ed effettiva manifestazione di una realizzazione di utili nel breve termine;
- c) sono derivati (a eccezione dei derivati che sono stati acquisiti a copertura dei rischi e sono designati come efficaci strumenti di copertura).

L'iscrizione iniziale delle attività finanziarie avviene al *fair value* che corrisponde, generalmente, al corrispettivo pagato o incassato, al netto dei costi o proventi di transazione. Nei casi in cui tale corrispettivo sia diverso dal *fair value*, l'attività finanziaria viene comunque iscritta al suo *fair value* e la differenza tra i due valori viene registrata a conto economico. L'iscrizione iniziale avviene nella data di sottoscrizione per i contratti derivati e nella data di regolamento per i titoli di debito e di capitale a eccezione di quelli la cui consegna è regolata sulla base di convenzioni previste dal mercato di riferimento, per i quali la prima rilevazione avviene alla data di regolamento.

Nella categoria delle attività finanziarie detenute per la negoziazione vengono, inoltre, rilevati i contratti derivati incorporati in strumenti finanziari o in altre forme contrattuali, che presentano caratteristiche economiche e rischi non correlati con lo strumento ospite o che presentano gli elementi per essere qualificati, essi stessi, come contratti derivati, rilevandoli separatamente, a seguito dello scorporo del derivato implicito, dal contratto primario che segue le regole contabili della propria categoria di classificazione. Tale trattamento non viene adottato nei casi in cui lo strumento complesso che li contiene è valutato al *fair value* con effetti a conto economico.

La valutazione successiva alla rilevazione iniziale viene effettuata al *fair value* determinato sulla base dei prezzi ufficiali rilevati alla data di bilancio consolidato, se gli strumenti finanziari sono quotati in mercati attivi. Per gli strumenti finanziari, inclusi i titoli di capitale, non quotati in mercati attivi, il *fair value* viene determinato facendo ricorso a tecniche di valutazione e a dati rilevabili sul mercato, quali quotazione di mercato attivo di strumenti simili, calcoli di flussi di cassa scontati, modelli di determinazione del prezzo delle opzioni, valori rilevati in recenti transazioni comparabili. Per i titoli di capitale e i relativi strumenti derivati, se il *fair value* ottenuto da valutazioni tecniche non è attendibilmente determinabile, gli strumenti finanziari sono valutati al costo e rettificati in presenza di perdite per riduzione di valore.

Se il *fair value* di un'attività finanziaria diventa negativo, tale attività viene contabilizzata come una passività finanziaria di negoziazione.

La cancellazione dallo Stato patrimoniale delle attività finanziarie di negoziazione avviene al momento dell'incasso ovvero allorché i diritti contrattuali relativi ai flussi finanziari siano scaduti o in presenza di transazioni di cessione che trasferiscano a terzi tutti i rischi e tutti i benefici connessi alla proprietà dell'attività trasferita. Per contro, qualora sia stata mantenuta una quota parte prevalente dei rischi e benefici relativi alle attività finanziarie cedute, queste continueranno a essere iscritte in bilancio consolidato, ancorché giuridicamente la titolarità delle attività stesse sia stata effettivamente trasferita.

**3) ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA**

Le "Attività finanziarie disponibili per la vendita" sono quelle attività finanziarie non derivate (titoli di debito, titoli di capitale, ecc.) classificate nel portafoglio disponibile per la vendita e che non sono classificate come (a) finanziamenti e crediti, (b) investimenti posseduti sino alla scadenza o (c) attività finanziarie al *fair value* rilevato a conto economico.

L'iscrizione iniziale delle attività finanziarie disponibili per la vendita avviene alla data di contrattazione per tutte le attività finanziarie a eccezione di quelle la cui consegna è regolata sulla base di convenzioni previste dal mercato di riferimento, per le quali la prima rilevazione avviene alla data di regolamento e alla data di erogazione nel caso di crediti.

Il valore dell'iscrizione iniziale delle attività finanziarie avviene al *fair value* che corrisponde, generalmente, al corrispettivo pagato o incassato, al netto dei costi o proventi di transazione. Nei casi in cui tale corrispettivo sia diverso dal *fair value*, l'attività finanziaria viene comunque iscritta al suo *fair value* e la differenza tra i due valori viene registrata a conto economico.

I profitti o le perdite non realizzati su titoli disponibili per la vendita sono registrati in apposita riserva patrimoniale, al netto del relativo effetto fiscale, fino al momento in cui l'investimento sarà alienato o svalutato.

La valutazione successiva alla rilevazione iniziale viene effettuata al *fair value* determinato sulla base dei prezzi ufficiali rilevati alla data di bilancio consolidato, se gli strumenti finanziari sono quotati in mercati attivi. Per gli strumenti finanziari, inclusi i titoli di capitale, non quotati in mercati attivi il *fair value* viene determinato facendo ricorso a tecniche di valutazione e a dati rilevabili sul mercato, quali quotazione di mercato attivo di strumenti simili, calcoli di flussi di cassa scontati, modelli di determinazione del prezzo delle opzioni, valori rilevati in recenti transazioni comparabili. Se il *fair value* degli strumenti finanziari non quotati in mercati attivi non è attendibilmente determinabile, tali strumenti sono valutati al costo e rettificati in presenza di perdite per riduzione di valore.

Le attività finanziarie disponibili per la vendita sono sottoposte a verifiche volte a individuare l'esistenza di obiettive ragioni che ne facciano rilevare una riduzione

del valore. Nel caso in cui il *fair value* di un'attività finanziaria disponibile per la vendita sia significativamente o durevolmente al di sotto del suo costo iniziale, viene rilevata nel conto economico la perdita di valore prescindendo da ulteriori considerazioni di carattere valutativo. A tal fine, la "significatività" e la "durevolezza" della riduzione del *fair value* vengono valutate separatamente mediante la definizione di opportune soglie di rilevanza.

Nel caso in cui un titolo disponibile per la vendita subisse una perdita di valore, la variazione economica cumulata e non realizzata, fino a quel momento iscritta nel patrimonio netto, viene imputata a Conto economico. La perdita di valore è contabilizzata nel momento in cui il costo di acquisizione (al netto di qualsiasi rimborso di capitale e ammortamento) di un'attività finanziaria disponibile per la vendita eccede il suo valore recuperabile. L'importo della perdita viene misurato attraverso specifiche metodologie e modelli valutativi per quanto riguarda i titoli azionari. Eventuali riprese di valore su investimenti in strumenti azionari non sono contabilizzate con contropartita al conto economico, bensì al patrimonio netto, mentre eventuali riprese di valore su investimenti in strumenti di debito affluiscono al conto economico. L'ammontare della ripresa non supera, in ogni caso, il costo ammortizzato che lo strumento avrebbe avuto in assenza di precedenti rettifiche.

I dividendi su uno strumento rappresentativo di capitale disponibile per la vendita sono rilevati a conto economico quando sorge il diritto a riceverne il pagamento.

Oltre che per la rilevazione di una perdita per riduzione di valore, gli utili o perdite cumulati nella riserva di patrimonio netto vengono, come sopra indicato, registrati a conto economico al momento della dismissione dell'attività e quindi in caso di eventuale alienazione di un investimento in titoli disponibili per la vendita, la relativa variazione di valore cumulata e non realizzata iscritta nel patrimonio netto, sarà imputata a Conto economico.

La cancellazione dallo Stato patrimoniale delle attività finanziarie disponibili per la vendita avviene al momento dell'incasso ovvero allorquando i diritti contrattuali relativi ai flussi finanziari siano scaduti o in presenza di transazioni di cessione che trasferiscano a terzi tutti i rischi e tutti i benefici connessi alla

proprietà dell'attività trasferita. Per contro, qualora sia stata mantenuta una quota parte prevalente dei rischi e benefici relativi alle attività finanziarie cedute, queste continueranno a essere iscritte in bilancio consolidato, ancorché giuridicamente la titolarità delle attività stesse sia stata effettivamente trasferita.

#### **4) ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE SINO ALLA SCADENZA**

Sono incluse nella voce "Attività finanziarie detenute sino alla scadenza" le attività finanziarie, diverse da derivati, che presentano pagamenti contrattuali fissi o determinabili e scadenza fissa, per le quali vi è l'effettiva intenzione e la capacità di detenere l'attività fino a scadenza.

Se, a seguito di un cambiamento di volontà o capacità, non risulta più appropriato mantenere un investimento come detenuto fino alla scadenza, questo viene riclassificato tra le attività finanziarie disponibili per la vendita.

La rilevazione iniziale avviene al *fair value*, che è normalmente pari al corrispettivo pagato o incassato. Nei casi in cui il corrispettivo è diverso dal *fair value*, l'attività finanziaria viene iscritta al suo *fair value* e la differenza tra il corrispettivo e il *fair value* viene registrata a conto economico.

Il valore di prima iscrizione comprende gli oneri e proventi accessori attribuibili alla transazione.

Successivamente alla rilevazione iniziale le attività finanziarie detenute sino alla scadenza sono valutate al costo ammortizzato e assoggettate a verifica per eventuali perdite per riduzione di valore. Il costo ammortizzato di un'attività finanziaria è pari al valore d'iscrizione iniziale, al netto dei rimborsi di capitale, aumentato o diminuito dell'ammortamento complessivo, effettuato utilizzando il criterio dell'interesse effettivo su qualsiasi differenza tra il valore iniziale e quello a scadenza, e dedotta qualsiasi riduzione (operata direttamente o attraverso l'uso di un accantonamento) a seguito di una riduzione di valore o di irrecuperabilità. Qualora nei periodi successivi vengano meno le motivazioni delle precedenti svalutazioni, il valore delle attività viene ripristinato fino a concorrenza del valore che sarebbe derivato dall'applicazione del costo ammortizzato se non fosse stato effettuato l'*impairment*. Le attività finanziarie vengono eliminate quando scadono i diritti contrattuali sui flussi finanziari relativi

alle attività stesse o quando l'attività finanziaria viene ceduta trasferendo sostanzialmente tutti rischi e tutti i benefici a essa connessi.

### **5) DERIVATI DI COPERTURA**

Tra le attività finanziarie sono rilevati i derivati finanziari che alla data di riferimento del bilancio presentino un *fair value* positivo.

Si rimanda al paragrafo successivo relativo alle operazioni di copertura per la descrizione dei principi contabili adottati ai fini dell'esposizione dei derivati finanziari di copertura.

### **OPERAZIONI DI COPERTURA**

Secondo la definizione IAS gli strumenti di copertura sono derivati designati o (limitatamente a una operazione di copertura del rischio di variazioni nei tassi di cambio di una valuta estera) una designata attività o passività finanziaria non derivata il cui *fair value* o flussi finanziari ci si aspetta compensino le variazioni nel *fair value* o nei flussi finanziari di un designato elemento. Un elemento coperto è un'attività, una passività, un impegno irrevocabile, un'operazione prevista altamente probabile o un investimento netto in una gestione estera che (a) espone l'entità al rischio di variazioni nel *fair value* o nei flussi finanziari futuri e (b) è designato come coperto. L'efficacia della copertura è il livello al quale le variazioni nel *fair value* o nei flussi finanziari dell'elemento coperto che sono attribuibili a un rischio coperto sono compensate dalle variazioni nel *fair value* o nei flussi finanziari dello strumento di copertura.

Nel momento in cui uno strumento finanziario è classificato come di copertura, vengono documentati in modo formale:

- la relazione fra lo strumento di copertura e l'elemento coperto, includendo gli obiettivi di gestione del rischio;
- la strategia per effettuare la copertura, che deve essere in linea con la politica di gestione del rischio identificata dal risk management;
- i metodi che saranno utilizzati per verificare l'efficacia della copertura.



Di conseguenza viene verificato che, sia all'inizio della copertura sia lungo la sua durata, la variazione di *fair value* del derivato sia stata altamente efficace nel compensare le variazioni di *fair value* dell'elemento coperto.

Una copertura viene considerata altamente efficace se, sia all'inizio che durante la sua vita, le variazioni di *fair value* dell'elemento coperto o dei flussi di cassa attesi, riconducibili al rischio che si è inteso coprire, siano quasi completamente compensate dalle variazioni di *fair value* del derivato di copertura, essendo il rapporto delle suddette variazioni all'interno di un intervallo compreso fra l'80% e il 125%.

Qualora le operazioni di copertura realizzate non risultino efficaci nel senso sopra descritto, lo strumento di copertura viene riclassificato tra gli strumenti di negoziazione, mentre lo strumento coperto viene valutato secondo il criterio della classe di appartenenza originaria. La contabilizzazione dell'operazione di copertura viene, inoltre, interrotta sia nei casi in cui lo strumento di copertura scade, è venduto o esercitato sia nei casi in cui l'elemento coperto scade, viene venduto o rimborsato.

Nel caso di copertura finalizzata a neutralizzare il rischio di variazioni nei flussi di cassa futuri originati dall'esecuzione futura di operazioni previste come altamente probabili alla data di riferimento del bilancio (cash flow hedge), le variazioni del *fair value* dello strumento derivato registrate successivamente alla prima rilevazione sono contabilizzate, limitatamente alla sola quota efficace, nella voce "riserve" del Patrimonio netto. Quando si manifestano gli effetti economici originati dall'oggetto della copertura, la riserva è riversata a Conto economico fra le componenti operative. Qualora la copertura non sia perfettamente efficace, la variazione di *fair value* dello strumento di copertura, riferibile alla porzione inefficace dello stesso, è immediatamente rilevata a Conto economico.

Se, durante la vita di uno strumento derivato, il manifestarsi dei flussi di cassa previsti e oggetto della copertura non è più considerato altamente probabile, la quota della voce "riserve" relativa a tale strumento viene immediatamente riversata nel Conto economico dell'esercizio. Viceversa, nel caso lo strumento derivato sia ceduto o non sia più qualificabile come strumento di copertura efficace, la parte della voce "riserve" rappresentativa delle variazioni di *fair value*

dello strumento, sino a quel momento rilevata, viene mantenuta quale componente del Patrimonio netto ed è riversata a Conto economico seguendo il criterio di classificazione sopra descritto, contestualmente al manifestarsi degli effetti economici dell'operazione originariamente oggetto della copertura. Se l'operazione oggetto di copertura non è più ritenuta probabile, gli utili o le perdite non ancora realizzati sospesi a Patrimonio netto sono rilevati immediatamente a Conto economico.

### **RIMANENZE**

Le rimanenze, incluse le scorte d'obbligo, sono iscritte al minore fra il costo di acquisto o di produzione ed il valore netto di realizzo rappresentato dall'ammontare che l'impresa si attende di ottenere dalla loro vendita nel normale svolgimento dell'attività, al netto dei costi di vendita. Il metodo di determinazione del costo scelto è il costo medio ponderato. Il valore netto di realizzo è il prezzo di vendita nel corso della normale gestione, al netto dei costi stimati di completamento e quelli necessari per realizzare la vendita. I prodotti in corso di lavorazione e semilavorati sono valutati al costo di produzione, con esclusione degli oneri finanziari e delle spese generali di struttura. Le transazioni di vendita e riacquisto di gas strategico non realizzano un effettivo trasferimento dei rischi e benefici connessi con la proprietà, non comportando, pertanto, movimentazioni del magazzino.

### **LAVORI IN CORSO SU ORDINAZIONE**

I ricavi e i costi di commessa riferibili al lavoro su ordinazione sono rilevati separatamente nel conto economico in relazione allo stato di avanzamento dell'attività di commessa, quando il risultato di una commessa può essere stimato con attendibilità. Lo stato di avanzamento viene determinato sulla base delle misurazioni del lavoro svolto e valorizzato in proporzione al rapporto tra i costi di commessa sostenuti per lavori svolti fino alla data di riferimento e i costi

totali stimati di commessa. La differenza positiva o negativa tra il valore dei contratti espletato e quello degli acconti ricevuti è iscritta rispettivamente nell'attivo o nel passivo dello Stato patrimoniale, tenuto conto delle eventuali svalutazioni dei lavori effettuati al fine di tenere conto dei rischi connessi al mancato riconoscimento di lavorazioni eseguite per conto dei committenti. Una perdita attesa su una commessa viene immediatamente rilevata in bilancio.

I costi di commessa comprendono tutti i costi che si riferiscono direttamente alla commessa specifica e i costi fissi e variabili sostenuti dalle società del Gruppo nell'ambito della normale capacità operativa.

#### **DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI**

Le disponibilità liquide ed i mezzi equivalenti sono valutati al valore nominale, corrispondente al *fair value*.

La voce include i valori di cassa, le giacenze di contante presso le banche e presso la società controllante CDP a fronte di un contratto di deposito presso la medesima, con rendimenti allineati alle condizioni di mercato nonché le altre attività finanziarie a breve termine con una scadenza non superiore a tre mesi dall'acquisto, prontamente convertibili in cassa in assenza di spese per la riscossione e soggette a un irrilevante rischio di variazione del loro valore.

La disponibilità liquide tengono conto degli interessi maturati sulle stesse, ancorché non ancora liquidati.

#### **FISCALITÀ CORRENTE E DIFFERITA**

L'imposta sul reddito delle società e quella regionale sulle attività produttive sono rilevate sulla base di una realistica stima delle componenti negative e positive di competenza dell'esercizio e sono state determinate sulla base delle rispettive vigenti aliquote.

Con il termine fiscalità "differita" ci si riferisce alla rilevazione contabile, in termini di imposte, degli effetti della diversa valutazione, non permanente ma temporanea, delle poste contabili disposta dalla normativa tributaria, finalizzata alla determinazione del reddito imponibile, rispetto a quella civilistica, mirata alla quantificazione del risultato d'esercizio.

In particolare, vengono qualificate come "differenze temporanee tassabili" le differenze, tra i valori civilistici e fiscali, che costituiranno importi imponibili nei futuri periodi d'imposta futuri, mentre come "differenze temporanee deducibili" quelle che nei futuri esercizi daranno luogo a importi deducibili.

Le attività/passività per imposte differite sono classificate come attività/passività non correnti, ai sensi dello IAS 1.56.

Le imposte differite, quindi, sono rappresentate contabilmente nelle Passività non correnti alla voce "Imposte differite passive", laddove le stesse siano rappresentative di passività, ovvero siano correlate a poste economiche che diverranno imponibili in periodi d'imposta futuri, mentre sono iscritte nell'Attivo dello Stato patrimoniale tra le Attività non correnti, nella voce "Imposte differite attive", nel caso si riferiscano a poste che saranno deducibili in periodi di imposta futuri.

La fiscalità "differita", se attiene a operazioni che hanno interessato il patrimonio netto, è rilevata contabilmente nelle voci di patrimonio netto.

Le imposte differite sono determinate utilizzando le aliquote fiscali che si prevede saranno applicabili negli esercizi nei quali le differenze saranno realizzate o estinte.

#### **FONDI PER RISCHI E ONERI**

Gli accantonamenti per rischi ed oneri sono destinati soltanto a coprire passività di natura determinata, di esistenza certa o probabile, dei quali tuttavia alla chiusura dell'esercizio sono indeterminati o l'ammontare o la data di sopravvenienza.

Un accantonamento viene, pertanto, rilevato tra i "Fondi per rischi e oneri" esclusivamente in presenza:

- a) di un'obbligazione attuale (legale o implicita) derivante da un evento passato;
- b) della probabilità/previsione che per adempiere l'obbligazione sarà necessario un onere, ossia l'impiego di risorse atte a produrre benefici economici;
- c) della possibilità di effettuare una stima attendibile dell'ammontare dell'obbligazione.

L'accantonamento, quando l'effetto finanziario correlato al fattore temporale è significativo e le date di pagamento delle obbligazioni siano attendibilmente stimabili, è rappresentato dal valore attuale (ai tassi di mercato correnti alla data di redazione del bilancio consolidato) degli oneri che si suppone verranno sostenuti per estinguere l'obbligazione.

#### **FONDI PER BENEFICI AI DIPENDENTI**

La passività relativa ai benefici riconosciuti ai dipendenti ed erogati in coincidenza o successivamente alla cessazione del rapporto di lavoro e relativa a programmi a benefici definiti e altri benefici a lungo termine è iscritta al netto delle eventuali attività al servizio del piano ed è determinata, separatamente per ciascun piano, sulla base di ipotesi attuariali stimando l'ammontare dei benefici futuri che i dipendenti hanno maturato alla data di riferimento. La valutazione della passività è effettuata da attuari indipendenti.

Gli utili e le perdite attuariali, che derivano dalla rimisurazione in ogni esercizio della passività iscritta a fronte degli impegni verso il personale dipendente, sono iscritte tra le Riserve da valutazione incluse nel patrimonio netto.

#### **PASSIVITÀ FINANZIARIE**

Le passività finanziarie, inclusive dei debiti per finanziamenti ma diverse dagli strumenti derivati, sono rilevate al costo alla data di regolamento, rappresentato

dal *fair value* delle passività ridotto di eventuali costi di transazione direttamente attribuibili. Successivamente, le passività finanziarie sono valutate con il criterio del costo ammortizzato, utilizzando il metodo del tasso di interesse effettivo.

## **RICAVI**

Secondo la tipologia di operazione, i ricavi sono rilevati sulla base dei criteri specifici di seguito riportati:

- i ricavi delle vendite di beni sono rilevati quando i rischi e benefici significativi della proprietà dei beni sono trasferiti all'acquirente;
- i ricavi per la prestazione di servizi sono rilevati con riferimento allo stadio di completamento delle attività. Nel caso in cui non sia possibile determinare attendibilmente il valore dei ricavi, questi ultimi sono rilevati fino a concorrenza dei costi sostenuti che si ritiene saranno recuperati;
- i ricavi derivanti dai canoni per la remunerazione della Rete di Trasmissione Nazionale (RTN) sono valorizzati sulla base delle tariffe stabilite dall'Autorità per l'Energia Elettrica e il Gas.

I corrispettivi riscossi per conto terzi, quali il corrispettivo di remunerazione degli altri proprietari di rete esterni al Gruppo, nonché i ricavi rilevati per le attività di gestione dell'equilibrio del sistema elettrico nazionale che non determinano un incremento del patrimonio netto, sono esposti al netto dei relativi costi.

## **CONTRIBUTI**

I contributi ricevuti a fronte di specifici beni il cui valore viene iscritto tra le immobilizzazioni sono rilevati a diretta riduzione delle immobilizzazioni stesse

I contributi in conto esercizio sono rilevati integralmente a conto economico nel momento in cui sono soddisfatte le condizioni di iscrivibilità.

**INTERESSI ATTIVI E PASSIVI**

Gli interessi attivi e passivi sono rilevati nel conto economico per tutti gli strumenti in base al costo ammortizzato secondo il metodo del tasso di interesse effettivo.

Gli interessi comprendono anche il saldo netto, positivo o negativo, dei differenziali e dei margini relativi a contratti derivati finanziari.

**DIVIDENDI**

I dividendi ricevuti dalle società partecipate non consolidate con il metodo integrale sono contabilizzati a conto economico nell'esercizio nel quale ne viene deliberata la distribuzione.

I dividendi relativi a imprese valutate con il metodo del patrimonio netto sono portati in diminuzione del valore contabile delle partecipazioni.

**OPERAZIONI DI PAGAMENTO BASATE SULLE AZIONI**

Il costo delle prestazioni rese dai dipendenti e remunerato tramite piani di stock option è determinato sulla base del *fair value* delle opzioni concesse ai dipendenti alla data di assegnazione. Il *fair value* delle opzioni concesse viene rilevato tra i costi del personale, lungo il periodo di maturazione dei diritti concessi, con aumento corrispondente del patrimonio netto, tenendo conto della migliore stima possibile del numero di opzioni che diverranno esercitabili. Tale stima viene rivista, nel caso in cui informazioni successive indichino che il numero atteso di strumenti rappresentativi di capitale che matureranno differisce dalle stime effettuate in precedenza, indipendentemente dal conseguimento delle condizioni di mercato.

Il metodo di calcolo utilizzato per la determinazione del *fair value* tiene conto di tutte le caratteristiche delle opzioni (durata dell'opzione, prezzo e condizioni di esercizio ecc.), nonché del valore del titolo sottostante alla data di assegnazione,

della sua volatilità e della curva dei tassi di interesse alla data di assegnazione coerenti con la durata del piano.

Alla data di maturazione, la stima è rivista in contropartita al conto economico per rilevare l'importo corrispondente al numero di strumenti rappresentativi di capitale effettivamente maturati, indipendentemente dal conseguimento delle condizioni di mercato.

#### **ONERI FINANZIARI CAPITALIZZATI**

Gli oneri finanziari che sono direttamente imputabili all'acquisizione, alla costruzione o alla produzione di un bene che giustifica una capitalizzazione sono capitalizzati, in quanto parte del costo del bene stesso. I beni materiali e immateriali interessati sono quelli che richiedono un periodo uguale o superiore a un anno prima di essere pronti per l'uso; gli oneri finanziari direttamente imputabili sono quelli che non sarebbero stati sostenuti se non fosse stata sostenuta la spesa per tale bene.

Nella misura in cui sono stati stipulati finanziamenti specifici, l'ammontare degli oneri finanziari capitalizzabili su quel bene è determinato come onere finanziario effettivo sostenuto per quel finanziamento, dedotto ogni provento finanziario derivante dall'investimento temporaneo di quei fondi. Per quanto concerne l'indebitamento genericamente ottenuto, l'ammontare degli oneri finanziari capitalizzabili è determinato applicando un tasso di capitalizzazione alle spese sostenute per quel bene che corrisponde alla media ponderata degli oneri finanziari relativi ai finanziamenti in essere durante l'esercizio, diversi da quelli ottenuti specificamente. L'ammontare degli oneri finanziari capitalizzati durante un esercizio, in ogni caso, non eccede l'ammontare degli oneri finanziari sostenuti durante quell'esercizio.

La data di inizio della capitalizzazione corrisponde alla data in cui per la prima volta sono soddisfatte tutte le seguenti condizioni: (a) sono stati sostenuti i costi per il bene; (b) sono stati sostenuti gli oneri finanziari; e (c) sono state intraprese le attività necessarie per predisporre il bene per il suo utilizzo previsto o per la vendita.



La capitalizzazione degli oneri finanziari è interrotta quando tutte le operazioni necessarie per predisporre il bene nelle condizioni per il suo utilizzo previsto o la sua vendita sono sostanzialmente completate.

**OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE**

Viene data informativa delle operazioni con parti correlate individuate con i criteri definiti ai sensi dello IAS 24.

**II - INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE****I. ATTIVO****ATTIVITÀ NON CORRENTI****A1. IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI**

Si riporta di seguito la composizione degli Immobili, impianti e macchinari del gruppo CDP Reti, che al 31 dicembre 2015 presentano un valore netto pari a 33.235 milioni di euro (32.061 milioni di euro al 31 dicembre 2014):

**IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI: COMPOSIZIONE***(migliaia di euro)*

	31/12/2015			31/12/2014		
	Valore lordo	Fondo ammortamento e svalutazione	Valore netto	Valore lordo	Fondo ammortamento e svalutazione	Valore netto
Terreni	357.098		357.098	272.240		272.240
Fabbricati	2.313.461	(700.839)	1.612.622	2.155.761	(642.189)	1.513.572
Impianti e macchinari	42.133.728	(14.296.018)	27.837.710	39.700.455	(13.248.339)	26.452.116
Attrezzature industriali e commerciali	354.215	(260.254)	93.961	315.606	(235.809)	79.797
Altri beni	319.452	(233.869)	85.583	284.553	(205.589)	78.964
Immobilizzazioni in corso ed acconti	3.248.261		3.248.261	3.663.872		3.663.872
<b>Totale</b>	<b>48.726.215</b>	<b>(15.490.980)</b>	<b>33.235.235</b>	<b>46.392.487</b>	<b>(14.331.926)</b>	<b>32.060.561</b>

La voce accoglie prevalentemente gli investimenti del gruppo TERNA nelle linee di trasporto dell'energia e nelle stazioni di trasformazione e gli investimenti del gruppo SNAM nelle infrastrutture di trasporto, stoccaggio, distribuzione e rigassificazione del gas.

Risulta inoltre iscritto ad incremento del valore degli impianti e in misura di 5,7 milioni di euro, il maggior valore derivante dall'allocazione del prezzo di acquisto (*Purchase Price Allocation*) delle partecipate Snam e Terna rispetto al valore del patrimonio netto delle stesse alla data di acquisto, e riconducibile alla voce Impianti e macchinari.

Nel corso dell'esercizio sono stati effettuati investimenti dal gruppo SNAM pari a 846 milioni di euro, riferiti principalmente ai settori del trasporto (per 656 milioni di euro), dello stoccaggio (per 163 milioni di euro) e della distribuzione (per 20 milioni di euro).

Per quanto riguarda il gruppo TERNA, gli incrementi dell'anno sono principalmente dovuti ad investimenti nell'ambito delle attività regolate del gruppo per 1.019 milioni di euro e agli apporti della società Rete S.r.l. acquisita in data 23 dicembre 2015, pari a 719 milioni di euro.

Si riporta di seguito la movimentazione degli immobili, impianti e macchinari intervenuta nel corso del 2015:

## IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI: MOVIMENTAZIONE

(migliaia di euro)

	Terreni	Fabbricati	Impianti e macchinari	Attrezzature industriali e commerciali	Altri beni	Immobilizzazioni in corso ed acconti	Totale
<b>A. Esistenze iniziali lorde</b>	<b>272.240</b>	<b>2.155.761</b>	<b>39.700.455</b>	<b>315.606</b>	<b>284.553</b>	<b>3.663.872</b>	<b>46.392.487</b>
A.1 Riduzioni di valore totali nette	0	(642.189)	(13.248.339)	(235.809)	(205.589)	0	(14.331.926)
<b>A.2 Esistenze iniziali nette</b>	<b>272.240</b>	<b>1.513.572</b>	<b>26.452.116</b>	<b>79.797</b>	<b>78.964</b>	<b>3.663.872</b>	<b>32.060.561</b>
<b>B. Aumenti:</b>	<b>84.858</b>	<b>151.054</b>	<b>2.481.336</b>	<b>38.180</b>	<b>75.817</b>	<b>1.877.066</b>	<b>4.708.311</b>
B.1 Acquisti	59.861	5.035	704.431	17.854	3.210	1.877.066	2.667.457
di cui operazioni di aggregazione aziendale (nette):							
a) patrimonio netto	56.115	3.139	666.950	189	692	397	727.482
- valore lordo	56.115	3.373	699.294	1.981	1.186	397	762.346
- fondo rettificativo	0	234	32.344	1.792	494	0	34.864
B.2 Spese per migliorie capitalizzate							
B.3 Riprese di valore							
B.4 Variazioni positive di fair value imputate a:							
a) patrimonio netto							
b) conto economico							
B.5 Differenze positive di cambio							
B.6 Trasferimenti da immobili detenuti a scopo di investimento							
B.7 Altre variazioni:	24.997	146.019	1.776.905	20.326	72.607	0	2.040.854
- valore lordo	24.997	153.692	1.776.905	21.260	72.607	0	2.049.461
- fondo rettificativo	0	7.673	0	934	0	0	8.607
<b>C. Diminuzioni:</b>	<b>0</b>	<b>52.004</b>	<b>1.095.742</b>	<b>24.016</b>	<b>69.198</b>	<b>2.292.677</b>	<b>3.533.637</b>
C.1 Vendite		489	2.314	1.645	50		4.498
di cui operazioni di aggregazione aziendale							
C.2 Ammortamenti		50.743	1.081.835	21.719	30.555	15.874	1.184.852
C.3 Rettifiche di valore da deterioramento imputate a:			9.461				25.335
a) patrimonio netto			9.461				
b) conto economico						15.874	25.335
C.4 Variazioni negative di fair value imputate a							
a) patrimonio netto							
b) conto economico							
C.5 Differenze negative di cambio							
C.6 Trasferimenti a:							
a) attività materiali detenute a scopo di investimento							
b) attività in via di dismissione							
C.7 Altre variazioni:	0	772	2.132	652	38.593	2.276.803	2.318.952
- valore lordo	0	772	78.093	652	41.362	2.276.803	
- fondo rettificativo	0	0	75.961	0	2.769	0	
<b>D. Rimanenze finali nette</b>	<b>357.098</b>	<b>1.612.622</b>	<b>27.837.710</b>	<b>93.961</b>	<b>85.583</b>	<b>3.248.261</b>	<b>33.235.235</b>
D.1 Riduzioni di valore totali nette		(700.839)	(14.296.018)	(260.254)	(233.869)		(15.490.980)
<b>D.2 Rimanenze finali lorde</b>	<b>357.098</b>	<b>2.313.461</b>	<b>42.133.728</b>	<b>354.215</b>	<b>319.452</b>	<b>3.248.261</b>	<b>48.726.215</b>

## A2.RIMANENZE IMMOBILIZZATE – SCORTE D'OBBLIGO

	31/12/2015		31/12/2014	
	Valore di bilancio migliaia di euro	Volume (miliardi di mc)	Valore di bilancio migliaia di euro	Volume (miliardi di mc)
Scorte d'obbligo	362.713	5	362.713	5

Le rimanenze immobilizzate - Scorte d'obbligo, pari a 363 milioni di euro, 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 Economico.

### A3. ATTIVITÀ IMMATERIALI

La tabella seguente illustra la composizione delle Attività immateriali che al 31 dicembre 2015 ammontano a 7.824 milioni di euro (7.704 milioni di euro al 31 dicembre 2014).

#### ATTIVITÀ IMMATERIALI: COMPOSIZIONE

(migliaia di euro)

	31/12/2015			31/12/2014		
	Valore lordo	Fondo ammortamento e svalutazione	Valore netto	Valore lordo	Fondo ammortamento e svalutazione	Valore netto
Avviamento	850.775	0	850.775	840.709	0	840.709
Accordi per servizi in concessione:	9.122.712	(3.483.542)	5.639.170	8.740.680	(3.133.964)	5.606.716
Dritti di brevetto industriale e dritti di utilizzazione di opere dell'ingegno	890.937	(709.592)	181.345	806.811	(647.558)	159.253
Concessioni, licenze, marchi e dritti simili	1.127.829	(140.423)	987.406	1.121.206	(132.417)	988.789
Altre attività immateriali	300.840	(217.700)	83.140	233.870	(197.396)	36.474
Immobilizzazioni in corso ed acconti	82.563	0	82.563	71.648	0	71.648
<b>Totale</b>	<b>12.375.656</b>	<b>(4.551.257)</b>	<b>7.824.399</b>	<b>11.814.924</b>	<b>(4.111.335)</b>	<b>7.703.589</b>

La componente principale delle attività immateriali è costituita dagli accordi per i servizi in concessione di SNAM, che riguardano gli accordi tra settore pubblico e privato relativi allo sviluppo, finanziamento, gestione e manutenzione di infrastrutture in regime di concessione tramite affidamento da parte dell'ente concedente. Le disposizioni relative agli accordi per servizi in concessione risultano applicabili per SNAM nell'ambito del servizio pubblico di distribuzione di gas naturale, ovvero degli accordi nell'ambito dei quali l'operatore si impegna a fornire il servizio pubblico di distribuzione del gas naturale alla tariffa stabilita dall'Autorità per l'Energia Elettrica, il Gas e il Sistema Idrico (AEEGSI), detenendo il diritto di utilizzo dell'infrastruttura, controllata dal concedente, al fine di erogare il servizio pubblico.

La voce Avviamento, in applicazione del metodo di rilevazione dell'avviamento in base al "partial goodwill method" previsto dall'IFRS 3, rappresenta la sola quota di spettanza del gruppo CDP Reti degli avviamenti iscritti nei bilanci consolidati di TERNA e SNAM, nonché la quota iscritta in esito al processo di allocazione delle differenze tra i prezzi pagati per l'acquisto delle partecipazioni ed il patrimonio netto di competenza. L'incremento rispetto all'esercizio precedente deriva dall'acquisizione della società TES e della società Rete S.r.l. da parte del gruppo TERNA.

Al 31 dicembre 2015, l'avviamento iscritto in bilancio, pari a 851 milioni di euro, è relativo:

- al Gruppo Terna per 363 milioni di euro
- al Gruppo SNAM per 488 milioni di euro

Le CGU alle quali sono allocati gli avviamenti coincidono con le singole *legal entity* ed il valore recuperabile è indentificato nel valore di mercato delle società, determinato sulla base della media dei prezzi di Borsa degli ultimi ventiquattro mesi. Per entrambe le società, il *fair value* si è attestato ad un livello superiore rispetto al valore dei rispettivi attivi netti, quest'ultimi inclusivi delle risultanze delle *purchase price allocation* e degli avviamenti.

La tabella seguente riporta la movimentazione delle Immobilizzazioni immateriali, che nel corso dell'esercizio risultano incrementate per circa 121 milioni di euro al netto dei passaggi in esercizio delle immobilizzazioni in corso e degli acconti iscritti in bilancio al 31 dicembre 2014.

Gli incrementi del periodo sono riferibili per circa 78 milioni di euro all'apporto derivante da nuove società acquisite dal gruppo TERNA, ed in particolare alla rilevazione tra le Altre attività immateriali del contratto attivo per l'appoggio di fibra ottica acquisito con la società Rete S.r.l. valorizzato nel processo di allocazione del maggior prezzo corrisposto dal gruppo TERNA, nonché all'apporto derivante dall'acquisizione di TES.

## ATTIVITÀ IMMATERIALI: VARIAZIONI ANNUE

(migliaia di euro)

	Avviamento	Accordi per servizi in concessione	Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione di opere dell'ingegno	Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	Altre attività immateriali	Immobilizzazioni in corso ed acconti	Totale
<b>A. Esistenze iniziali</b>	<b>840.709</b>	<b>8.740.680</b>	<b>806.811</b>	<b>1.121.206</b>	<b>233.870</b>	<b>71.648</b>	<b>11.814.924</b>
A.1 Riduzioni di valore totali nette		(3.133.964)	(647.558)	(132.417)	(197.396)		(4.111.335)
<b>A.2 Esistenze iniziali nette</b>	<b>840.709</b>	<b>5.606.716</b>	<b>159.253</b>	<b>988.789</b>	<b>36.474</b>	<b>71.648</b>	<b>7.703.589</b>
<b>B. Aumenti</b>	<b>34.343</b>	<b>489.240</b>	<b>85.506</b>	<b>6.651</b>	<b>68.555</b>	<b>127.739</b>	<b>812.034</b>
B.1 Acquisti	34.094	321.419	5.538	93	60.567	127.739	549.450
di cui operazioni di aggregazione aziendale	34.094	0	0	23	44.290	0	78.367
B.2 Incrementi di attività immateriali interne							
B.3 Riprese di valore							
B.4 Variazioni positive di fair value:							
- a patrimonio netto							
- a conto economico							
B.5 Differenze di cambio positive	249	167.821	79.968	6.558	7.988		262.584
B.6 Altre variazioni							
<b>C. Diminuzioni</b>	<b>24.277</b>	<b>456.786</b>	<b>63.414</b>	<b>8.034</b>	<b>21.889</b>	<b>116.824</b>	<b>691.224</b>
C.1 Vendite		488					488
di cui operazioni di aggregazione aziendale							0
C.2 Rettifiche di valore		385.317	62.034	8.029	20.956		476.336
- Ammortamenti		385.317	62.034	8.029	20.956		476.336
- Svalutazioni:							
- a patrimonio netto							
- a conto economico							
C.3 Variazioni negative di fair value:							
- a patrimonio netto							
- a conto economico							
C.4 Trasferimenti alle attività non correnti in via di dismissione							
C.5 Differenze di cambio negative							
C.6 Altre variazioni:	24.277	70.981	1.380	5	933	116.824	214.400
- valore lordo	24.277	106.720	1.380	28	1.585	116.824	250.814
- fondo rettificativo	0	35.739	0	23	652	0	36.414
<b>D. Rimanenze finali nette</b>	<b>850.775</b>	<b>5.639.170</b>	<b>181.345</b>	<b>987.406</b>	<b>83.140</b>	<b>82.563</b>	<b>7.824.399</b>
D.1 Rettifiche di valore totali nette		(3.483.542)	(709.592)	(140.423)	(217.700)		(4.551.257)
<b>E. Rimanenze finali lorde</b>	<b>850.775</b>	<b>9.122.712</b>	<b>890.937</b>	<b>1.127.829</b>	<b>300.840</b>	<b>82.563</b>	<b>12.375.656</b>

**A4. PARTECIPAZIONI**

Si riporta di seguito l'elenco delle partecipazioni detenute da SNAM e TERNA corredato dalle informazioni sui relativi rapporti partecipativi.

(migliaia di euro)  
**PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ CONTROLLATE IN MODO CONGIUNTO, SOTTOPOSTE AD INFLUENZA NOTEVOLE E ALTRE: INFORMAZIONI SUI RAPPORTI PARTECIPATIVI**

Denominazione	Sede	Rapporto di partecipazione		Disponibilità voti %	Valore di bilancio (migliaia di euro)	Data riferita al	Criterio di valutazione
		Impresa partecipante	Quota %				
<b>A.1 Imprese sottoposte a controllo congiunto</b>							
GasBridge 1 B.V.	Rotterdam (NL)	Snam S.p.A.	50,00%	50,00%	65.483	31/12/2015	Patrimonio netto
GasBridge 2 B.V.	Rotterdam (NL)	Snam S.p.A.	50,00%	50,00%	65.553	31/12/2015	Patrimonio netto
TIGF Holding S.A.S.	Pau (FR)	Snam S.p.A.	40,50%	40,50%	446.409	31/12/2015	Patrimonio netto
Trans Austria Gasleitung G.M.B.H. (TAG) (*)	Vienna (AT)	Snam S.p.A.	84,47%	84,47%	495.447	31/12/2015	Patrimonio netto
Metano Sant'Angelo Lodigiano S.p.A.	Sant'Angelo Lodigiano (IT)	Italgas S.p.A.	50,00%	50,00%	2.142	31/12/2015	Patrimonio netto
Toscana Energia S.p.A.	Firenze (IT)	Italgas S.p.A.	48,08%	48,08%	249.672	31/12/2015	Patrimonio netto
Umbria Distribuzione Gas S.p.A.	Terni (IT)	Italgas S.p.A.	45,00%	45,00%	13.346	31/12/2015	Patrimonio netto
ELMED ETUDES sarl	Tunisi (TN)	Terna S.p.A.	50,00%	50,00%		31/12/2015	Patrimonio netto
<b>A.2 Imprese sottoposte a influenza notevole</b>							
Trans Adriatic Pipeline	Baar (CH)	Snam S.p.A.	20,00%	20,00%	130.164	31/12/2015	Patrimonio netto
CESI S.p.A.	Milano (IT)	Terna S.p.A.	42,70%	42,70%	42.825	31/12/2015	Patrimonio netto
CGES A.D.	Podgorica (MNE)	Terna S.p.A.	22,09%	22,09%	392	31/12/2015	Patrimonio netto
CORESIO S.A.	Bruxelles (BE)	Terna S.p.A.	20,00%	20,00%	34.961	31/12/2015	Patrimonio netto
<b>A.3 Altre</b>							
Agenzia Napoletana per l'energia e per l'ambiente	Napoli (IT)	Napoletanagas S.p.A.	12,96%	12,96%	54		Costo
Acqua Campania Spa	Napoli (IT)	Italgas S.p.A.	0,53%	0,00%	31		Costo
PRISMA European Capacity Platform GmbH	Leipzig (DE)	Snam Rete Gas S.p.A.	14,66%	14,66%	38		Costo

Nel corso dell'esercizio il valore delle partecipazioni iscritto nel bilancio consolidato si è movimentato nel seguente modo:

(migliaia di euro)

**PARTECIPAZIONI: VARIAZIONI ANNUE**

	31/12/2015
<b>A. Esistenze iniziali</b>	<b>1.575.744</b>
- di cui rivalutazioni totali	<b>57.695</b>
- di cui rettifiche totali	-
<b>B. Aumenti</b>	<b>376.575</b>
B.1 Acquisti	190.209
<i>di cui operazioni di aggregazione aziendale</i>	
B.2 Riprese di valore	
B.3 Rivalutazioni	137.837
B.4 Altre variazioni	48.529
<b>C. Diminuzioni</b>	<b>405.802</b>
C.1 Vendite	
<i>di cui operazioni di aggregazione aziendale</i>	
C.2 Rettifiche di valore	3.331
C.3 Altre variazioni	402.471
<b>D. Rimanenze finali</b>	<b>1.546.517</b>
<b>E. Rivalutazioni totali</b>	<b>195.532</b>
<b>F. Rettifiche totali</b>	<b>3.331</b>

Gli incrementi nell'anno, pari a 190 milioni di euro, si riferiscono:

- all'acquisto da parte di SNAM di una quota pari al 20% del capitale sociale della società Trans Adriatic Pipeline (TAP) per un importo di 130 milioni di euro;
- all'acquisto di una quota pari al 51% della società Acam Gas a fronte di un corrispettivo di 46 milioni di euro, in virtù del quale Italgas ha acquisito l'intero capitale sociale della società che pertanto, a far data dal 1 aprile

2015 è stata consolidata integralmente uscendo dal portafoglio delle partecipazioni valutate al patrimonio netto;

- all'aggiustamento per cassa del corrispettivo relativo all'acquisizione perfezionata nel dicembre 2014 da CDP GAS della partecipazione in TAG per un importo di 14 milioni di euro.

## A5. ATTIVITÀ FINANZIARIE NON CORRENTI

### ATTIVITÀ FINANZIARIE NON CORRENTI: COMPOSIZIONE E LIVELLI DI FAIR VALUE

(migliaia di euro)

	31/12/2015									31/12/2014								
	Disponibili per la vendita			Detenute fino a scadenza			Derivati di copertura			Disponibili per la vendita			Detenute fino a scadenza			Derivati di copertura		
	L1	L2	L3	L1	L2	L3	L1	L2	L3	L1	L2	L3	L1	L2	L3	L1	L2	L3
1. Titoli di debito	-	-	-	-	-	-	X	X	X	-	-	-	-	-	-	X	X	X
2. Titoli di capitale	-	-	65	X	X	X	X	X	X	-	-	285	X	X	X	X	X	X
3. Quote di O.I.C.R.	-	-	-	X	X	X	X	X	X	-	-	-	X	X	X	X	X	X
4. Finanziamenti	-	-	3.610	-	-	78.149	X	X	X	-	-	1.925	-	-	423	X	X	X
5. Derivati di negoziazione	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
6. Derivati di copertura	X	X	X	X	X	X	-	-	692.885	-	-	-	X	X	X	X	X	789.749
<b>Totale</b>	-	-	<b>3.675</b>	-	-	<b>78.149</b>	-	-	<b>692.885</b>	-	-	<b>2.210</b>	-	-	<b>423</b>	-	-	<b>789.749</b>

La componente principale delle attività finanziarie non correnti (775 milioni di euro al 31 dicembre 2015, 792 milioni di euro al 31 dicembre 2014) è rappresentata dalla valorizzazione dei contratti derivati di *fair value hedge* di copertura dei prestiti obbligazionari iscritta nel bilancio di Terna. La diminuzione del *fair value* dei derivati rispetto al 31 dicembre 2014 è imputabile principalmente all'andamento della curva dei tassi di interesse di riferimento a medio-lungo termine rilevata alla fine dell'esercizio 2015.

Tra le attività finanziarie non correnti detenute fino a scadenza trova invece rappresentazione il credito finanziario di 78 milioni di euro strumentale all'attività operativa in cui Snam è subentrata nei confronti della controllata TAP.

## A6. IMPOSTE DIFFERITE ATTIVE

Le imposte differite attive iscritte in bilancio al 31 dicembre 2015 ammontano a 624 milioni di euro (729 milioni di euro al 31 dicembre 2014), di cui 612 milioni risultano in contropartita del conto economico.

(migliaia di euro)

**IMPOSTE DIFFERITE ATTIVE**

	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
Attività per imposte anticipate		
- in contropartita del conto economico	612.125	706.974
- in contropartita del patrimonio netto	11.789	22.157
<b>Totale</b>	<b>623.914</b>	<b>729.131</b>

La seguente tabella riporta la composizione delle imposte anticipate

(migliaia di euro)

**ATTIVITÀ PER IMPOSTE ANTICIPATE : COMPOSIZIONE**

	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
<b>Attività fiscali anticipate in contropartita del conto economico</b>	<b>612.125</b>	<b>706.974</b>
- perdite a nuovo		
- contrib a fondo perduto	23.326	35.514
- svalutazioni diverse		
- strumenti finanziari	746	204
- debiti		
- smantellamento e ripristino siti	143.949	204.584
- fondi rischi ed oneri	110.949	157.472
- svalutazioni su crediti	38.320	11.168
- partecipazioni		
- immobili, impianti e macchinari / attività immateriali	209.837	108.847
- benefici per i dipendenti	32.983	49.167
- differenze cambi		
- altre differenze temporanee	52.015	140.018
<b>Attività fiscali anticipate in contropartita del patrimonio netto</b>	<b>11.789</b>	<b>22.157</b>
- attività disponibili per la vendita		
- differenze cambio		
- cash flow hedge	3.207	9.764
- altro	8.582	12.393
<b>Totale</b>	<b>623.914</b>	<b>729.131</b>

Viene riportata di seguito la movimentazione intervenuta nel corso dell'esercizio delle imposte anticipate in contropartita del conto economico:



(migliaia di euro)

**VARIAZIONI DELLE IMPOSTE ANTICIPATE (IN CONTROPARTITA DEL CONTO ECONOMICO)**

	<b>31/12/2015</b>
<b>Importo iniziale</b>	<b>706.974</b>
<b>2. Aumenti</b>	<b>48.409</b>
2.1 Imposte anticipate rilevate nell'esercizio	46.791
a) relative a precedenti esercizi	
b) dovute al mutamento di criteri contabili	
c) riprese di valore	
d) altre	46.791
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali	
2.3 Altri aumenti	1.618
2.4 Operazioni di aggregazione aziendale	
<b>3. Diminuzioni</b>	<b>143.258</b>
3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio	29.298
a) rigiri	27.683
b) svalutazioni per sopravvenuta irrecuperabilità	
c) mutamento di criteri contabili	
d) altre	1.615
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali	68.957
3.3 Altre diminuzioni	45.003
3.4 Operazioni di aggregazione aziendale	
<b>Importo finale</b>	<b>612.125</b>

Riportiamo di seguito la movimentazione del periodo delle imposte anticipate in contropartita del patrimonio netto:

(migliaia di euro)

**VARIAZIONI DELLE IMPOSTE ANTICIPATE (IN CONTROPARTITA DEL PATRIMONIO NETTO)**

	<b>31/12/2015</b>
<b>1. Importo iniziale</b>	<b>22.157</b>
<b>2. Aumenti</b>	<b>1.221</b>
2.1 Imposte anticipate rilevate nell'esercizio	1.221
a) relative a precedenti esercizi	
b) dovute al mutamento di criteri contabili	
c) altre	1.221
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali	
2.3 Altri aumenti	
2.4 Operazioni di aggregazione aziendale	
<b>3. Diminuzioni</b>	<b>11.589</b>
3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio	
a) rigiri	
b) svalutazioni per sopravvenuta irrecuperabilità	
c) dovute al mutamento di criteri contabili	
d) altre	
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali	1.112
3.3 Altre diminuzioni	10.477
3.4 Operazioni di aggregazione aziendale	
<b>4. Importo finale</b>	<b>11.789</b>

**A7.ALTRE ATTIVITÀ NON CORRENTI**

Le Altre attività non correnti al 31 dicembre 2015 ammontano a 143 milioni di euro (172 milioni al 31 dicembre 2014).

Si riporta di seguito la tabella di composizione:

*(migliaia di euro)*

**ALTRE ATTIVITA' NON CORRENTI: COMPOSIZIONE**

	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
Ratei e risconti attivi da attività regolate	71.893	96.667
Ratei e risconti attivi	20.949	27.623
Depositi cauzionali	16.082	16.659
Prestiti ed anticipazioni a dipendenti	9.079	8.867
Altre attività	25.393	21.762
<b>Totale</b>	<b>143.396</b>	<b>171.578</b>

I ratei e risconti attivi da attività regolate pari a 72 milioni di euro al 31 dicembre 2015, che rappresentano la parte preponderante delle Altre attività non correnti, sono relative al servizio di trasporto di gas naturale iscritti nel bilancio di SNAM, e riguardano principalmente i minori importi fatturati rispetto al vincolo stabilito dal Regolatore.

**A14.ATTIVITÀ NON CORRENTI DESTINATE ALLA VENDITA**

Le attività destinate alla vendita, di importo pari a 24,5 milioni di euro (23,8 milioni di euro al 31 dicembre 2014), riguardano un complesso immobiliare, di proprietà Italgas, per il quale sono in corso di perfezionamento le trattative di vendita a seguito degli impegni derivanti dal contratto di acquisto da Eni di Italgas.

(migliaia di euro)

**ATTIVITÀ NON CORRENTI E GRUPPI DI ATTIVITÀ IN VIA DI DISMISSIONE:  
COMPOSIZIONE PER TIPOLOGIA DI ATTIVITÀ**

	31/12/2015	31/12/2014
<b>A. Singole attività</b>		
A.1 Attività finanziarie		
A.2 Partecipazioni		
A.3 Attività materiali		
A.4 Attività immateriali		
A.5 Altre attività		
<b>Totale A</b>		
<b>B. Gruppi di attività (unità operative dismesse)</b>		
B.1 Immobili, impianti e macchinari	24.479	23.783
B.2 Rimanenze		
B.3 Attività immateriali		
B.4 Partecipazioni		
B.5 Attività finanziarie		
B.6 Altre attività		
<b>Totale B</b>	<b>24.479</b>	<b>23.783</b>

**ATTIVITÀ CORRENTI****A8. ATTIVITÀ FINANZIARIE CORRENTI****ATTIVITÀ FINANZIARIE CORRENTI: COMPOSIZIONE E LIVELLI DI FAIR VALUE**

(migliaia di euro)

	31/12/2015									31/12/2014								
	Disponibili per la vendita			Derivati di copertura			Finanziamenti e crediti			Disponibili per la vendita			Derivati di copertura			Finanziamenti e crediti		
	L1	L2	L3	L1	L2	L3	L1	L2	L3	L1	L2	L3	L1	L2	L3	L1	L2	L3
1. Titoli di debito				X	X	X							X	X	X			
2. Titoli di capitale			119	X	X	X						119	X	X	X			
3. Quote di O.I.C.R.				X	X	X							X	X	X			
4. Finanziamenti			2.791	X	X	X			4.330			3.030	X	X	X			216.181
5. Derivati di negoziazione	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
6. Derivati di copertura	X	X	X		65.299		X	X	X	X	X		61.858			X	X	X
<b>Totale</b>			<b>2.910</b>		<b>65.299</b>				<b>4.330</b>			<b>3.149</b>		<b>61.858</b>				<b>216.181</b>

Le Attività finanziarie correnti, che al 31 dicembre 2015 ammontano a 73 milioni di euro (281 milioni di euro al 31 dicembre 2014) sono rappresentate in principal modo dal *fair value* dei derivati *fair value hedge* di copertura dei prestiti obbligazionari iscritti nel bilancio consolidato del gruppo TERNA.

La variazione rispetto all'anno precedente è dovuta principalmente al rimborso dello Shareholders'Loan concesso da Snam alla controllata TAG nell'ambito di un'operazione di rifinanziamento dell'indebitamento della controllata, per l'importo di 216 milioni di euro.

**A9. CREDITI PER IMPOSTE SUL REDDITO**

I crediti per imposte sul reddito iscritte nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2015 ammontano a 88 milioni di euro (74 milioni di euro al 31 dicembre 2014) risultano composte nel seguente modo:

*(migliaia di euro)***CREDITI PER IMPOSTE SUL REDDITO**

	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
Crediti per imposte sul reddito		
- crediti per Ires	44.048	61.496
- crediti per Irap	30.166	12.301
- altri crediti per imposte	13.864	
<b>Totale</b>	<b>88.078</b>	<b>73.797</b>

Gli Altri crediti per imposte pari a 14 milioni di euro sono stati iscritti nel bilancio consolidato del gruppo SNAM a fronte del recupero dell'imposta sul dividendo TAG trattenuta dallo stato Austriaco, in virtù del divieto di doppia imposizione di redditi tra stati aderenti all'UE.

**A10.CREDITI COMMERCIALI**

I crediti commerciali iscritti nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2015 ammontano a 3.050 milioni di euro (3.306 milioni di euro al 31 dicembre 2014) e risultano composti nel seguente modo:

*(migliaia di euro)***CREDITI COMMERCIALI**

	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
Crediti partite energia	825.966	956.743
Crediti per corrispettivo CTR	400.023	514.149
Crediti commerciali Settore gas	1.677.014	1.728.394
Altri crediti commerciali	100.063	91.170
Lavori in corso su ordinazione	47.313	15.761
<b>Totale</b>	<b>3.050.379</b>	<b>3.306.217</b>

I crediti commerciali sono valorizzati al netto delle perdite di valore riferite a partite ritenute inesigibili, ed iscritte pertanto a rettifica nel fondo svalutazione crediti.

I crediti commerciali del settore Gas iscritti nel bilancio SNAM (1.677 milioni di euro al 31 dicembre 2015; 1.728 milioni di euro al 31 dicembre 2014) sono relativi principalmente ai settori trasporto (993 milioni di euro), distribuzione (453 milioni di euro) e stoccaggio di gas naturale (210 milioni di euro).

I crediti commerciali di TERNA ammontano complessivamente a 1.373 milioni di euro, e rilevano un decremento rispetto all'esercizio precedente, essenzialmente riconducibile ai crediti per partite energia (-131 milioni di euro) e al credito inerente al corrispettivo per il servizio di trasmissione CTR relativo alla remunerazione per l'utilizzo della Rete di Trasmissione Nazionale da parte di distributori di energia elettrica (-114 milioni euro). Tale decremento è imputabile principalmente all'incasso dalla Cassa Conguaglio Settore Elettrico (CCSE) del credito per l'integrazione dei ricavi CTR di TERNA S.p.A., previsto dalla Delibera AEEGSI 653/2014 (pari a 91,2 milioni di euro) relativo al 2013, avvenuto nel mese di febbraio 2015. La quota residuale dei crediti commerciali di TERNA è rappresentata da crediti verso clienti delle attività non regolate.

## A11.RIMANENZE

(migliaia di euro)

	31/12/2015			31/12/2014		
	Valore lordo	Fondo svalutazione	Valore netto	Valore lordo	Fondo svalutazione	Valore netto
Materie prime, sussidiarie e di consumo	153.598	(7.570)	146.028	152.067	(5.087)	146.980
Prodotti finiti e merci	49.984	(32.044)	17.940	59.844	(29.986)	29.858
<b>Totale</b>	<b>203.582</b>	<b>(39.614)</b>	<b>163.968</b>	<b>211.911</b>	<b>(35.073)</b>	<b>176.838</b>

Le rimanenze al 31 dicembre 2015 sono iscritte in bilancio per 164 milioni di euro (177 al 31 dicembre 2014) e sono esposte al netto del fondo svalutazione pari a 40 milioni di euro (35 milioni di euro al 31 dicembre 2014).

Le rimanenze di Materie prime, sussidiarie e di consumo sono rappresentate in principal modo da gas naturale utilizzato per l'attività di trasporto (55 milioni di euro), materiali di scorta relativi alla rete gasdotti (43 milioni di euro), alla rete di distribuzione (18 milioni di euro) ed agli impianti di stoccaggio per 12 milioni di euro. Per ulteriori 12 milioni di euro, la voce risulta composta da materiali ed apparecchi destinati alle attività di funzionamento di impianti del settore elettrico.

Le rimanenze di Prodotti finiti, pari complessivamente a 18 milioni di euro al netto del relativo fondo, sono invece costituite dal gas naturale presente nel sistema di stoccaggio.

**A12. ALTRE ATTIVITÀ CORRENTI**

Si riporta di seguito la composizione delle Altre attività correnti, che al 31 dicembre 2015 ammontano a 410 milioni di euro (308 milioni di euro al 31 dicembre 2014).

(migliaia di euro)

**ALTRE ATTIVITA' CORRENTI: COMPOSIZIONE**

	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
Ratei e risconti attivi da attività regolate	77.291	46.949
Ratei e risconti attivi	14.471	16.513
Depositi cauzionali	80	69
Prestiti ed anticipazioni a dipendenti	1.231	1.337
Crediti per ritenute fiscali ed imposte indirette	128.814	31.291
Anticipi a fornitori	36.605	6.093
Altre attività	151.426	205.366
<b>Totale</b>	<b>409.918</b>	<b>307.618</b>

L'incremento rispetto al 31 dicembre 2014 della voce relativa ai Crediti per ritenute fiscali ed imposte dirette, pari a circa 98 milioni di euro, è sostanzialmente riconducibile al maggior credito IVA iscritto nel consolidato TERNA, rispetto alla situazione a debito rappresentata nel bilancio 2014.

Tra le partite principali iscritte tra le Altre attività, pari a 151 milioni di euro sono stati inclusi:

- il credito iscritto da SNAM nei confronti di Cassa Conguaglio Settore Elettrico (CCSE) per 48 milioni di euro;
- il credito Ires nei confronti dell'ex controllante Eni derivante da adesione al consolidato fiscale del gruppo SNAM per 34 milioni di euro.

**A13. DISPONIBILITÀ E MEZZI EQUIVALENTI**

Le disponibilità liquide ed i mezzi equivalenti, che al 31 dicembre 2015 ammontano a 821 milioni di euro (1.484 milioni di euro al 31 dicembre 2014) si compongono nel seguente modo:

---

(migliaia di euro)

**DISPONIBILITA' LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI**

	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
Conti correnti e depositi liberi	80.489	833.126
Depositi a breve	400.000	650.000
Investimenti finanziari a breve	339.691	
Cassa	528	463
<b>Totale</b>	<b>820.708</b>	<b>1.483.589</b>

La variazione rispetto al 31 dicembre 2014 è principalmente dovuta al decremento della liquidità sui conti correnti bancari del gruppo TERNA.

Tra gli investimenti finanziari a breve è stato iscritto l'importo relativo alla *commercial paper* emessa da CDP e sottoscritta da CDP RETI alla fine di dicembre 2015, con scadenza originaria di un mese, aventi le caratteristiche previste dallo IAS 7 per essere considerate mezzi equivalenti alle disponibilità liquide.

**II. PASSIVO****P1. PATRIMONIO NETTO**

Il patrimonio netto, di importo pari a 4.339 milioni di euro (3.987 milioni di euro al 31 dicembre 2014) si compone come segue:

(migliaia di euro)

**PATRIMONIO NETTO DI SPETTANZA DI CDP RETI**

	31/12/2015	31/12/2014
<b>Capitale sociale</b>	162	162
<b>Riserve</b>	<b>3.827.143</b>	<b>3.625.811</b>
- Riserva legale	32	32
- Sovrapprezzo di emissione	1.315.158	1.315.158
- Riserva per versamento soci per investimenti	2.029.920	2.029.920
- Altre riserve	482.033	280.701
<b>Riserve da valutazione</b>	<b>(7.726)</b>	<b>(6.471)</b>
- Copertura dei flussi finanziari	(4.494)	(794)
- Differenze di cambio	2.763	755
- Utili (Perdite) attuariali su piani previdenziali a benefici definiti	(6.524)	(5.818)
- Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto	529	(614)
<b>Utile (Perdita) d'esercizio (+/-)</b>	<b>518.991</b>	<b>367.071</b>
<b>Totale</b>	<b>4.338.570</b>	<b>3.986.573</b>

Nel corso dell'esercizio la composizione dell'azionariato e il numero di azioni non hanno subito variazioni rispetto al 31 dicembre 2014, rimanendo pertanto le seguenti:

Socio	Azioni cat. A	Azioni cat. B	Azioni cat. C	%
CDP	95.458			59,10%
State Grid		56.530		35,00%
Cassa Forense			4.253	2,63%
Fondazioni e Casse di risparmio bancarie			5.273	3,26%
<b>Totale</b>	<b>95.458</b>	<b>56.530</b>	<b>9.526</b>	<b>100,00%</b>

Le azioni in circolazione esistenti alla fine dell'esercizio in misura di 161.514 risultano tutte interamente liberate.



**PASSIVITÀ NON CORRENTI****P.2 FONDI PER RISCHI E ONERI**

I Fondi per rischi e oneri iscritti nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2015 ammontano a 975 milioni di euro (1.223 milioni di euro al 31 dicembre 2014) e risultano composti nel seguente modo:

*(migliaia di euro)*

**FONDI PER RISCHI E ONERI: COMPOSIZIONE**

	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
Fondo smantellamento e ripristino siti	514.409	649.757
Fondo rischi ed oneri ambientali	135.219	139.651
Fondo rischi per contenziosi legali	43.333	63.945
Fondo per rischi di natura fiscale	44.464	15.083
Fondo oneri per incentivi all'esodo	40.791	53.040
Altri fondi	196.383	301.606
<b>Totale</b>	<b>974.599</b>	<b>1.223.082</b>

I fondi per lo smantellamento e ripristino di siti e per gli oneri ambientali, che rappresentano la parte predominante della voce di bilancio, sono stati iscritti a fronte delle attività svolte dalle società del Gruppo SNAM nell'ambito del trasporto, stoccaggio e distribuzione del gas. In particolare, il decremento del fondo smantellamento e ripristino siti rispetto all'esercizio precedente deriva dalla revisione della stima dei relativi costi attualizzati.

Nel corso dell'esercizio, i fondi per rischi e oneri si sono movimentati nel seguente modo:

(migliaia di euro)

**FONDI PER RISCHI E ONERI: VARIAZIONI ANNUE**

Voci/Componenti	31/12/2015					
	Fondo smantellamento e ripristino siti	Fondo rischi ed oneri ambientali	Fondo rischi per contenziosi legali	Fondo per rischi di natura fiscale	Fondo oneri per incentivi all'esodo	Altri fondi
<b>Esistenze iniziali</b>	<b>649.757</b>	<b>139.651</b>	<b>63.945</b>	<b>15.083</b>	<b>53.040</b>	<b>301.606</b>
<b>Aumenti</b>	<b>10.608</b>	<b>2.958</b>	<b>22.827</b>	<b>30.812</b>	<b>1.919</b>	<b>26.618</b>
Accantonamento dell'esercizio		1.660	2.978	143	1.780	16.394
Variazioni dovute al passare del tempo	10.608	1.022				
Variazioni dovute a modifiche del tasso di sconto						
Altre variazioni		276	19.849	30.669	139	10.224
<b>C. Diminuzioni</b>	<b>145.956</b>	<b>7.390</b>	<b>43.439</b>	<b>1.431</b>	<b>14.168</b>	<b>131.841</b>
Utilizzo nell'esercizio						
- a fronte di oneri	8.153	7.168	4.877	487		1.068
- per esuberanza		222	14.046	39		12.861
Variazioni dovute a modifiche del tasso di sconto						-
Altre variazioni	21.130		24.516	905	14.168	117.912
<b>D. Rimanenze finali</b>	<b>514.409</b>	<b>135.219</b>	<b>43.333</b>	<b>44.464</b>	<b>40.791</b>	<b>196.383</b>

Le variazioni a decremento degli Altri fondi, registrate nel corso dell'esercizio, si riferiscono in principal modo alla riclassifica alla voce Fondi svalutazione crediti degli oneri stimati derivanti dall'attività di bilanciamento commerciale al 31 dicembre 2014 in misura di 85 milioni di euro, effettuata a fronte della chiusura, da parte dell'Autorità, del procedimento per la determinazione della quota parte degli oneri derivanti dai crediti non riscossi da riconoscere al responsabile del bilanciamento (Snam Rete Gas).

**P.3 FONDI PER BENEFICI AI DIPENDENTI**

Si riporta di seguito la composizione dei fondi per benefici ai dipendenti:

(migliaia di euro)

**FONDI PER BENEFICI AI DIPENDENTI**

	31/12/2015	31/12/2014
Trattamento di fine rapporto	151.658	180.364
Premio fedeltà	4.169	4.851
Fondi integrativi sanitari	17.534	19.379
Sconto energia	33.709	49.008
Altri benefici a dipendenti	64.577	33.674
<b>Totale</b>	<b>271.647</b>	<b>287.276</b>

La diminuzione del fondo Trattamento di fine rapporto rispetto al 31 dicembre 2014 è in misura preponderante attribuibile alle variazioni registrate dalla

controllata TERNA S.p.A. a seguito della rilevazione degli utilizzi di periodo legati principalmente al programma di esodo volontario e alle perdite attuariali di competenza del periodo.

L'incremento registrato nel corso dell'anno all'interno della voce Altri benefici a dipendenti riguarda, per 35 milioni di euro, la rilevazione del Fondo Gas: una stima, basata su calcoli attuariali, degli oneri a carico del datore di lavoro derivanti dalla soppressione, a far data dal 1 dicembre 2015, del Fondo Gas ai sensi della legge 6 agosto 2015 n.125.

La movimentazione dei Fondi per benefici ai dipendenti è di seguito rappresentata:

(migliaia di euro)

**FONDI PER BENEFICI AI DIPENDENTI: VARIAZIONI ANNUE**

Voci/Componenti	31/12/2015				
	Trattamento di fine rapporto	Premio fedeltà	Fondi integrativi sanitari	Sconto energia	Altri benefici a dipendenti
<b>Esistenze iniziali</b>	<b>180.364</b>	<b>4.851</b>	<b>19.379</b>	<b>49.008</b>	<b>33.674</b>
Incrementi per operazioni di aggregazione aziendale	<b>1.813</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Costo corrente	107			899	35.368
Costo per interessi	2.271	(65)	415	723	5.457
Rivalutazioni:					
- utili e perdite attuariali risultanti da variazioni nelle ipotesi finanziarie	(8.986)		(1.909)	(8.525)	(141)
- utili e perdite attuariali risultanti da variazioni nelle ipotesi demografiche					
- effetto dell'esperienza passata	(2.169)		(48)	(2.436)	(44)
Altre variazioni	23	(417)	(1)	(540)	84
Benefici pagati	(21.765)	(200)	(302)	(5.420)	(9.821)
<b>Rimanenze finali</b>	<b>151.658</b>	<b>4.169</b>	<b>17.534</b>	<b>33.709</b>	<b>64.577</b>

**P.4 DEBITI PER FINANZIAMENTI A LUNGO TERMINE**

I Debiti per finanziamenti del gruppo CDP RETI ammontano complessivamente a 22,5 miliardi di euro al 31 dicembre 2015 (22,2 miliardi di euro al 31 dicembre 2014), includendo anche la quota corrente dei finanziamenti a lungo termine pari a 1,5 miliardi di euro.

La seguente tabella dettaglia la quota a lungo termine dei debiti per finanziamenti:

(migliaia di euro)

**DEBITI PER FINANZIAMENTI: QUOTA A LUNGO TERMINE**

	31/12/2015	31/12/2014
Obbligazioni	15.610.023	15.638.988,00
- programma EMTN	14.862.052	15.638.988,00
- altre emissioni	747.971	-
Prestiti bancari	4.552.253	3.828.863,00
Altri finanziatori	919.706	1.001.958,00
<b>Totale</b>	<b>21.081.982</b>	<b>20.469.809</b>

I debiti per finanziamenti a lungo termine riconducibili alla voce "programma EMTN" sono riferibili per 8,4 miliardi di euro alle emissioni di SNAM e per 6,4 miliardi di euro alle emissioni di Terna.

La voce altre emissioni si riferisce invece al collocamento, concluso nel mese di maggio 2015 da parte di CDP Reti, di un prestito obbligazionario a tasso fisso, non subordinato e non assistito da garanzie, del valore nominale di 750 milioni di euro.

Si riporta di seguito l'analisi dei prestiti obbligazionari, con indicazione della società emittente, della valuta, del tasso di interesse e della scadenza:

**PRESTITI OBBLIGAZIONARI: CARATTERISTICHE PRINCIPALI**

(milioni di euro)

Emittente	Valuta	Debito nozionale	Valore contabile	Valore di mercato	Scadenza (anno)	Tasso medio di interesse 2015	Quota con scadenza entro 12 mesi	Quota con scadenza oltre 12 mesi	2017	2018	2019	2020	Oltre
CDP RETI	EUR	750	756	748	2022	1,88%	8	748					748
Terna Spa	EUR	800	1.050	1.024	2024	4,90%		1.050					1.050
Terna Spa	EUR	566	713	704	2023	2,730%		713					713
Terna Spa	EUR	600	677	695	2019	4,870%		677			677		
Terna Spa	EUR	1.250	1.453	1.489	2021	4,740%		1.453					1.453
Terna Spa	EUR	770	769	803	2017	4,120%		769	769				
Terna Spa	EUR	1.000	995	982	2022	0,870%		995					995
Terna Spa	EUR	750	748	790	2018	2,880%		748		748			
Snam Spa	EUR	700	714	730	2016	4,375%	714						
Snam Spa	EUR	850	888	1.007	2019	5,000%	40	848			848		
Snam Spa	EUR	1.200	1.233	1.331	2018	3,875%	36	1.196		1.196			
Snam Spa	EUR	1.000	1.008	1.275	2022	5,250%	15	993					993
Snam Spa	EUR	500	519	571	2020	3,500%	23	496					496
Snam Spa	EUR	750	770	858	2020	3,500%	15	755					755
Snam Spa	EUR	800	808	836	2017	2,375%	10	798	798				
Snam Spa	EUR	200	203	209	2017	2,375%	2	200	200				
Snam Spa	EUR	500	513	575	2021	3,375%	16	498					498
Snam Spa	EUR	600	612	697	2024	3,250%	18	594					594
Snam Spa	EUR	500	502	521	2019	1,500%	5	497			497		
Snam Spa	EUR	250	255	270	2023	1,500%	3	252					252
Snam Spa	EUR	750	682	749	2023	1,375%	1	680					680
Snam Spa	EUR	70	70	74	2018	2,625%	1	70		70			
Snam Spa	YEN	76	76	84	2019	1,115%		76			76		
Snam Spa	EUR	300	300	300	2016	Euribor 3m+0,85	300						
Snam Spa	EUR	150	150	150	2016	Euribor 3m+0,65	150						
Snam Spa	EUR	500	507	512	2023	Euribor 12m+0,5645	5	501					501
<b>Totale</b>		<b>16.182</b>	<b>16.973</b>	<b>17.983</b>			<b>1.363</b>	<b>15.610</b>	<b>1.768</b>	<b>2.014</b>	<b>2.098</b>	<b>1.251</b>	<b>8.479</b>

**P.5 ALTRE PASSIVITÀ FINANZIARIE NON CORRENTI**

Le Altre passività finanziarie non correnti iscritte in bilancio per un totale di 12 milioni di euro (38 milioni di euro al 31 dicembre 2014) si riferiscono alla valorizzazione al fair value di contratti derivati sottoscritti a copertura del rischio di tasso dal gruppo Terna per 7,3 milioni di euro, da CDP Reti per 4 milioni di euro e da SNAM per 1 milione di euro:

**ALTRE PASSIVITA' FINANZIARIE NON CORRENTI***(migliaia di euro)*

	31/12/2015			31/12/2014		
	L1	L2	L3	L1	L2	L3
Derivati di copertura specifica del fair value						
a) rischio di tasso di interesse						
b) rischio di cambio						
c) più rischi						
Derivati di copertura specifica dei flussi finanziari		12.435			38.420	
a) rischio di tasso di interesse		12.435			38.420	
b) rischio di cambio						
c) altro						
Derivati non di copertura						
Altre passività finanziarie						
<b>Totale</b>		<b>12.435</b>			<b>38.420</b>	

La variazione registrata nel corso dell'esercizio nel fair value degli strumenti derivati è correlata alla variazione della curva dei tassi di interesse utilizzati per l'attualizzazione dei flussi di cassa attesi.

**P.6 IMPOSTE DIFFERITE PASSIVE**

Le imposte differite passive iscritte in bilancio al 31 dicembre 2015 ammontano a 3.110 milioni di euro (3.685 milioni di euro al 31 dicembre 2014) e risultano in via predominante costituite da imposte differite passive iscritte in contro partita del conto economico.

*(migliaia di euro)***PASSIVITA' FISCALI NON CORRENTI**

	31/12/2015	31/12/2014
Passività per imposte differite		
- in contropartita del conto economico	3.110.039	3.685.024
- in contropartita del patrimonio netto	17	35
<b>Totale</b>	<b>3.110.056</b>	<b>3.685.059</b>

Si riporta di seguito la composizione delle imposte differite passive:

(migliaia di euro)

**PASSIVITÀ PER IMPOSTE DIFFERITE: COMPOSIZIONE**

	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
<b>Passività fiscali differite in contropartita del conto economico</b>	<b>3.110.039</b>	<b>3.685.024</b>
- plusvalenze rateizzate	18.107	35.931
- TFR	8.290	9.764
- leasing		
- immobili, impianti e macchinari	2.996.798	3.363.406
- titoli di proprietà		
- partecipazioni	19.552	-
- altri strumenti finanziari		
- riserve tecniche		
- differenze cambi		
- altre differenze temporanee	67.292	275.923
<b>Passività fiscali differite in contropartita del patrimonio netto</b>	<b>17</b>	<b>35</b>
- attività disponibili per la vendita		
- riserve L. 169/83		
- riserve L. 213/98		
- altre riserve		
- altro	17	35
<b>Totale</b>	<b>3.110.056</b>	<b>3.685.059</b>

Le imposte differite rilevate con riferimento agli immobili, impianti e macchinari sono in misura di 2.018 milioni di euro rappresentate dalla fiscalità differita iscritta in concomitanza con la rilevazione del maggior prezzo corrisposto in relazione all'acquisto delle controllate TERNA e SNAM (PPA).

La seguente tabella riporta la movimentazione delle imposte differite registrata nel corso dell'esercizio:

(migliaia di euro)

**VARIAZIONI DELLE IMPOSTE DIFFERITE (IN CONTROPARTITA DEL CONTO ECONOMICO)**

	<b>31/12/2015</b>
<b>1. Importo iniziale</b>	<b>3.685.024</b>
<b>2. Aumenti</b>	<b>30.296</b>
2.1 Imposte differite rilevate nell'esercizio	7.380
a) relative a precedenti esercizi	
b) dovute al mutamento di criteri contabili	
c) altre	7.380
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali	
2.3 Altri aumenti	3.364
2.4 Operazioni di aggregazione aziendale	19.552
<b>3. Diminuzioni</b>	<b>605.281</b>
3.1 Imposte differite annullate nell'esercizio	208.778
a) rigiri	155.485
b) dovute al mutamento di criteri contabili	
c) altre	
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali	354.673
3.3 Altre diminuzioni	41.830
3.4 Operazioni di aggregazione aziendale	
<b>4. Importo finale</b>	<b>3.110.039</b>

La variazione delle imposte differite passive iscritta a fronte della riduzioni di aliquote fiscali deriva dalla previsione inserita nella legge di stabilità per il 2016 (Legge 28 dicembre 2015 n. 208) di riduzione delle aliquote Ires dal 27,5 per cento al 24 per cento con decorrenza dal 2017.

La tabella seguente riporta la movimentazione delle imposte differite passive iscritte in contropartita di partite di patrimonio netto:

(migliaia di euro)

**VARIAZIONI DELLE IMPOSTE DIFFERITE (IN CONTROPARTITA DEL PATRIMONIO NETTO)**

	<b>31/12/2015</b>
<b>1. Importo iniziale</b>	<b>35</b>
<b>2. Aumenti</b>	
2.1 Imposte differite rilevate nell'esercizio	
a) relative a precedenti esercizi	
b) dovute al mutamento di criteri contabili	
c) altre	
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali	
2.3 Altri aumenti	
2.4 Operazioni di aggregazione aziendale	
<b>3. Diminuzioni</b>	<b>18</b>
3.1 Imposte differite annullate nell'esercizio	
a) rigiri	
b) dovute al mutamento di criteri contabili	
c) altre	
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali	
3.3 Altre diminuzioni	18
3.4 Operazioni di aggregazione aziendale	
<b>4. Importo finale</b>	<b>17</b>

**P.7 ALTRE PASSIVITÀ NON CORRENTI**

La tabella seguente riporta la composizione delle Altre passività non correnti, iscritte in bilancio al 31 dicembre 2015 per 417 milioni di euro (397 milioni di euro al 31 dicembre 2014), e rappresentate in via predominante dai ratei e risconti passivi da attività regolate del gruppo SNAM.

*(migliaia di euro)***ALTRE PASSIVITA' NON CORRENTI: COMPOSIZIONE**

	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
Ratei e risconti passivi	22.478	27.826
Ratei e risconti passivi da attività regolate	272.763	265.925
Altre passività	121.286	102.956
<b>Totale</b>	<b>416.527</b>	<b>396.707</b>

**P.14 PASSIVITÀ DIRETTAMENTE ASSOCIABILI AD ATTIVITÀ DESTINATE ALLA VENDITA**

Le passività direttamente associabili ad attività destinate alla vendita, di importo pari a circa 7 milioni di euro, riguardano i fondi ambientali relativi ad oneri per interventi di bonifica su un complesso immobiliare classificato tra le Attività destinate alle vendite.

*(migliaia di euro)***PASSIVITA' DIRETTAMENTE ASSOCIABILI AD ATTIVITA' DESTINATE ALLA VENDITA**

	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
<b>C. Passività associate a singole attività in via di dismissione</b>		
C.1 Debiti		
C.2 Titoli		
C.3 Altre passività		
<b>Totale C</b>		
<b>D. Passività associate a gruppi di attività in via di dismissione</b>		
D.1 Debiti per finanziamenti		
D.2 Passività finanziarie		
D.3 Titoli in circolazione		
D.4 Fondi		
D.5 Altre passività	6.782	7.249
<b>Totale D</b>	<b>6.782</b>	<b>7.249</b>



**PASSIVITÀ CORRENTI****P.8 QUOTA CORRENTE DEI FINANZIAMENTI A LUNGO TERMINE**

La voce, che al 31 dicembre 2015 ammonta a 1.510 milioni di euro (1.764 milioni di euro al 31 dicembre 2014) accoglie la quota corrente dei finanziamenti a lungo termine.

*(migliaia di euro)***DEBITI PER FINANZIAMENTI: QUOTA CORRENTE**

	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
Obbligazioni	1.363.364	975.244
- programma EMTN	1.355.065	975.244
- altre emissioni	8.299	-
Prestiti bancari	143.759	787.801
Altri finanziatori	3.197	743
<b>Totale</b>	<b>1.510.320</b>	<b>1.763.788</b>

**P.9 DEBITI COMMERCIALI**

I Debiti commerciali iscritti in bilancio al 31 dicembre 2015 ammontano a 2.864 milioni di euro (2.920 al 31 dicembre 2014) e risultano composti nel seguente modo:

*(migliaia di euro)***DEBITI COMMERCIALI**

	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
Debiti verso fornitori	2.853.605,00	2.890.813,00
- debiti partite energia	1.435.677	1.361.789
- debiti partite non energia	724.308	712.627
- debiti settore GAS	693.620	816.397
Debiti verso società collegate		9.887
Debiti per lavori in corso su ordinazione	10.349	19.500
<b>Totale</b>	<b>2.863.954</b>	<b>2.920.200</b>

I debiti di natura commerciale delle partite energia (1.436 milioni di euro) sono iscritte nel bilancio di TERNA e riguardano gli effetti patrimoniali relativi alle partite dei cosiddetti costi "passanti", principalmente riferite agli acquisti di

energia inerente l'attività di dispacciamento, nonché al corrispettivo di trasporto dovuto agli altri proprietari di porzioni di RTN.

I debiti per partite non energia per 724 milioni di euro derivano dal consolidamento delle società del Gruppo TERNA e si riferiscono all'esposizione nei confronti dei fornitori per fatture ricevute e da ricevere relative ad appalti, prestazioni, servizi e acquisti di materiali e apparecchiature.

I debiti commerciali del settore GAS per 694 milioni di euro sono relativi principalmente ai settori trasporto (476 milioni di euro, di cui 414 milioni di euro derivanti dall'attività di bilanciamento del sistema gas), distribuzione (115 milioni di euro) e stoccaggio (52 milioni di euro) del gas naturale e rigassificazione per 2 milioni di euro.

#### **P.10 PASSIVITÀ PER IMPOSTE SUL REDDITO**

Le passività relative alle imposte correnti ammontano a 17 milioni di euro al 31 dicembre 2015 (2 milioni di euro al 31 dicembre 2014) e risultano composte nel seguente modo:

(migliaia di euro)

##### **PASSIVITA' FISCALI CORRENTI**

	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
Debiti per imposte sul reddito		
- debiti per Ires	6.799	873
- debiti per Irap	8.567	1.442
- altri debiti per imposte	1.421	
<b>Totale</b>	<b>16.787</b>	<b>2.315</b>

#### **P.11 PASSIVITÀ FINANZIARIE CORRENTI**

La voce relativa alle Altre passività finanziarie ammonta a 1.895 milioni di euro al 31 dicembre 2015 (2.216 milioni di euro al 31 dicembre 2014) e si riferisce in via principale a linee di credito bancarie *uncommitted* utilizzate da SNAM e Terna.

(migliaia di euro)

**PASSIVITA' FINANZIARIE CORRENTI**

	31/12/2015			31/12/2014		
	L1	L2	L3	L1	L2	L3
Derivati di copertura specifica del fair value		3.107				
a) rischio di tasso di interesse		3.107				
b) rischio di cambio						
c) più rischi						
Derivati di copertura specifica dei flussi finanziari		587			6.859	
a) rischio di tasso di interesse		587			6.859	
b) rischio di cambio						
c) altro						
Derivati non di copertura						
Altre passività finanziarie	120.610	3.373	1.767.168	148.475		2.060.563
<b>Totale</b>	<b>120.610</b>	<b>7.067</b>	<b>1.767.168</b>	<b>148.475</b>	<b>6.859</b>	<b>2.060.563</b>

**P.12 ALTRE PASSIVITÀ CORRENTI**

Le Altre passività correnti ammontano a 1.406 milioni di euro al 31 dicembre 2015 (1.282 milioni di euro al 31 dicembre 2014) e si compongono come mostrato nella seguente tabella:

(migliaia di euro)

**ALTRE PASSIVITA' CORRENTI: COMPOSIZIONE**

	31/12/2015	31/12/2014
Debiti per IVA	34.821	33.468
Ritenute Irpef su lavoro dipendente	6.295	5.564
Altre imposte e tasse	15.787	20.740
Ratei e risconti passivi	9.271	14.062
Acconti ed anticipi	60.148	44.692
Debiti verso Istituti di previdenza e sicurezza sociale	43.323	47.206
Debiti verso il personale dipendente	89.477	99.262
Ratei e risconti passivi da attività regolate	56.436	42.628
Altre passività	1.090.217	973.571
<b>Totale</b>	<b>1.405.775</b>	<b>1.281.193</b>

Le Altre passività, pari a 1.090 milioni di euro, sono riconducibili in via predominante a:

- debiti per attività di investimento del gruppo SNAM per 467 milioni di euro;
- debiti verso la CCSE (418 milioni di euro) che si riferiscono principalmente a componenti tariffarie accessorie relative ai settori di attività trasporto e distribuzione del gas naturale;
- depositi cauzionali per 57 milioni di euro ricevuti dagli operatori del mercato elettrico a garanzia degli obblighi contrattuali a fronte dei contratti di dispacciamento di energia elettrica.

### III - INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

#### A. RICAVI

##### A.1 RICAVI DELLE VENDITE E DELLE PRESTAZIONI

(migliaia di euro)

##### RICAVI DELLE VENDITE E PRESTAZIONI

	31/12/2015	31/12/2014
<b>Ricavi per dispacciamento e distribuzione energia elettrica</b>		
Corrispettivo CTR utilizzo rete	1.706.568	
Conguagli CTR esercizi pregressi	(175)	
Qualità del servizio	(4.710)	
Altri ricavi energia	151.363	
Altre vendite e prestazioni	158.867	
<b>Totale</b>	<b>2.011.913</b>	
- di cui ricavi IFRIC 12	26.170	
<b>Ricavi per stoccaggio, trasporto, rigassificazione e distribuzione gas naturale</b>		
Stoccaggio	396.936	401.950
Distribuzione	1.347.525	1.288.623
Trasporto e dispacciamento	2.036.003	2.012.100
Rigassificazione	17.880	18.495
Altre vendite e prestazioni	57.860	63.296
<b>Totale</b>	<b>3.856.204</b>	<b>3.784.464</b>
- di cui ricavi IFRIC 12	320.826	315.690
<b>Totale</b>	<b>5.868.117</b>	<b>3.784.464</b>

La variazione incrementativa dei ricavi delle vendite e delle prestazioni è riconducibile al consolidamento integrale, a far data dall'esercizio 2015, del conto economico di Terna.

Il corrispettivo CRT utilizzo rete è riferibile alla remunerazione di competenza di TERNA per l'utilizzo della Rete di Trasmissione Nazionale - RTN, e riflette l'aggiornamento tariffario per l'anno 2015. Gli altri ricavi energia sono rappresentati principalmente dai corrispettivi riconosciuti a TERNA dagli operatori elettrici per il servizio di dispacciamento. Infine, le altre vendite e prestazioni si originano dalle transazioni di acquisto e vendita di energia, perfezionate quotidianamente con gli operatori del mercato elettrico per svolgere le funzioni di dispacciamento.

I ricavi della gestione caratteristica di SNAM, che al 31 dicembre 2015 ammontano a 3.856 milioni di euro, si riferiscono ai settori di attività trasporto (2.036 milioni di euro), distribuzione (1.348 milioni di euro), stoccaggio di gas naturale (397 milioni di euro), rigassificazione di GNL (18 milioni di euro) ed infine altre vendite e prestazioni (58 milioni di euro). Detti ricavi sono esposti al netto delle componenti tariffarie, addizionali rispetto alla tariffa, destinate alla copertura degli oneri di carattere generale del sistema gas. Gli importi riscossi da Snam sono versati, per pari importo, alla Cassa Conguaglio Settore Elettrico (CCSE).

## A.2 ALTRI RICAVI E PROVENTI

La tabella seguente dettaglia la composizione degli Altri ricavi e proventi che al 31 dicembre 2015 ammontano a 184 milioni di euro (98 milioni di euro al 31 dicembre 2014):

(migliaia di euro)

### ALTRI RICAVI E PROVENTI

	31/12/2015	31/12/2014
<b>Altri ricavi e proventi per dispacciamento e distribuzione energia elettrica</b>	<b>70.209</b>	
Affitti attivi	22.845	
Affitto ramo d'azienda		
Contributi diversi	12.731	
Altri proventi	34.633	
<b>Altri ricavi e proventi per stoccaggio, trasporto, rigassificazione e distribuzione gas naturale</b>	<b>113.727</b>	<b>98.207</b>
Proventi da cessione gas per il servizio di bilanciamento	48.840	45.177
Proventi da cessione titoli di efficienza energetica		
Plusvalenze da alienazione di attività materiali e immateriali	2.825	1.293
Affitti attivi	5.162	5.763
Proventi da cessione di beni non più funzionali all'attività di trasporto di gas naturale		-
Penalità contrattuali e altri proventi relativi a rapporti commerciali	2.126	3.113
Altri proventi	54.774	42.861
<b>Totale</b>	<b>183.936</b>	<b>98.207</b>

**B. COSTI OPERATIVI****B1. MATERIE PRIME E MATERIALI DI CONSUMO UTILIZZATI**

La composizione dei costi per materie prime è riportata nella seguente tabella:

(migliaia di euro)

**COSTI PER MATERIE PRIME**

	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
Materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	(357.617)	(191.779)
Incrementi per lavori interni	81.873	68.377
<b>Totale</b>	<b>(275.744)</b>	<b>(123.402)</b>

La voce rappresenta il valore dei consumi di materiali e apparecchi vari utilizzati per le ordinarie attività di esercizio e manutenzione degli impianti, nonché i consumi di materiali per la realizzazione delle commesse.

**B2. SERVIZI**

I costi per servizi iscritti in bilancio al 31 dicembre 2015 ammontano a 665 milioni di euro (535 milioni di euro al 31 dicembre 2014) e risultano composti nel seguente modo:

(migliaia di euro)

**COSTI PER SERVIZI: COMPOSIZIONE**

	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
Costruzione, progettazione e direzione lavori	(179.592)	(165.561)
Servizi IT (Information Technology)	(80.427)	(75.998)
Acquisto capacità di trasporto (interconnessione)	(58.622)	(57.000)
Prestazioni di manutenzione	(52.749)	(36.157)
Prestazioni tecniche, legali, amministrative e professionali	(53.337)	(46.693)
Servizi relativi al personale	(32.791)	(29.613)
Servizi di telecomunicazione	(25.352)	(22.062)
Energia elettrica, termica, acqua, ecc	(20.397)	(20.844)
Assicurazioni	(25.042)	(18.087)
Altri servizi	(104.616)	(53.735)
Costi per godimento beni di terzi	(109.260)	(88.795)
- canoni, brevetti e licenze d'uso	(66.059)	(62.420)
- locazioni e noleggi	(43.201)	(26.375)
Incrementi per lavori interni	77.340	79.654
<b>Totale</b>	<b>(664.845)</b>	<b>(534.891)</b>

Nei costi per prestazioni professionali sono inclusi i corrispettivi di competenza 2015 per servizi di revisione contabile e di attestazione forniti dalle società di revisione alle società del gruppo CDP Reti.

Si fornisce la seguente informativa ai sensi dell'art.149-*duodecis* del Regolamento Emittenti CONSOB:

(migliaia di euro)

#### COMPENSI SOCIETA' DI REVISIONE

	PricewaterhouseCoopers		Ernst & Young
	CDP RETI	TERNA	SNAM
Revisione contabile	176	479	1.037
Servizi di attestazione	56	152	415
Servizi di consulenza fiscale			
<b>Totale</b>	<b>232</b>	<b>631</b>	<b>1.452</b>

### B.3 COSTO DEL PERSONALE

Il costo del personale si analizza nel seguente modo:

(migliaia di euro)

#### COSTO DEL PERSONALE: COMPOSIZIONE

	31/12/2015	31/12/2014
<b>1) Personale dipendente</b>	<b>(756.808)</b>	<b>(403.136)</b>
a) salari e stipendi	(508.720)	(285.670)
b) oneri sociali	(119.733)	(89.533)
c) indennità di fine rapporto	(16.682)	(6.548)
d) spese previdenziali	(34.245)	
e) accantonamento al trattamento di fine rapporto del personale	(1.049)	
f) accantonamento al fondo trattamento di quiescenza e obblighi simili:		
- a contribuzione definita	0	
- a benefici definiti	(2.367)	(19.522)
g) versamenti ai fondi di previdenza complementare esteri:		
- a contribuzione definita	(3)	
- a benefici definiti	(12.054)	
h) costi derivanti da accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali	0	
i) altri benefici a favore dei dipendenti	(61.955)	(1.863)
<b>2) Altro personale in attività</b>	<b>(4.314)</b>	
<b>3) Amministratori e sindaci</b>	<b>(11.702)</b>	<b>(3.938)</b>
<b>4) Personale collocato a riposo</b>	<b>0</b>	
<b>5) Incrementi per lavori interni -</b>	<b>134.829</b>	<b>62.552</b>
<b>Totale</b>	<b>(637.995)</b>	<b>(344.522)</b>

Il costo del personale dipendente che al 31 dicembre 2015, prima dell'imputazione ad immobilizzazioni, totalizza 757 milioni di euro, deriva principalmente:

- per 305 milioni di euro dai dipendenti del Gruppo Terna, la cui consistenza media nel 2015 risulta pari a 3.801 unità;
- per 452 milioni di euro dai dipendenti del Gruppo SNAM, la cui consistenza media nello stesso periodo risulta pari a 6.213 unità.

La seguente tabella riporta il numero medio dei dipendenti del gruppo per livello contrattuale:

<b>Numero medio dipendenti</b>		
	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
Dirigenti	206	184
Quadri	1.161	1.136
Impiegati	5.367	5.198
Operai	3.283	3.035
<b>Totale</b>	<b>10.017</b>	<b>9.553</b>

#### **B.4 AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI**

La voce Ammortamenti e svalutazioni di importo pari a 1.687 milioni di euro (1.038 milioni di euro al 31 dicembre 2014) si analizza come segue:

(migliaia di euro)

##### **AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI**

	<b>31/12/2015</b>				<b>31/12/2014</b>			
	<b>Ammortamento (a)</b>	<b>Rettifiche di valore per deterioramento (b)</b>	<b>Riprese di valore (c)</b>	<b>Risultato netto (a+b+c)</b>	<b>Ammortamento (a)</b>	<b>Rettifiche di valore per deterioramento (b)</b>	<b>Riprese di valore (c)</b>	<b>Risultato netto (a+b+c)</b>
Immobili, impianti e macchinari	(1.184.852)	(25.335)		(1.210.187)	(681.288)	(6.212)		(687.500)
Attività immateriali	(476.336)			(476.336)	(350.366)			(350.366)
<b>Totale</b>	<b>(1.661.188)</b>	<b>(25.335)</b>	<b>0</b>	<b>(1.686.523)</b>	<b>(1.031.654)</b>	<b>(6.212)</b>	<b>0</b>	<b>(1.037.866)</b>

Le rettifiche di valore per deterioramento risultano in via principale dal contributo del gruppo TERNA, per effetto dell'annullamento dell'autorizzazione del progetto di realizzazione della linea Dolo-Camin e in conseguenza dell'analisi dell'effettiva recuperabilità del valore contabile di alcuni specifici impianti di Terna Plus.



**B.5 ALTRI COSTI OPERATIVI**

Gli Altri costi operativi, che ammontano a 143 milioni di euro al 31 dicembre 2015 (117 milioni di euro al 31 dicembre 2014) si dettagliano nella tabella di seguito riportata:

(migliaia di euro)

**ALTRI COSTI OPERATIVI: COMPOSIZIONE**

	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
Imposte indirette e tasse	(37.371)	(25.587)
Minusvalenze da radiazione di immobili, impianti e macchinari e attività immateriali	(35.673)	(21.202)
Accantonamento al fondo svalutazione crediti	(34.762)	1.216
Imposta di consumo sul gas metano	(1.121)	(1.181)
Oneri qualità servizio elettrico	(7.878)	
Accantonamento netto ai fondi per rischi ed oneri	8.643	(64.295)
Altri costi	(34.639)	(5.904)
<b>Totale</b>	<b>(142.801)</b>	<b>(116.953)</b>

L'accantonamento al fondo svalutazione crediti di 35 milioni di euro deriva dal contributo di SNAM in misura di 31 milioni di euro: si riferisce essenzialmente al settore del trasporto e riguarda la svalutazione operata sul valore nominale dei crediti derivanti dal servizio da bilanciamento a fronte del riconoscimento parziale, da parte dell'Autorità, dei crediti relativi al periodo 1 dicembre 2011-23 ottobre 2012.

**C. PROVENTI (ONERI) FINANZIARI****C.1. PROVENTI FINANZIARI**

La voce Proventi finanziari di importo pari a 26 milioni di euro (21 milioni di euro al 31 dicembre 2014) si analizza come segue:

(migliaia di euro)

**PROVENTI FINANZIARI: COMPOSIZIONE**

	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
Interessi attivi ed altri proventi finanziari	10.573	1.683
Differenze positive di cambio	1.687	
Adeguamento debito e relative coperture	1.067	
Altri proventi finanziari	12.581	19.276
Differenziali su contratti derivati		
Adeguamento al fv contratti derivati		167
<b>Totale</b>	<b>25.908</b>	<b>21.126</b>

**C.2. ONERI FINANZIARI**

Gli oneri finanziari iscritti in bilancio al 31 dicembre 2015 ammontano a 571 milioni di euro (419 milioni di euro al 31 dicembre 2014) e si compongono nel seguente modo:

*(migliaia di euro)***ONERI FINANZIARI: COMPOSIZIONE**

	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
Interessi su prestiti obbligazionari	(366.187)	(349.349)
Interessi ed altri oneri verso banche ed altri finanziatori	(208.501)	(37.778)
Adeguamento debito e relative coperture		
Altri oneri finanziari	(52.693)	(69.065)
Oneri finanziari capitalizzati	58.301	37.414
Differenziali su contratti derivati	(1.440)	(660)
Adeguamento al fv contratti derivati	(378)	
<b>Totale</b>	<b>(570.898)</b>	<b>(419.438)</b>

**C.3 QUOTA DEI PROVENTI / (ONERI) DERIVANTI DALLE PARTECIPAZIONI VALUTATE CON IL METODO DEL PATRIMONIO NETTO**

I proventi e oneri su partecipazioni, di importo pari a 136 milioni di euro al 31 dicembre 2015 (81 milioni di euro al 31 dicembre 2014) si compone nel seguente modo:

*(migliaia di euro)***QUOTA DEI PROVENTI / (ONERI) DERIVANTI DALLE PARTECIPAZIONI VALUTATE CON IL METODO DEL PATRIMONIO NETTO**

	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
<b>1. Imprese a controllo congiunto</b>		
<b>A. Proventi</b>	<b>135.579</b>	<b>78.447</b>
1. Rivalutazioni	135.542	52.490
2. Utili da cessione		
3. Riprese di valore		
4. Altri proventi	37	25.957
<b>B. Oneri</b>		<b>(286)</b>
1. Svalutazioni		
2. Rettifiche di valore da deterioramento		
3. Perdite da cessione		
4. Altri oneri		(286)
<b>Risultato netto</b>	<b>135.579</b>	<b>78.161</b>
<b>2. Imprese sottoposte a influenza notevole</b>		
<b>A. Proventi</b>	<b>3.362</b>	<b>2.412</b>
1. Rivalutazioni	2.295	
2. Utili da cessione		
3. Riprese di valore		
4. Altri proventi	1.067	2.412
<b>B. Oneri</b>	<b>(3.331)</b>	
1. Svalutazioni		
2. Rettifiche di valore da deterioramento	(3.331)	
3. Perdite da cessione		
4. Altri oneri	-	
<b>Risultato netto</b>	<b>31</b>	<b>2.412</b>
<b>Totale</b>	<b>135.610</b>	<b>80.573</b>

**E. IMPOSTE DELL'ESERCIZIO**

Le imposte dell'esercizio risultano iscritte in bilancio per 415 milioni di euro (128 milioni di euro al 31 dicembre 2014) e si compongono nel seguente modo:

*(migliaia di euro)***IMPOSTE DELL'ESERCIZIO**

<b>Componente/Valori</b>	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
1. Imposte correnti (-)	(940.597)	(720.951)
2. Variazioni delle imposte correnti dei precedenti esercizi (+/-)	21.162	(1.280)
3. Riduzione delle imposte correnti dell'esercizio (+)		
4. Variazione delle imposte anticipate (+/-)	(51.461)	(49.963)
5. Variazione delle imposte differite (+/-)	556.072	643.865
6. Imposte di competenza dell'esercizio (-) (-1+/-2+3+/-4+/-5)	(414.824)	(128.329)

Nei prospetti che seguono viene riportata la riconciliazione tra l'onere fiscale teorico e l'onere fiscale effettivo:

*(migliaia di euro)*

<b>Utile al lordo delle imposte</b>	<b>2.234.765</b>
<b>IRES Onere fiscale teorico 27,5%</b>	<b>(614.560)</b>
<b>Variazioni in aumento delle imposte</b>	
- differenze temporanee	(86.329)
- differenze permanenti	(37.718)
- altre variazioni	(191.874)
<b>Variazioni in diminuzione delle imposte</b>	
- dividendi esclusi 95%	117.653
- proventi non imponibili	0
- differenze temporanee	11.340
- differenze permanenti	(14.500)
- beneficio ACE	18.031
Addizionale Ires (cd Robin Hood tax)	0
Effetto diverse aliquote estere	966
<b>IRES Onere fiscale ed effettivo di bilancio</b>	<b>(796.991)</b>

*(migliaia di euro)*

<b>Imponibile IRAP</b>	<b>3.038.105</b>
<b>IRAP Onere fiscale teorico 3,9%</b>	<b>(118.486)</b>
<b>Variazioni in aumento delle imposte</b>	
- variazioni in aumento	(5.692)
- altre variazioni	(2.697)
- effetto diverse aliquote regionali	(17.176)
<b>Variazioni in diminuzione delle imposte</b>	
- variazioni in diminuzione	445
<b>IRAP Onere fiscale ed effettivo di bilancio</b>	<b>(143.606)</b>

## **G. UTILE NETTO DERIVANTE DA ATTIVITÀ OPERATIVE CESSATE**

La voce, che al 31 dicembre 2015 ammonta a 7,3 milioni di euro (non era stata rilevata nel 2014) deriva dal contributo di Terna e registra gli effetti del rilascio del fondo accantonato per probabili oneri inerenti obbligazioni fiscali derivanti dalla cessione di Terna Participações da parte della Capogruppo, che si ritengono estinte per il decorso del periodo di riscossione da parte dell'autorità locale brasiliana.

**IV - OPERAZIONI DI AGGREGAZIONE RIGUARDANTI  
IMPRESE O RAMI DI AZIENDA****OPERAZIONI REALIZZATE DURANTE IL PERIODO**

Le operazioni di aggregazione aziendale realizzate nel corso dell'esercizio sono di seguito sinteticamente descritte:

**Acquisizione di ACAM GAS S.p.A.**

In data 1 aprile 2015 Italgas (gruppo SNAM) ha perfezionato l'acquisizione da Acam della quota del 51% di Acam Gas, a fronte di un corrispettivo di 46 milioni di euro. Con questa operazione Italgas, che già deteneva il 49% di Acam Gas, acquisisce l'intero capitale sociale della società, consolidando ulteriormente le proprie attività di distribuzione del gas nell'ambito territoriale minimo (ATEM) di La Spezia. Acam Gas è titolare del servizio di distribuzione del gas nella città di La Spezia e in altri 28 comuni situati nella provincia spezzina, con circa 112.000 punti di riconsegna attivi e circa 1.400 Km di rete.

**Acquisizione di TES – Transformer Electro Services S.r.l.**

In data 30 ottobre 2015 si è perfezionata l'operazione di aggregazione aziendale tra Tamini Trasformatori S.r.l. e TES, per effetto della quale Terna Plus risulta titolare di una quota di partecipazione del 70% del capitale sociale di Tamini mentre Holdco TES è titolare del rimanente 30%.

Il corrispettivo è determinato sulla base dell'apporto di bilancio del Gruppo Tamini alla data di acquisizione, in misura corrispondente al 30%, pari a 24,7 milioni di euro.

**Acquisizione di Rete S.r.l.**

In data 23 dicembre 2015 Terna S.p.A. ha acquisito l'intero capitale sociale di Rete S.r.l., società fino a quel momento controllata da Ferrovie dello Stato.

L'operazione è stata strutturata in due fasi: dapprima la società del gruppo Ferrovie RFI ha eseguito una scissione parziale del ramo d'azienda costituito dalle linee di alta e altissima tensione a favore della società beneficiaria S.E.L.F., successivamente Terna S.p.A. ha acquisito l'intero capitale della società rinominandola Rete S.r.l.

Il corrispettivo è stato fissato in 757 milioni di euro, ed è stato interamente corrisposto.

## V - OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

### V.1 INFORMAZIONI SUI COMPENSI AD AMMINISTRATORI E SINDACI

La tabella che segue riporta l'ammontare dei compensi, di competenza del 2015, riconosciuti ai componenti degli organi di amministrazione e controllo ed ai dirigenti con responsabilità strategiche della Capogruppo e delle società consolidate integralmente.

(migliaia di euro)

#### COMPENSI AGLI AMMINISTRATORI E SINDACI

	Amministratori		Sindaci		Altri manager con responsabilità strategiche	
	Importo di competenza	Importo corrisposto	Importo di competenza	Importo corrisposto	Importo di competenza	Importo corrisposto
(a) benefici a breve termine	(9.641)	(2.133)	(1.176)	(350)	(3.478)	(3.406)
(b) benefici successivi al rapporto di lavoro	(154)					
(c) altri benefici a lungo termine	(731)				(1.247)	
(d) indennità per la cessazione del rapporto di lavoro						
(e) pagamenti in azioni						
<b>Totale</b>	<b>(10.526)</b>	<b>(2.133)</b>	<b>(1.176)</b>	<b>(350)</b>	<b>(4.725)</b>	<b>(3.406)</b>

### V.2. INFORMAZIONI SULLE TRANSAZIONI CON PARTI CORRELATE

Nella tabella che segue è riportato il valore dei rapporti patrimoniali ed economici intrattenuti dal Gruppo CDP Reti, nel corso 2015, e derivanti dalle operazioni intrattenute con le società collegate e a controllo congiunto, con le società del gruppo CDP, nonché con le società controllate da parte del Ministero dell'Economia e delle Finanze.

(migliaia di euro)

**INFORMAZIONI SULLE TRANSAZIONI CON PARTI CORRELATE**

Denominazione	Attivo	Passivo	Fuori Bilancio	Rapporti economici
ANAS S.p.A.	2.995	4.622	0	3.426
Cassa depositi e prestiti S.p.A	344.075	1.183.582	0	(18.498)
CDP Gas S.r.l.	68	0	0	68
CESI S.p.A.	20.876	9.737	3.200	(2.962)
CORESIO S.A.	0	0	0	(1.590)
Enel Italia	334.384	29.515	445.800	1.517.715
ENEL S.p.A.	109.456	46.751	0	441.485
ENI S.p.A.	506.451	163.887	3.250	1.951.908
EniPower SpA	1.327	573	24.100	5.580
Finmeccanica S.p.A.	4.726	110	0	(72)
Fintecna S.p.A.	25	0	0	(68)
Fondenel	0	0	0	(397)
Fopen	0	1.549	0	(1.950)
FS - Ferrovie dello Stato Italiane S.p.A	1.613	3.006	22.000	(5.612)
GasBridge 1 B.V.	0	9.317	0	(91)
GasBridge 2 B.V.	0	9.382	0	(91)
GSE - Gestore dei Servizi Energetici S.	6.356	1.403	0	44.614
Metano S.Angelo Lodigiano S.p.A.	158	0	0	284
Ministero dell'Economia e delle Finanze	117	0	0	20
TIGF Holding S.A.S.	11	4	0	96
TIGF Investissements S.A.S.	1.048	21	0	142
TIGF S.A.	223	205	0	77
Toscana Energia S.p.A.	3.229	98	0	2.262
Trans Adriatic Pipeline AG	77.726	0	0	50
Trans Austria Gasleitung GmbH	1.745	1.138	0	1.707
Umbria Distribuzione Gas S.p.A.	531	0	0	560
<b>Totale</b>	<b>1.417.140</b>	<b>1.464.900</b>	<b>498.350</b>	<b>3.938.663</b>



**VI – GESTIONE DEI RISCHI FINANZIARI**

Le politiche di gestione e monitoraggio dei principali rischi finanziari sono indicate al capitolo 3.3 “Fattori di rischio” della Relazione sulla gestione del Gruppo.

**VII – INFORMATIVA DI SETTORE**

La presente parte delle Note esplicative è redatta secondo il principio contabile IFRS 8 "Segmenti operativi", in vigore dal 01 gennaio 2009 in sostituzione dello IAS n. 14 "Informativa di settore".

CDP RETI ha per oggetto la detenzione e la gestione, sia ordinaria che straordinaria, degli investimenti partecipativi in SNAM e TERNA monitorando l'adeguato sviluppo/mantenimento delle infrastrutture gestite, sviluppando apposite competenze nei settori del trasporto, dispacciamento, distribuzione, rigassificazione, stoccaggio di gas e della trasmissione di energia elettrica al fine di presidiare nel modo più adeguato i propri investimenti.

Nella sostanza, i settori in cui operano CDP RETI e le sue controllate possono essere ricondotti a quello:

- del trasporto, distribuzione, rigassificazione, stoccaggio di gas presidiato dalle società del Gruppo SNAM;
- dispacciamento e trasmissione di energia elettrica presidiato dalle società del Gruppo TERNA.

Si riportano di seguito i risultati dei settori operativi del Gruppo CDP RETI del 2015 e del 2014 nonché la riconciliazione con il risultato del Gruppo.

Riconduzione Conto Economico Consolidato - Principali Dati economici per settori (€/milioni)	2015				
	CDP RETI	SNAM	TERNA	Rettifiche di consolidamen to	Gruppo 2015
Ricavi delle vendite e prestazioni	0	3.856	2.012	0	5.868
Altri ricavi e proventi	0	114	70	0	184
<b>Ricavi da schemi di bilancio</b>	<b>0</b>	<b>3.970</b>	<b>2.082</b>	<b>0</b>	<b>6.052</b>
Riclassifiche gestionali (*)	0	(321)	(26)	0	(347)
<b>Ricavi di settore</b>	<b>0</b>	<b>3.649</b>	<b>2.056</b>	<b>0</b>	<b>5.705</b>
<b>Margine operativo lordo (EBITDA)</b> <i>EBITDA margin</i>	<b>(4)</b>	<b>2.799</b> 77%	<b>1.539</b> 75%	<b>(3)</b>	<b>4.331</b> 76%
Ammortamenti e svalutazioni	0	(849)	(517)	(321)	(1.687)
<b>Utile operativo (EBIT)</b> <i>EBIT margin</i>	<b>(4)</b>	<b>1.950</b> 53%	<b>1.022</b> 50%	<b>(324)</b>	<b>2.644</b> 46%
Proventi finanziari	374	13	13	(374)	26
Oneri finanziari	(24)	(393)	(154)	0	(571)
Quota dei proventi / (oneri) derivanti dalle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	0	136	0	0	136
Imposte sul reddito	13	(467)	(293)	332	(415)
Utile netto derivante da attività operative cessate	0	0	7	0	7
<b>Utile netto di settore</b>	<b>358</b>	<b>1.238</b>	<b>595</b>	<b>(366)</b>	<b>1.827</b>

(\*) Riclassifica in applicazione dell'interpretazione "IFRIC 12 - Accordi per servizi in concessione"

Riconduzione Conto Economico Consolidato - Principali Dati economici per settori (€/milioni)	2014				
	CDP RETI	SNAM	TERNA	Rettifiche di consolidamen to	Gruppo 2014
Ricavi delle vendite e prestazioni	0	3.784	0	0	3.784
Altri ricavi e proventi	0	98	0	0	98
<b>Ricavi da schemi di bilancio</b>	<b>0</b>	<b>3.883</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>3.883</b>
Riclassifiche gestionali (*)	0	(316)	0	0	(316)
<b>Ricavi di settore</b>	<b>0</b>	<b>3.567</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>3.567</b>
<b>Margine operativo lordo (EBITDA)</b> <i>EBITDA margin</i>	<b>(13)</b>	<b>2.776</b> 77%	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2.763</b> 77%
Ammortamenti e svalutazioni	0	(803)	0	(235)	(1.038)
<b>Utile operativo (EBIT)</b> <i>EBIT margin</i>	<b>(13)</b>	<b>1.973</b> 55%	<b>0</b>	<b>(235)</b>	<b>1.725</b> 48%
Proventi finanziari	196	19	0	(194)	21
Oneri finanziari	(3)	(417)	0	0	(420)
Quota dei proventi / (oneri) derivanti dalle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	0	132	0	(51)	81
Imposte sul reddito	9	(509)	0	372	(128)
Utile netto derivante da attività operative cessate	0	0	0	0	0
<b>Utile netto di settore</b>	<b>189</b>	<b>1.198</b>	<b>0</b>	<b>(108)</b>	<b>1.279</b>

(\*) Riclassifica in applicazione dell'interpretazione "IFRIC 12 - Accordi per servizi in concessione"

Le informazioni patrimoniali analizzate dall'Alta Direzione non fanno diretto riferimento alle singole attività di settore, bensì alla valutazione e rappresentazione complessiva del Patrimonio Netto, Indebitamento Finanziario Netto e Investimenti Tecnici.

## VIII – GARANZIE E IMPEGNI

Le garanzie e gli impegni, di importo pari complessivamente a 4,3 milioni di euro al 31 dicembre 2015 (4,6 milioni di euro al 31 dicembre 2014) e riferite interamente a SNAM, si analizzano nel seguente modo:

(migliaia di euro)

### GARANZIE ED IMPEGNI

	31/12/2015	31/12/2014
<b>Garanzie prestate</b>	124.439	134.022
Garanzie di natura commerciale	124.439	75.940
Garanzie di natura finanziaria		0
Attività costituite in garanzia di prestazioni di terzi		58.082
<b>Impegni</b>	1.898.604	1.563.241
Impegni per l'acquisto di beni e servizi	1.898.604	1.512.463
Impegni per l'acquisto di partecipazioni		46.530
Altri		4.248
<b>Rischi</b>	2.302.085	2.927.838
Per i beni di terzi in custodia	2.209.919	2.613.165
Per risarcimenti e contestazioni	92.166	314.673
<b>Totale</b>	<b>4.325.128</b>	<b>4.625.101</b>

### Garanzie

Le garanzie prestate nell'interesse di imprese controllate (124 milioni di euro) si riferiscono a manleve rilasciate a favore di terzi a fronte di garanzie emesse principalmente per partecipazioni a gare ed affidamenti relativi al servizio di distribuzione del gas naturale (68 milioni di euro) e per buona esecuzione lavori (53 milioni di euro).

### Impegni

Gli impegni assunti con fornitori per l'acquisto di attività materiali e la fornitura di servizi relativi agli investimenti in attività materiali e immateriali in corso di realizzazione ammontano complessivamente a 1.898 milioni.

Si segnala inoltre che, con riferimento alla società TAP, gli accordi contrattuali prevedono che i soci siano responsabili del finanziamento del progetto per l'esportazione del gas nell'Europa occidentale, in ragione della quota azionaria

posseduta, fino alla entrata in funzionamento del gasdotto, nonché in caso di espansione della sua capacità.

#### Rischi

I rischi per beni di terzi in custodia, di importo pari a 2.210 milioni riguardano circa 8,4 miliardi di metri cubi di gas naturale depositato negli impianti di stoccaggio dai clienti beneficiari del servizio.

I rischi per risarcimenti e contestazioni, pari a 93 milioni, sono relativi a oneri risarcitori possibili ma non probabili in conseguenza di controversie legali in atto.

**ALLEGATO: PERIMETRO DI CONSOLIDAMENTO**

CAPOGRUPPO	
Denominazione	Sede
CDP Reti S.p.A.	Roma (IT)

Denominazioni	Sede	Impresa partecipante	Quota %	Metodo di consolidamento o criterio di valutazione
ACAM GAS S.p.A.	La Spezia (IT)	Italgas S.p.A.	100,00%	Integrale
Acqua Campania Spa	Napoli (IT)	Italgas S.p.A.	0,53%	Costo
Agenzia Napoletana per l'energia e per l'ambiente	Napoli (IT)	Napoletanagas S.p.A.	12,96%	Costo
Azienda Energia e Servizi Torino S.p.A.	Torino (IT)	Italgas S.p.A.	100,00%	Integrale
CESI S.p.A.	Milano (IT)	Terna S.p.A.	42,70%	Patrimonio netto
CGES A.D.	Podgorica (MNE)	Terna S.p.A.	22,09%	Patrimonio netto
CORESIO S.A.	Bruxelles (BE)	Terna S.p.A.	20,00%	Patrimonio netto
ELMED ETUDES sari	Tunisi (TN)	Terna S.p.A.	50,00%	Patrimonio netto
GasBridge 1 B.V.	Rotterdam (NL)	Snam S.p.A.	50,00%	Patrimonio netto
GasBridge 2 B.V.	Rotterdam (NL)	Snam S.p.A.	50,00%	Patrimonio netto
Gasrule Insurance Ltd	Dublino (IE)	SNAM S.p.A.	100,00%	Integrale
GNL Italia SpA	San Donato Milanese (IT)	SNAM S.p.A.	100,00%	Integrale
Italgas SpA	Torino (IT)	SNAM S.p.A.	100,00%	Integrale
Metano Sant'Angelo Iodigiano S.p.A.	Sant'Angelo Lodigiano (IT)	Italgas S.p.A.	50,00%	Patrimonio netto
Monita Interconnector S.r.l.	Roma (IT)	Terna S.p.a.	95,00%	Integrale
		Terna Rete Italia S.p.a.	5,00%	Integrale
Napoletana Gas SpA	Napoli (IT)	Italgas S.p.A.	99,69%	Integrale
Piemonte Savoia S.r.l.	Roma (IT)	Terna Interconnector S.r.l.	100,00%	Integrale
PRISMA European Capacity Platform GmbH	Leipzig(DE)	Snam Rete Gas S.p.A.	14,66%	Costo
Rete S.r.l.	Roma (IT)	Terna S.p.a.	100,00%	Integrale
SNAM RETE GAS S.p.A.	San Donato Milanese (IT)	SNAM S.p.A.	100,00%	Integrale
SNAM S.p.A.	San Donato Milanese (IT)	CDP RETI S.p.A.	28,98%	Integrale
Stogit S.p.A.	San Donato Milanese (IT)	SNAM S.p.A.	100,00%	Integrale
Tamini Transformers USA L.L.C.	Chicago (USA)	Tamini Trasformatori S.r.l.	100,00%	Integrale
Tamini Trasformatori S.r.l.	Melegnano (IT)	Terna Plus S.r.l.	70,00%	Integrale
Terna Chile S.p.A.	Santiago del Cile (CL)	Terna Plus S.r.l.	100,00%	Integrale
Terna Crna Gora D.o.o.	Podgorica (ME)	Terna S.p.a.	100,00%	Integrale
Terna Interconnector S.r.l.	Roma (IT)	Terna S.p.a.	65,00%	Integrale
		Terna Rete Italia S.p.a.	5,00%	Integrale
Terna Plus S.r.l.	Roma (IT)	Terna S.p.a.	100,00%	Integrale
Terna Rete Italia S.p.a.	Roma (IT)	Terna S.p.a.	100,00%	Integrale
Terna Rete Italia S.r.l.	Roma (IT)	Terna S.p.a.	100,00%	Integrale
Terna S.p.a.	Roma (IT)	CDP RETI S.p.A.	29,85%	Integrale
Terna Storage S.r.l.	Roma (IT)	Terna S.p.a.	100,00%	Integrale
TES Transformer Electro Service Asia Private Limited	Magarpatta City, Hadapsar, Pune (IND)	TES Transformer Electro Service S.r.l.	100,00%	Integrale
TES Transformer Electro Service S.r.l.	Ospitaletto (IT)	Tamini Trasformatori S.r.l.	100,00%	Integrale
TIGF Holding S.A.S.	Pau (FR)	Snam S.p.A.	40,50%	Patrimonio netto
Toscana Energia S.p.A.	Firenze (IT)	Italgas S.p.A.	48,08%	Patrimonio netto
Trans Adriatic Pipeline	Baar (CH)	Snam S.p.A.	20,00%	Patrimonio netto
Trans Austria Gasleitung G.M.B.H. (TAG) (*)	Vienna (AT)	Snam S.p.A.	84,47%	Patrimonio netto
Umbria Distribuzione Gas S.p.A.	Terni (IT)	Italgas S.p.A.	45,00%	Patrimonio netto
V.T.D. Trasformatori S.r.l.	Valdagno (IT)	Tamini Trasformatori S.r.l.	100,00%	Integrale

**ATTESTAZIONE DEL BILANCIO CONSOLIDATO**  
**ai sensi dell'art. 154 bis del D.Lgs. 58/1998**

**Attestazione del bilancio consolidato ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni**

**1.** I sottoscritti Leone Pattofatto, in qualità di Amministratore delegato e Alessandro Ugghias, in qualità di Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari della società CDP RETI S.p.A attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- l'effettiva applicazione,

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato, nel corso dell'esercizio 2015.

**2.** Al riguardo sono emersi i seguenti aspetti di rilievo:

**2.1** la valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2015 si è basata su di un processo definito da CDP RETI S.p.A. in coerenza con il modello Internal Control – Integrated Framework emesso dal Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission che rappresenta un framework di riferimento generalmente accettato a livello internazionale;

**2.2** il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari di CDP RETI S.p.A. ha, nel corso dell'esercizio 2015, svolto attività di verifica dell'adeguatezza e dell'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili esistenti, con riferimento al sistema di controllo interno sull'informativa finanziaria.

**3.** Si attesta, inoltre, che:

**3.1** il bilancio consolidato:



- a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
- b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- c) è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento;

**3.2** la relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione nonché della situazione dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui sono esposti.

Roma, 27 aprile 2016

L'Amministratore Delegato

Il Dirigente preposto alla redazione  
dei documenti contabili societari

*/firma/Leone Pattofatto*

*/firma/Alessandro Uggias*

**RELAZIONE SOCIETÀ DI REVISIONE**

>



**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE  
AI SENSI DELL'ARTICOLO 14 e 16 DEL DLGS 27 GENNAIO 2010,  
N° 39**

**CDP RETI SPA**

**BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2015**



**RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI  
DELL'ARTICOLO 14 e 16 DEL DLGS 27 GENNAIO 2010, N° 39**

Agli Azionisti della  
Cdp Reti SpA

***Relazione sul bilancio consolidato***

Abbiamo svolto la revisione contabile dell'allegato bilancio consolidato del gruppo Cdp Reti, costituito dallo stato patrimoniale consolidato al 31 dicembre 2015, dal conto economico consolidato, dal prospetto della redditività consolidata complessiva, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato, dal rendiconto finanziario consolidato per l'esercizio chiuso a tale data, da una sintesi dei principi contabili significativi e dalle altre note esplicative.

***Responsabilità degli amministratori per il bilancio consolidato***

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del DLgs n° 38/05.

***Responsabilità della società di revisione***

E' nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sul bilancio consolidato sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai Principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'articolo 11, comma 3, del DLgs 39/10. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che il bilancio consolidato non contenga errori significativi.

La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nel bilancio consolidato. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nel bilancio consolidato dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione del bilancio consolidato dell'impresa che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno dell'impresa. La revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei principi contabili adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, nonché la valutazione della presentazione del bilancio consolidato nel suo complesso.

***PricewaterhouseCoopers SpA***

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: Ancona 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - Bari 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 0805640211 - Bologna 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - Brescia 25123 Via Borgo Pietro Wuhrer 23 Tel. 0303697301 - Catania 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - Firenze 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - Genova 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 010292541 - Napoli 80121 Via dei Mille 16 Tel. 08136181 - Padova 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - Palermo 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - Parma 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - Pescara 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 0854545711 - Roma 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - Torino 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011356771 - Trento 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - Treviso 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - Trieste 34125 Via Cesare Battisti 13 Tel. 0403480781 - Udine 33100 Via Pascollo 43 Tel. 043225789 - Verona 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001 - Vicenza 36100 Piazza Pentelandolfo 9 Tel. 0444393311

[www.pwc.com/it](http://www.pwc.com/it)



Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

#### *Giudizio*

A nostro giudizio, il bilancio consolidato fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del gruppo Cdp Reti al 31 dicembre 2015, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del DLg n° 38/05.

#### ***Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari***

*Giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari con il bilancio consolidato*

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere, come richiesto dalle norme di legge, un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'articolo 123-bis, comma 4, del DLgs 58/98, la cui responsabilità compete agli amministratori della Cdp Reti SpA, con il bilancio consolidato del gruppo Cdp Reti al 31 dicembre 2015. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sopra richiamate sono coerenti con il bilancio consolidato del gruppo Cdp Reti al 31 dicembre 2015.

Roma, 27 aprile 2016

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Lorenzo Pini Prato', is written over a printed name and title.

Lorenzo Pini Prato  
(Revisore legale)

CDP RETI S.p.A.

**ORGANI SOCIALI****CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE (\*)**

<b>Franco Bassanini</b>	<i>Presidente</i>
<b>Leone Pattofatto (**)</b>	<i>Amministratore delegato</i>
<b>Cristiana Procopio (***)</b>	<i>Consigliere</i>
<b>Jun Yu</b>	<i>Consigliere</i>
<b>Yunpeng He</b>	<i>Consigliere</i>

**COLLEGIO SINDACALE (\*)**

<b>Guglielmo Marengo</b>	<i>Presidente</i>
<b>Francesca Di Donato</b>	<i>Sindaco effettivo</i>
<b>Paolo Sebastiani</b>	<i>Sindaco effettivo</i>

**Società di revisione (\*\*\*\*) PricewaterhouseCoopers S.p.A.**

(\*) Nominati dall'Assemblea degli Azionisti del 27 novembre 2014 - in carica fino alla data dell'Assemblea che sarà convocata per l'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2016.

(\*\*) Nominato per cooptazione dal Consiglio di Amministrazione in data 6 agosto 2015 in sostituzione di Giovanni Gorno Tempini, consigliere ed Amministratore delegato che ha rassegnato le dimissioni in data 10 luglio 2015. L'Assemblea degli azionisti tenutasi in data 11 gennaio 2016 ha confermato il Dott. Pattofatto quale membro del Consiglio di Amministrazione con scadenza allineata a quella degli altri Consiglieri in carica.

(\*\*\*) Nominata per cooptazione dal Consiglio di Amministrazione in data 31 marzo 2016 in sostituzione di Ludovica Rizzotti, consigliere che ha rassegnato le dimissioni in data 25 marzo 2016. L'Assemblea degli azionisti tenutasi in data 31 marzo 2016 ha confermato la Dott.ssa Procopio quale membro del Consiglio di Amministrazione con scadenza allineata a quella degli altri Consiglieri in carica.

(\*\*\*\*) Incarico conferito dall'Assemblea degli Azionisti del 24 giugno 2015 per il periodo 2015 - 2023.

# SOMMARIO

## **RELAZIONE SULLA GESTIONE**

### **BILANCIO D'IMPRESA**

- STATO PATRIMONIALE
- CONTO ECONOMICO
- PROSPETTO DELLA REDDITIVITÀ COMPLESSIVA DELL'ESERCIZIO
- PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO
- RENDICONTO FINANZIARIO
- NOTE ESPLICATIVE
- ALLEGATI

### **RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE**

### **RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE**

**Relazione sull'andamento della  
gestione di CDP RETI S.p.A.**



## 1. ANDAMENTO OPERATIVO DELLA SOCIETA' CAPOGRUPPO

### 1.1 PRINCIPALI DATI DELLA GESTIONE

(migliaia di Euro)

<b>Principali Dati economici</b>		<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
Dividendi	Euro/migliaia	373.623	194.174
- di cui Snam	Euro/migliaia	253.623	152.174
- di cui Terna	Euro/migliaia	120.000	42.000
Risultato della gestione operativa	Euro/migliaia	(27.986)	(13.814)
Risultato d'esercizio	Euro/migliaia	358.327	189.097
<b>Principali Dati patrimoniali-finanziari</b>		<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
Partecipazione in SNAM	Euro/migliaia	3.520.230	3.520.230
Partecipazione in TERNA	Euro/migliaia	1.315.200	1.315.200
Patrimonio netto	Euro/migliaia	3.701.129	3.534.369
Indebitamento finanziario netto	Euro/migliaia	(1.130.960)	(1.309.754)
<b>Altri indicatori e Ratios</b>		<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
Flusso di cassa netto dell'esercizio	Euro/migliaia	178.975	(59.779)
ROE (*)	%	10%	5%
Indebitamento finanziario netto/Patrimonio netto	Numero	0,31	0,37
Indebitamento finanziario netto/Dividendi	Numero	3	7

(\*) Il Return On Equity (ROE) è determinato come rapporto tra l'Utile netto e la media del Patrimonio Netto iniziale e finale

**1.2 ANDAMENTO ECONOMICO**

I risultati economici di CDP RETI S.p.A. dell'esercizio 2015 raffrontati con l'anno precedente sono sintetizzati nel prospetto di Conto economico gestionale riportato nel seguito.

	<i>(migliaia di Euro)</i>	
<b>Conto economico</b>	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
Dividendi	373.623	194.174
<b>Risultato della gestione caratteristica</b>	<b>373.623</b>	<b>194.174</b>
Proventi e oneri finanziari	(23.859)	(938)
Spese amministrative	(4.127)	(12.876)
<b>Risultato della gestione operativa</b>	<b>(27.986)</b>	<b>(13.814)</b>
<b>Risultato di gestione</b>	<b>345.637</b>	<b>180.360</b>
Imposte sul reddito	12.690	8.737
<b>RISULTATO DI ESERCIZIO</b>	<b>358.327</b>	<b>189.097</b>

Le principali componenti positive di reddito di CDP RETI sono determinate da: i) dividendi distribuiti da SNAM e da TERNA, complessivamente pari a 374 milioni, ii) imposte sul reddito (13 milioni) di segno positivo principalmente grazie al beneficio ACE (Aiuto per la Crescita Economica) rideterminato nel periodo di riferimento a seguito dell'esito positivo all'istanza di interpello. In particolare, con riferimento ai dividendi, nel corso dell'anno 2015, CDP RETI ha incassato il dividendo 2014 distribuito da SNAM per un importo di 254 milioni di euro (152 nel 2014), il saldo sul dividendo 2014 distribuito da TERNA, entrata nel perimetro societario in ottobre 2014, per un importo di circa 78 milioni di euro, oltre all'acconto sul dividendo per l'esercizio 2015 pari a 42 milioni di euro.

Tra le componenti negative di conto economico si evidenziano gli oneri finanziari, pari complessivamente a 24 milioni, riferiti principalmente agli interessi passivi sul *Bridge Loan* (5 milioni), sul *Term Loan* (9 milioni) e sul *Bond* (8 milioni). A tal riguardo si rileva che la manifestazione di tali oneri è decorsa a partire dall'ultimo trimestre 2014, in quanto i contratti di finanziamento (*Term Loan* e *Bridge Loan*) sono stati erogati in data 20 novembre 2014, mentre il *Bond* è stato emesso nel

primo semestre 2015. L'importo positivo di circa 1,6 milioni registrato al 31 dicembre 2014 si riferisce per lo più agli interessi attivi maturati con riferimento al deposito irregolare<sup>8</sup> detenuto presso la controllante CDP, in riduzione nel corso del 2015 per la riduzione dei tassi di riferimento (*Euribor* a 1 mese, con media del mese precedente).

Le spese amministrative si riferiscono in gran parte alle commissioni (circa 2 milioni) riconosciute agli istituti finanziatori per la ristrutturazione del finanziamento avvenuta nel mese di maggio 2015 ed ai servizi di consulenza (circa 1 milione) fruiti in concomitanza con il collocamento del prestito obbligazionario.

Le imposte, infine, positive per 13 milioni, accolgono il provento a fronte dell'iscrizione del credito nei confronti della controllante CDP per il beneficio ACE relativo al 2014, al tempo prudentemente solo parzialmente iscritto, in attesa dell'esito dell'interpello presentato all'Amministrazione finanziaria; la risposta positiva avuta con riferimento a quest'ultimo giustifica l'iscrizione del summenzionato provento.

Le componenti di reddito di cui sopra, hanno consentito a CDP RETI di chiudere l'esercizio 2015 con un utile di 358 milioni, in significativo aumento rispetto al medesimo periodo di confronto del 2014 (+89% circa) per i più elevati dividendi ricevuti (+180 milioni di euro già in precedenza commentati).

---

<sup>8</sup> Rispetto al contratto di deposito "col quale una parte (depositario) riceve dall'altra (depositante) una cosa mobile con l'obbligo di custodirla e di restituirla in natura" (art. 1766 Codice Civile), nel deposito irregolare (avente ad oggetto denaro o altre cose fungibili) il depositario non è tenuto a restituire esattamente le stesse cose ma, deve restituirne altrettante della stessa specie e qualità. Il depositario diviene, quindi, al momento della consegna, proprietario delle cose consegnategli (art. 1782 Codice Civile).

**1.3 SITUAZIONE PATRIMONIALE - FINANZIARIA**

La situazione patrimoniale-finanziaria gestionale di CDP RETI S.p.A. al 31 dicembre 2015 ed al 31 dicembre 2014 è sintetizzata nei seguenti prospetti.

	<i>(migliaia di Euro)</i>	
<b>Attivo</b>	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
Partecipazione in SNAM	3.520.230	3.520.230
Partecipazione in TERNA	1.315.200	1.315.200
Altre Attività	5.769	8.875
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti:	371.842	192.867
<i>Disponibilità liquide</i>	<i>32.151</i>	<i>192.867</i>
<i>Commercial Paper</i>	<i>339.691</i>	-
<b>TOTALE DELL'ATTIVO</b>	<b>5.213.041</b>	<b>5.037.172</b>

Al 31 dicembre 2015, il totale dell'attivo di bilancio si è attestato a 5.213 milioni e risulta composto prevalentemente dalle poste patrimoniali relative alle partecipazioni in SNAM e TERNA (complessivamente pari a 4.835 milioni) e dalle disponibilità liquide e mezzi equivalenti che accolgono, per lo più, il valore della *Commercial Paper* (il cui controvalore alla data del 31 dicembre 2015 è pari a circa 340 milioni) emessa dalla controllante CDP ed acquistata da CDP RETI a fine 2015; il residuo importo pari a circa 32 milioni rappresenta le disponibilità liquide detenute presso un istituto bancario.

Con riferimento al valore delle partecipazioni detenute in SNAM e TERNA si rileva che, anche alla luce dei più recenti valori di borsa monitorati (SNAM: prezzo di chiusura al 30 dicembre 2015 pari a 4,83 euro, media ponderata con i volumi delle quotazioni di dicembre 2015 pari a 4,79 euro; TERNA: prezzo di chiusura al 30 dicembre 2015 pari a 4,76 euro, media ponderata con i volumi delle quotazioni di dicembre 2015 pari a 4,67 euro), significativamente superiori al valore di libro (pari rispettivamente a 3,47 euro per SNAM e 2,19 euro per TERNA), nonché delle informazioni attualmente disponibili, non si ravvisano

indicatori di *impairment* (riduzione di valore) tali da compromettere la tenuta del valore di carico delle partecipazioni detenute.

Tenuto conto che il valore contabile delle partecipazioni è rimasto invariato rispetto al 31 dicembre 2014, l'incremento dell'attivo per complessivi 176 milioni è dovuto principalmente alle più elevate disponibilità liquide e mezzi equivalenti per 179 milioni, per lo più quale effetto congiunto dei dividendi ricevuti nel periodo da SNAM e TERNA (complessivamente 374 milioni, di cui 254 da SNAM incassati a maggio e 120 da TERNA, di cui 78 milioni incassati a giugno e 42 milioni a novembre) al netto di quelli distribuiti agli azionisti (189 milioni).

Le ulteriori variazioni dell'attivo, infine, sono per lo più connesse a: i) pagamento degli interessi (circa 17 milioni) sui finanziamenti corrisposti dalla controllante e da un *pool* di banche ii) incasso dei crediti derivanti dall'adesione al consolidato fiscale, di cui circa 9 milioni rilevati nel 2014 e liquidati nel mese di giugno, ed ulteriori circa 13 milioni emersi nel periodo (ed incassati a dicembre) a seguito dell'esito positivo del citato interpello concernente il beneficio ACE.

Nella tabella che segue sono riepilogate le disponibilità liquide e gli altri impieghi di tesoreria al 31 dicembre 2015 comprensivi degli interessi maturati e non ancora accreditati.

*(migliaia di euro)*

<b>Disponibilità liquide e mezzi equivalenti: composizione</b>	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
Deposito irregolare con CDP	26	163.938
Commercial paper emessa da CDP	339.691	
Banche	32.125	28.929
<b>Totale</b>	<b>371.842</b>	<b>192.867</b>

(migliaia di Euro)

<b>Patrimonio netto e Passivo</b>	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
Patrimonio Netto	3.701.129	3.534.369
- Capitale sociale e riserve	3.342.802	3.345.272
- Utile del periodo	358.327	189.097
Finanziamenti	1.507.132	1.502.621
- di cui verso CDP	(678.210)	(676.179)
Altre passività	4.780	182
- di cui verso CDP	(4.408)	(100)
<b>TOTALE DEL PASSIVO</b>	<b>5.213.041</b>	<b>5.037.172</b>

Al 31 dicembre 2015, il Patrimonio netto accoglie principalmente: i) il controvalore del versamento effettuato da CDP, in conto riserva per investimenti, di circa 3,5 miliardi destinato a finanziare l'acquisto della partecipazione in SNAM, al netto della quota parte di tale riserva distribuita a CDP nel precedente esercizio (circa 1,5 miliardi), ii) la riserva sovrapprezzo azioni derivante dal conferimento di TERNA (circa 1,3 miliardi), iii) la riserva da valutazione (negativa per 2,5 milioni) rappresentativa della valorizzazione al *fair value* del contratto derivato *Interest Rate Swap* (IRS), al netto della connessa fiscalità differita. Tale derivato è stato stipulato con finalità di copertura dei flussi variabili relativi al *Term Loan*, consentendo nella sostanza di trasformare in fisso il costo del finanziamento ottenuto a tasso variabile.

Il Patrimonio netto registra un incremento di 167 milioni, determinato dall'apporto del risultato di periodo (358 milioni), solo parzialmente compensato dalla distribuzione di dividendi (189 milioni) e dalla componente di copertura efficace del derivato valutato al *fair value* (2,5 milioni al netto della relativa fiscalità differita).

I debiti per finanziamenti alla data del 31 dicembre 2015, considerando la quota corrente e quella non corrente, ammontano a circa 1.507 milioni, e sono così composti:

(migliaia di euro)

Debiti per finanziamenti	31/12/2015		31/12/2014	
	Quota non corrente	Quota corrente	Quota non corrente	Quota corrente
Prestito obbligazionario	747.971	8.299		
Term loan facility	750.000	862	500.000	1.243
Bridge to bond facility				1.001.378
<b>Totale</b>	<b>1.497.971</b>	<b>9.161</b>	<b>500.000</b>	<b>1.002.621</b>

A fronte di un indebitamento sostanzialmente in linea con l'esercizio precedente, è mutata nel corso dell'esercizio la composizione dello stesso in relazione all'estinzione del *Bridge Loan*, alla ristrutturazione del *Term Loan* ed all'emissione di un prestito obbligazionario.

Il contenuto incremento di circa 4 milioni è principalmente riconducibile al debito sugli interessi dovuti sul prestito obbligazionario che troveranno manifestazione finanziaria nel mese di maggio 2016.

Per una migliore comprensione dell'Indebitamento finanziario complessivo, si rinvia peraltro alla successiva sezione.

Le Altre passività alla data del 31 dicembre 2015 fanno riferimento principalmente alle altre passività finanziarie (circa 4 milioni) rappresentative della valorizzazione del contratto derivato *Interest Rate Swap* (IRS) sottoscritto per le finalità in precedenza indicate. Incidono, in via residuale sulla voce, anche i debiti (0,3 milioni) verso la controllante CDP per attività di service svolta dalle strutture di quest'ultima, nonché i debiti (0,3 milioni) verso fornitori terzi, personale ed i membri degli Organi Sociali.

#### 1.4 INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO

La posizione finanziaria netta alla data del 31 dicembre 2015 di CDP RETI S.p.A., predisposta in conformità alla Raccomandazione dell'*European Securities and Market Authority-ESMA* (ex CESR) del 10 febbraio 2005, a raffronto con quella di fine esercizio 2014 risulta così composta:

	(migliaia di Euro)	
	31/12/2015	31/12/2014
<b>INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO</b>		
A. Cassa (1)	-	-
B. Altre disponibilità liquide (1)	371.842	192.867
C. Titoli detenuti per la negoziazione	-	-
<b>D. Liquidità (A)+(B)+(C)</b>	<b>371.842</b>	<b>192.867</b>
<b>E. Crediti finanziari correnti (2)</b>	<b>4.330</b>	<b>-</b>
F. Debiti bancari correnti (3)	-	550.758
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente (3)	9.161	1.243
H. Altri debiti finanziari correnti (3)	-	450.620
<b>I. Indebitamento finanziario corrente (F)+(G)+(H)</b>	<b>9.161</b>	<b>1.002.621</b>
<b>J. Indebitamento finanziario corrente netto (I)-(E)-(D)</b>	<b>(367.011)</b>	<b>809.754</b>
K. Debiti bancari non correnti (4)	412.500	275.000
L. Obbligazioni emesse (4)	747.971	-
M. Altri debiti non correnti (4)	337.500	225.000
<b>N. Indebitamento finanziario non corrente (K)+(L)+(M)</b>	<b>1.497.971</b>	<b>500.000</b>
<b>O. Indebitamento finanziario netto (J)+(N)</b>	<b>1.130.960</b>	<b>1.309.754</b>

Nei prospetti contabili di Stato Patrimoniale di CDP RETI S.p.A.:

(1) Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

(2) Attività finanziarie correnti

(3) Quota corrente dei finanziamenti a lungo termine

(4) Debiti per finanziamenti

La voce Altre disponibilità liquide accoglie la citata *Commercial Paper* (340 milioni) e le somme in giacenza presso istituti di credito (32 milioni), mentre i crediti finanziari correnti fanno riferimento alle somme depositate presso la controllante CDP a garanzia del derivato in essere.

L'indebitamento finanziario corrente si riferisce principalmente agli interessi sul *Bond* (circa 8 milioni) che verranno corrisposti nel mese di maggio 2016, ed in via residuale a quelli sul *Term Loan*.

L'indebitamento finanziario non corrente si riferisce al *Term Loan* (750 milioni) ed al *Bond* (748 milioni, pari al valore nominale di 750 milioni, diminuito dei costi associati allo stesso che vengono ammortizzati lungo la durata dello stesso).

Complessivamente l'indebitamento finanziario netto registra, nel corso del 2015, un miglioramento pari a circa 179 milioni imputabile principalmente alle variazioni delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti, tenuto conto che le variazioni nell'indebitamento finanziario corrente ed in quello non corrente sono sostanzialmente equivalenti ed ascrivibili alla già analizzata ristrutturazione del debito avvenuta nel periodo.



Con specifico riferimento alle variazioni (circa 179 milioni) della liquidità (Deposito irregolare presso CDP, altre disponibilità liquide presso banche, *Commercial Paper*), nel corso dell'anno, sono state sinteticamente interessate da:

- un flusso di cassa in entrata per circa 373 milioni generato dall'attività operativa, principalmente ascrivibile a (i) dividendi ricevuti da SNAM (254 milioni) e Terna (120 milioni), (ii) entrate derivanti dall'adesione al consolidato fiscale (complessivamente 21 milioni circa), (iii) esborsi degli interessi sul finanziamento in essere (*Term Loan*) e su quello estinto (*Bridge Loan*), rispettivamente pari a 9 milioni e 5 milioni, (iv) somme corrisposte alla controllante a garanzia del derivato in essere (circa 4 milioni). Si evidenzia come le uscite finanziarie connesse al *Bond* si manifesteranno a partire dal mese di maggio 2016.
- un flusso di cassa in uscita connesso all'attività di finanziamento, principalmente ascrivibile alla distribuzione del dividendo 2014 (189 milioni).

Rispetto al 2014 si presentano in miglioramento anche i *ratio* sulla struttura finanziaria. In particolare, il rapporto Indebitamento Finanziario Netto/Patrimonio Netto (c.d. *leverage*), rappresentativo del grado di solidità della struttura patrimoniale in termini di incidenza relativa delle fonti di finanziamento tra mezzi di terzi e mezzi propri (grado di dipendenza della società da fonti finanziarie esterne), si attesta a 0,31 rispetto allo 0,37 del 2014 beneficiando dei più elevati dividendi ricevuti dalle controllate SNAM e TERNA.

Anche il rapporto Indebitamento Finanziario Netto/ Dividendi (rappresentativi del risultato della gestione caratteristica della società), segnala una più elevata capacità di rimborso dei debiti finanziari rispetto al dato di fine 2014 (3 vs 7).

## **2. RELAZIONE SUL GOVERNO SOCIETARIO E GLI ASSETTI PROPRIETARI DI CDP RETI AI SENSI DELL'ARTICOLO 123-BIS, COMMA 2, LETTERA B) DEL T.U.F.**

Con riguardo alla "Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari: principali caratteristiche dei sistemi di gestione dei rischi e di controllo interno esistenti in relazione al processo di informativa finanziaria, anche consolidata, ai sensi dell'articolo 123-bis, comma 2, lettera b) del T.U.F.", è possibile far riferimento a quanto già riportato nel paragrafo 8 della Relazione sulla gestione del bilancio consolidato, applicabile anche al bilancio d'esercizio della CDP RETI S.p.A..

## **3. PROPOSTA DI DESTINAZIONE DELL'UTILE DELL'ESERCIZIO 2015**

Il Consiglio di Amministrazione propone, per l'esercizio 2015, di distribuire un dividendo complessivo di 358.326.884,70 di euro, di cui 322.984.391,22 deliberato a titolo di acconto in data 11 gennaio 2016.

Il Consiglio di Amministrazione propone, pertanto, di destinare l'utile netto dell'esercizio 2015 di CDP RETI S.p.A., pari a 358.327.140,44 di euro come segue:

- quanto a euro 322.984.391,22 a copertura dell'acconto sul dividendo posto in pagamento entro e non oltre il 18 gennaio 2016;
- quanto a euro 35.342.493,48 a saldo del dividendo da distribuire nella misura di euro 218,82 per ognuna delle 161.514 azioni da mettere in pagamento - al lordo delle eventuali ritenute di legge - il 30 maggio 2016;
- quanto a euro 255,74 a titolo di utili a nuovo.

### **Acconto sul dividendo 2015**

Il Consiglio di Amministrazione di CDP RETI S.p.A., nella seduta dell'11 gennaio 2016, sulla base del parere della società di revisione PricewaterhouseCoopers

S.p.A. previsto dall'articolo 2433-*bis* del Codice Civile, ha deliberato la distribuzione di un acconto sul dividendo dell'esercizio 2015. Tenuto conto che CDP RETI S.p.A. ha conseguito nei primi nove mesi del 2015 un utile netto di 323 milioni di euro, la Società ha distribuito l'acconto nella misura di 1.999,73 euro per azione liquidato entro e non oltre il 18 gennaio 2016.

# Bilancio di esercizio 2015

CDP RETI  
Società per azioni

---

**SEDE SOCIALE**

ROMA – Via Goito, 4

**REGISTRO DELLE IMPRESE DI ROMA**

Iscrizione al Registro delle Imprese di Roma n. 12084871008

Iscritta presso CCIAA di Roma al n. REA RM-1349016

**CAPITALE SOCIALE**

Capitale sociale euro 161.514,00 interamente versato

Codice Fiscale e Partita IVA 12084871008

Società sottoposta all'attività di direzione e coordinamento di Cassa depositi e prestiti società per azioni – Via Goito n. 4, Roma – Capitale sociale Euro 3.500.000.000,00 i.v., iscritta presso CCIAA di Roma al n. REA 1053767 - Codice Fiscale e iscrizione al Registro delle imprese di Roma n. 80199230584 - Partita IVA n. 07756511007

## FORMA E CONTENUTO

### DEL BILANCIO D'ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2015

Il bilancio chiuso al 31 dicembre 2015 è stato redatto in conformità alle vigenti disposizioni normative ed è costituito da:

- **STATO PATRIMONIALE;**
- **CONTO ECONOMICO;**
- **PROSPETTO DELLA REDDITIVITÀ COMPLESSIVA DELL'ESERCIZIO;**
- **PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO;**
- **RENDICONTO FINANZIARIO;**
- **NOTE ESPLICATIVE.**

La Note esplicative sono costituite da:

PREMESSA

I - Principi di redazione e principi contabili

II - Informazioni sullo Stato patrimoniale

III - Informazioni sul Conto economico

IV - Informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura

V - Operazioni con parti correlate

VI - Informativa di settore

Nella sezione "Allegati di bilancio", inoltre, che forma parte integrante del bilancio, sono stati inseriti i prospetti del bilancio separato al 31 dicembre 2014 della società controllante Cassa depositi e prestiti S.p.A.

## **PROSPETTI DI BILANCIO AL 31 DICEMBRE 2015**

Stato patrimoniale

Conto Economico

Prospetto della redditività complessiva dell'esercizio

Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto

Rendiconto finanziario

**Stato Patrimoniale***(unità di euro)*

<b>Voci dell'attivo</b>	Note	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
<b>Attività non correnti</b>			
Immobili, impianti e macchinari			
Investimenti immobiliari			
Attività immateriali			
Partecipazioni	I.1.1.	4.835.430.115	4.835.430.115
Attività finanziarie non correnti			
Imposte differite attive	I.1.2.	1.261.093	14.421
Altre attività non correnti			
<b>Totale Attività non correnti</b>		<b>4.836.691.208</b>	<b>4.835.444.536</b>
<b>Attività correnti</b>			
Crediti verso partecipate			
Attività finanziarie correnti	I.2.1.	4.330.000	
Crediti tributari	I.2.2.	109.566	131.004
Altre attività correnti	I.2.3.	67.781	8.729.405
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	I.2.4.	371.842.079	192.866.999
<b>Totale Attività correnti</b>		<b>376.349.426</b>	<b>201.727.408</b>
<b>Totale dell'attivo</b>		<b>5.213.040.634</b>	<b>5.037.171.944</b>

**Stato Patrimoniale***(unità di euro)*

<b>Voci del patrimonio netto e del passivo</b>	Note	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
<b>Patrimonio netto</b>			
Capitale sociale	II.1.1.	161.514	161.514
Riserve	II.1.2.	3.345.110.811	3.345.110.811
Riserve da valutazione	II.1.3.	(2.470.398)	
Utile (Perdita) d'esercizio (+/-)		358.327.140	189.097.115
<b>Totale Patrimonio netto</b>		<b>3.701.129.067</b>	<b>3.534.369.440</b>
<b>Passività non correnti</b>			
Fondi per rischi ed oneri			
Trattamento di fine rapporto lavoro subordinato	II.2.1.	3.920	
Debiti per finanziamenti	II.2.2.	1.497.971.287	500.000.000
Altre passività finanziarie	II.2.3.	4.024.143	
Imposte differite passive			
Altre passività non correnti			
<b>Totale Passività non correnti</b>		<b>1.501.999.350</b>	<b>500.000.000</b>
<b>Passività correnti</b>			
Quota corrente dei debiti per finanziamenti	II.3.1.	9.161.055	1.002.620.917
Debiti tributari	II.3.2.	9.495	
Altre passività correnti	II.3.3.	741.667	181.587
- Debiti verso fornitori		189.107	21.938
- Debiti verso controllanti		383.756	99.692
- Debiti verso istituti di previdenza e sicurezza sociale		15.977	
- Altri debiti		152.827	59.957
<b>Totale Passività correnti</b>		<b>9.912.217</b>	<b>1.002.802.504</b>
<b>Totale del passivo e del patrimonio netto</b>		<b>5.213.040.634</b>	<b>5.037.171.944</b>



**Conto Economico***(unità di euro)*

<b>Voci del Conto Economico</b>	Note	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
<b>Ricavi</b>			
Dividendi	III.1.1.	373.622.872	194.173.723
Plusvalenze su partecipazioni			
Variazioni positive valore strumenti finanziari			
<b>Totale Ricavi</b>		<b>373.622.872</b>	<b>194.173.723</b>
<b>Costi</b>			
Spese per investimenti			
Minusvalenze su partecipazioni			
Variazioni negative valore strumenti finanziari			
<b>Totale Costi</b>			
<b>Risultato della gestione caratteristica</b>		<b>373.622.872</b>	<b>194.173.723</b>
Proventi finanziari	III.2.1.	205.974	1.683.006
Oneri finanziari	III.2.2.	(24.064.506)	(2.620.917)
Spese amministrative:	III.2.3.	(4.127.139)	(12.875.606)
a) spese per il personale		(385.481)	(99.032)
b) altre spese amministrative		(3.741.658)	(12.776.574)
Ammortamenti e svalutazioni attività non correnti			
Svalutazioni di attività correnti			
<b>Risultato della gestione operativa</b>		<b>(27.985.671)</b>	<b>(13.813.517)</b>
Altri proventi/oneri di gestione:		1	1
Altri proventi	III.3.1.	1	1
Altri oneri			
<b>Risultato prima delle imposte</b>		<b>345.637.202</b>	<b>180.360.207</b>
Imposte sul reddito, correnti e differite	III.4.1.	12.689.938	8.736.908
<b>RISULTATO D'ESERCIZIO</b>		<b>358.327.140</b>	<b>189.097.115</b>

## PROSPETTO DELLA REDDITIVITÀ COMPLESSIVA

*(unità di euro)*

	31/12/2015	31/12/2014
<b>Utile (Perdita) di esercizio</b>	<b>358.327.140</b>	<b>189.097.115</b>
<b>Altre componenti reddituali al netto delle imposte senza rigiro a conto economico</b>		
Attività materiali		
Piani a benefici definiti		
<b>Altre componenti reddituali al netto delle imposte con rigiro a conto economico</b>		
Attività finanziarie disponibili per la vendita		
Copertura dei flussi finanziari	(2.470.398)	
<b>Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte</b>	<b>(2.470.398)</b>	<b>-</b>
<b>REDDITIVITA' COMPLESSIVA</b>	<b>355.856.742</b>	<b>189.097.115</b>

## PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO

(unità di euro)

	Esistenze al 31.12.2014	Modifica saldi riapertura	Esistenze al 01.01.2015	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio							Patrimonio netto al 31.12.2015
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Operazioni sul patrimonio netto					Redditività complessiva esercizio 2015		
						Versamento azioni sottoscritte e Variazioni di riserve	Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazione strumenti di capitale		Stock options	
Capitale: quote sottoscritte	161.514		161.514										161.514
Sovrapprezzi di emissione	1.315.158.486		1.315.158.486										1.315.158.486
Riserve:													
a) di utili	32.303		32.303										32.303
b) altre	2.029.920.022		2.029.920.022										2.029.920.022
Riserve da valutazione:													
a) disponibili per la vendita											(2.470.398)		-
b) copertura flussi finanziari													-
c) altre riserve													-
Strumenti di capitale													-
Azioni proprie													-
Utile (Perdita) d'esercizio	189.097.115		189.097.115		(189.097.115)							358.327.140	358.327.140
<b>Patrimonio netto</b>	<b>3.534.369.440</b>		<b>3.534.369.440</b>	-	<b>(189.097.115)</b>	-	-	-	-	-	-	<b>355.856.742</b>	<b>3.701.129.067</b>

## PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO

(unità di euro)

	Esistenze al 31.12.2013	Modifica saldi riapertura	Esistenze al 01.01.2014	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio						Patrimonio netto al 31.12.2014	
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Operazioni sul patrimonio netto							Redditività complessiva esercizio 2014
						Versamento azioni sottoscritte e Variazioni di riserve	Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazione strumenti di capitale	Stock options		
Capitale: quote sottoscritte	100.000		100.000			61.514							161.514
Sovrapprezzi di emissione						1.315.158.486							1.315.158.486
Riserve: a) di utili b) altre	20.000 3.517.259.741		20.000 3.517.259.741			12.303 (1.487.339.719)							32.303 2.029.920.022
Riserve da valutazione: a) disponibili per la vendita b) copertura flussi finanziari c) altre riserve													- - -
Strumenti di capitale													-
Azioni proprie													-
Utile (Perdita) d'esercizio	284.323.720		284.323.720		(284.323.720)							189.097.115	189.097.115
<b>Patrimonio netto</b>	<b>3.801.703.461</b>		<b>3.801.703.461</b>		<b>- (284.323.720)</b>	<b>(172.107.416)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>189.097.115</b>	<b>3.534.369.440</b>

(euro)

**RENDICONTO FINANZIARIO**

	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
<b>Utile netto</b>	<b>358.327.140</b>	<b>189.097.115</b>
Rettifiche per ricondurre l'utile netto al flusso di cassa da attività operativa:		
Ammortamenti		
Svalutazioni (Rivalutazioni) nette di attività materiali e immateriali		
Effetto valutazione con il metodo del patrimonio netto		
Minusvalenze (plusvalenze) nette su cessioni, radiazioni e eliminazioni di attività		
Interessi attivi		
Interessi passivi	9.494.180	2.620.917
Imposte sul reddito		(8.736.908)
<b>Variazioni del capitale di esercizio:</b>		
- Rimanenze		
- Crediti commerciali		
- Debiti commerciali	167.169	(57.062)
- Fondi per rischi e oneri		0
- Altre attività e passività	4.758.519	29.037.450
<i>Flusso di cassa del capitale di esercizio</i>	<b>4.925.688</b>	<b>28.980.388</b>
Variazione fondi per benefici ai dipendenti	870	
Dividendi incassati		
Interessi incassati		
Interessi pagati		
Imposte sul reddito pagate al netto dei crediti d'imposta rimborsati	(26.053)	(108.214)
<b>Flusso di cassa netto da attività operativa</b>	<b>372.721.825</b>	<b>211.853.298</b>
Investimenti:		
- Immobili, impianti e macchinari		
- Attività immateriali		
- Imprese entrate nell'area di consolidamento e rami d'azienda		
- Partecipazioni		
- Variazione debiti e crediti relativi all'attività di investimento		
<i>Flusso di cassa degli investimenti</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
Disinvestimenti:		
- Immobili, impianti e macchinari		
- Attività immateriali		
- Partecipazioni		
- Variazione debiti e crediti relativi all'attività di disinvestimento		
<i>Flusso di cassa dei disinvestimenti</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
<b>Flusso di cassa netto da attività di investimento</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Assunzione di debiti finanziari a lungo termine	997.971.287	500.000.000
Rimborsi di debiti finanziari a lungo termine		
Incremento (decremento) di debiti finanziari a breve termine	(1.002.620.917)	1.000.000.000
	<b>(4.649.630)</b>	<b>1.500.000.000</b>
Apporti netti di capitale proprio		(1.487.308.000)
Dividendi distribuiti ad azionisti	(189.097.115)	(284.324.000)
<b>Flusso di cassa netto da attività di finanziamento</b>	<b>(193.746.745)</b>	<b>(271.632.000)</b>
<b>Flusso di cassa netto dell'esercizio</b>	<b>178.975.080</b>	<b>(59.778.702)</b>
<b>Disponibilità liquide ed equivalenti all'inizio dell'esercizio</b>	<b>192.866.999</b>	<b>252.645.701</b>
<b>Disponibilità liquide ed equivalenti alla fine dell'esercizio</b>	<b>371.842.079</b>	<b>192.866.999</b>

## **PREMESSA**

### **INFORMAZIONI SULLA SOCIETÀ**

In merito alle informazioni sulla società si rinvia alla Relazione sulla gestione.

### **STRUTTURA E CONTENUTO DEL BILANCIO**

Il bilancio di CDP RETI S.p.A. (di seguito anche "CDP RETI") è stato predisposto in base ai Principi contabili internazionali IAS/IFRS,

Con Regolamento Europeo (CE) n. 1606/2002 del 19 luglio 2002, l'Unione Europea ha infatti introdotto l'obbligo, a partire dall'esercizio 2006, di applicazione dei Principi contabili IAS/IFRS nella redazione dei bilanci delle società della UE aventi titoli di capitale e/o debito quotati presso uno dei mercati regolamentati dell'Unione Europea.

Il decreto legislativo n. 38 del 28 febbraio 2005 ha, successivamente, disciplinato tale obbligo di applicazione dei Principi contabili internazionali:

- IFRS "International Financial Reporting Standards" emanati dallo IASB (International Accounting Standards Board);
- degli IAS "International Accounting Standards" emessi dallo IASC (International Accounting Standards Committee);

e delle fonti interpretative Implementation Guidance, Basis for Conclusions adottati dall'International Financial Reporting Interpretations Committee ("IFRIC" ex SIC - Standing Interpretations Committee) e dallo IASB.

Il bilancio è costituito dallo Stato patrimoniale, dal Conto economico, dal Prospetto della redditività complessiva dell'esercizio, dal Prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal Rendiconto finanziario e dalle presenti Note esplicative e risulta corredato della Relazione del Consiglio di Amministrazione sull'andamento della gestione.

Il bilancio è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale, la situazione finanziaria e il risultato economico dell'esercizio.

Il bilancio trova corrispondenza nella contabilità aziendale, che rispecchia integralmente le operazioni poste in essere nell'esercizio.

Tutti gli schemi di bilancio sono redatti in unità di euro, così come le tabelle delle Note esplicative.

Nel Conto economico i ricavi sono indicati senza segno, mentre i costi sono indicati fra parentesi.

L'importo arrotondato delle voci è ottenuto per somma degli importi arrotondati delle sottovoci.

Le Note esplicative evidenziano, come dettagliatamente illustrato di seguito, tutte le informazioni previste dalla normativa IAS, nonché le indicazioni complementari ritenute necessarie a dare una rappresentazione veritiera e corretta della situazione aziendale.

#### **REVISIONE DEL BILANCIO**

Il bilancio della CDP Reti viene sottoposto a revisione legale a cura della società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A., in ossequio all'incarico di revisione del bilancio e controllo contabile attribuito a detta società per il periodo 2015-2023 con delibera dei soci del 24 giugno 2015.

#### **DIREZIONE E COORDINAMENTO DA PARTE DI CDP S.P.A.**

La società CDP RETI è partecipata al 59,10% da CDP. La Società è assoggetta alla direzione e coordinamento di CDP. L'attività di direzione e coordinamento è esercitata in modo da non violare la normativa europea in materia di aiuti di Stato e, in particolare, i principi di cui alla Comunicazione della Commissione europea n. 2001/C 235/03, in tema di "Aiuti di Stato e capitale di rischio".

**I – PRINCIPI DI REDAZIONE E PRINCIPI CONTABILI****I.1. PARTE GENERALE****I.1.1. DICHIARAZIONE DI CONFORMITÀ AI PRINCIPI CONTABILI INTERNAZIONALI**

Il presente bilancio è stato redatto in conformità ai Principi contabili internazionali IAS/IFRS emanati dallo IASB (inclusi i documenti interpretativi SIC e IFRIC) omologati dalla Commissione Europea, tenendo anche conto dei contenuti minimi in termini di informativa previsti dal codice civile, laddove compatibili con i principi adottati.

**I.1.2. PRINCIPI GENERALI DI REDAZIONE**

Il bilancio è stato predisposto in base ai principi contabili emanati dallo IASB (inclusi i SIC e IFRIC) omologati dalla Commissione Europea, ai sensi del Regolamento Comunitario n. 1606 del 19 luglio 2002.

Ai fini interpretativi e di supporto applicativo si è tenuto conto dei seguenti documenti, ancorché non omologati dalla Commissione Europea:

- Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statements dell'International Accounting Standards Board (emanato dallo IASB nel 2001);
- Implementation Guidance, Basis for Conclusions, IFRIC ed eventuali altri documenti predisposti dallo IASB o dall'IFRIC a complemento dei Principi contabili emanati;
- Documenti interpretativi sull'applicazione degli IAS/IFRS in Italia predisposti dall'Organismo italiano di contabilità (OIC).

Laddove le informazioni richieste dai Principi contabili internazionali non fossero ritenute sufficienti a dare una rappresentazione veritiera e corretta, nelle Note illustrative vengono fornite le informazioni complementari necessarie allo scopo.



**Nuovi principi contabili applicabili ai bilanci chiusi al 31 dicembre 2015**

Come richiesto dallo IAS 8 (Principi contabili, cambiamenti nelle stime contabili ed errori) vengono di seguito riportati i nuovi principi contabili internazionali, o le modifiche di principi già in vigore, la cui applicazione è divenuta obbligatoria a partire dal 1° gennaio 2015.

- Regolamento CE di omologazione 634/2014 che adotta IFRIC 21 – Tributi. Tale interpretazione tratta sia la contabilizzazione di una passività relativa al pagamento di un tributo nel caso in cui tale passività rientri nell'ambito di applicazione dello IAS 37 (Accantonamenti, passività e attività potenziali) sia la contabilizzazione di una passività relativa al pagamento di un tributo la cui tempistica e il cui importo sono incerti.
- Regolamento (UE) 1361/2014 della Commissione del 18 dicembre 2014, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L. 365 del 19 dicembre 2014 modifica taluni principi contabili internazionali: IFRS 3, IFRS 13 e IAS 40. Le modifiche riguardano i seguenti principi contabili:
  - IFRS 3 Aggregazioni aziendali  
La modifica chiarisce che dall'ambito di applicazione dell'IFRS 3 è esclusa la formazione di tutti i tipi di *joint arrangement*, come definiti dall'IFRS 11;
  - IFRS 13 Valutazione del Fair Value  
La modifica chiarisce che l'eccezione di cui al paragrafo 48 dell'IFRS 13, relativa alla possibilità di valutare il *fair value* di una posizione netta (nel caso vi siano attività e passività finanziarie con posizioni compensative dei rischi di mercato o del rischio di credito), si applica a tutti i contratti inclusi nell'ambito di applicazione dello IAS 39 (e in futuro dell' IFRS 9) indipendentemente dal fatto che soddisfino la definizione di attività e passività finanziarie fornita dallo IAS 32;
  - IAS 40 Investimenti immobiliari

La modifica chiarisce che l'IFRS 3 e lo IAS 40 non si escludono vicendevolmente e che, al fine di determinare se l'acquisto di una proprietà immobiliare rientri nell'ambito di applicazione dell'IFRS 3 o dello IAS 40 occorre far riferimento alle specifiche indicazioni fornite dai rispettivi principi. E' necessaria infatti una valutazione per determinare se l'acquisizione di un investimento immobiliare configuri l'acquisizione di un'attività, di un gruppo di attività o addirittura di un'operazione di aggregazione aziendale ai sensi dell'IFRS 3.

**Nuovi principi contabili e interpretazioni già emessi e omologati dall'Unione Europea ma non ancora in vigore:**

Di seguito sono elencati i nuovi principi e le interpretazioni già emessi ma non ancora entrati in vigore e pertanto non applicabili per la redazione del bilancio al 31 dicembre 2015 (a meno che, ove consentito, si scelga di adottarli anticipatamente):

- Regolamento (UE) di omologazione 28/2015: Miglioramenti ai principi contabili internazionali Ciclo 2010-2012. L'obiettivo dei miglioramenti annuali è quello di trattare argomenti necessari relativi a incoerenze riscontrate negli IFRS oppure a chiarimenti di carattere terminologico, che non rivestono un carattere di urgenza, ma che sono stati discussi dallo IASB nel corso del ciclo progettuale iniziato nel 2011. In alcuni casi le modifiche rappresentano chiarimenti o correzioni ai principi in questione (IFRS 8, IAS 16, IAS 24 e IAS 38), in altri casi le modifiche comportano cambiamenti alle disposizioni vigenti o forniscono ulteriori indicazioni in merito alla loro applicazione (IFRS 2 e 3).
- Regolamento (UE) 29/2015 della Commissione del 17 dicembre 2014, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L. 5 del 9 gennaio 2015, adotta Modifiche allo IAS 19 – Piani a benefici definiti: contributi dei dipendenti. La modifica allo IAS 19 si è resa necessaria per facilitare, nel rispetto di determinate condizioni, la contabilizzazione dei piani a benefici definiti che prevedono la contribuzione da parte dei dipendenti o da terzi soggetti. Se manca il rispetto di certe condizioni

la rilevazione di tali contribuzioni risulta più complessa in quanto dovranno essere attribuiti ai singoli periodi del piano mediante il calcolo attuariale della relativa passività.

- Regolamento (UE) 2015/2113 della Commissione del 23 novembre 2015, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L 306 del 24 novembre, adotta Modifiche allo IAS 16 Immobili, impianti e macchinari e allo IAS 41 Agricoltura – Agricoltura: piante fruttifere. Lo IASB ha deciso che le piante che sono utilizzate esclusivamente per la coltivazione di prodotti agricoli nel corso di vari esercizi, note come piante fruttifere, dovrebbero essere soggette allo stesso trattamento contabile riservato ad immobili, impianti e macchinari a norma dello IAS 16, in quanto il «funzionamento» è simile a quello della produzione manifatturiera.
- Regolamento (UE) 2015/2173 della Commissione del 24 novembre 2015, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L 307 del 25 novembre, adotta Modifiche all'IFRS 11 Contabilizzazione delle acquisizioni di interessenze in attività a controllo congiunto. Le modifiche forniscono *guidance* sulla contabilizzazione delle acquisizioni di interessenze in attività a controllo congiunto che costituiscono una attività aziendale.
- Regolamento (UE) 2015/2231 della Commissione del 2 dicembre 2015, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L 317 del 3 dicembre, adotta Modifiche allo IAS 16 Immobili, impianti e macchinari e allo IAS 38 Attività immateriali. L'emendamento in questione chiarisce quando possa essere appropriato un metodo di ammortamento basato sui ricavi, ovvero sulla base di un piano che ammortizzi le attività materiali e immateriali sulla base dei ricavi generati dall'utilizzo delle medesime.
- Regolamento (UE) 2015/2343 della Commissione del 15 dicembre 2015, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L 330 del 16 dicembre, adotta il Ciclo annuale di miglioramenti agli IFRS 2012-2014, nel contesto dell'ordinaria attività di razionalizzazione e di chiarimento dei principi contabili internazionali. Le

modifiche contenute nel ciclo di miglioramenti 2012-2014 riguardano: l'IFRS 5, l'IFRS 7, lo IAS 19, lo IAS 34 e l'IFRS 15.

- Regolamento (UE) 2015/2406 della Commissione del 18 dicembre 2015, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L 333 del 19 dicembre, adotta Modifiche allo IAS 1 Presentazione del bilancio: Iniziativa di informativa. Le modifiche mirano a migliorare l'efficacia dell'informativa e a spronare le società a determinare con giudizio professionale le informazioni da riportare nel bilancio nell'ambito dell'applicazione dello IAS 1.
- Regolamento (UE) 2015/2441 della Commissione del 18 dicembre 2015, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L 336 del 23 dicembre, adotta Modifiche allo IAS 27 Bilancio separato: Metodo del patrimonio netto nel bilancio separato. Le modifiche intendono permettere alle entità di applicare il metodo del patrimonio netto, descritto nello IAS 28 Partecipazioni in società collegate e joint venture, per contabilizzare nei rispettivi bilanci separati le partecipazioni in controllate, in joint venture e in società collegate.

### **IFRS con data di entrata in vigore dagli esercizi amministrativi che inizieranno dopo il 1° gennaio 2016 ma non ancora omologati dall'Unione Europea**

Alla data di approvazione del presente Bilancio, risultano emanati dallo IASB, ma non ancora omologati dall'UE, taluni principi contabili, interpretazioni ed emendamenti, tra i quali si segnalano:

- IFRS 14 regulatory deferral accounts;
- IFRS 9, 'Financial instruments';
- IFRS 15, 'Revenue from Contracts with Customers';
- IFRS 16 Leases;

- Amendments to IFRS 10 Consolidated financial statements and IAS 28, Investments in associates and joint ventures: Sale or Contribution of Assets between an Investor and its Associate or Joint Venture;
- Amendments to IFRS 10, IFRS 12 and IAS 28: Investment Entities – Applying the Consolidation Exception (issued on 18 December 2014);
- Amendments to IAS 12: Recognition of Deferred Tax Assets for Unrealised Losses.

Nella redazione del bilancio è stata data corretta applicazione del principio della competenza economica con l'assunzione di funzionamento e continuità dell'Azienda (*going concern*). Si è, altresì, tenuto conto dei principi generali di rilevanza e significatività dell'informazione e della prevalenza della sostanza sulla forma.

In ottemperanza a quanto richiesto dallo IAS 1 revised, CDP RETI ha effettuato una valutazione della capacità della Società di continuare a operare come un'entità in funzionamento, tenendo conto di tutte le informazioni disponibili su uno scenario di medio termine.

Dall'analisi di tali informazioni CDP RETI ritiene appropriato effettuare le valutazioni di bilancio nel presupposto della continuità aziendale.

Non si è effettuata alcuna compensazione tra le attività e le passività, i proventi e i costi, salvo nei casi in cui ciò fosse espressamente richiesto o consentito da un principio contabile o da una interpretazione.

### **I.1.3. EVENTI SUCCESSIVI ALLA DATA DI RIFERIMENTO DEL BILANCIO**

Nel periodo di tempo intercorso tra la data di riferimento del presente bilancio e la sua approvazione da parte dell'Organo Amministrativo, avvenuta in data 12 Aprile 2016, non sono intervenuti fatti che comportino una rettifica dei dati approvati in tale sede, né si sono verificati fatti di rilevanza tale da richiedere una integrazione all'informativa fornita.

Si segnala che in data 11 gennaio 2016 è stata deliberata dalla società la distribuzione ai soci di un acconto sul dividendo relativo all'esercizio 2015, in misura di euro 1.999,73 per azione, per un importo complessivo pari a euro 322.984.391,22 versato in data 15 gennaio 2016.

#### **I.1.4. ALTRI ASPETTI**

##### **UTILIZZO DI STIME CONTABILI**

L'applicazione dei principi contabili internazionali per la redazione del bilancio comporta che la società effettui su alcune poste patrimoniali delle stime contabili considerate ragionevoli e realistiche sulla base delle informazioni conosciute al momento della stima che influenzano il valore di iscrizione delle attività e delle passività e l'informativa su attività e passività potenziali alla data del bilancio, nonché l'ammontare dei ricavi e dei costi nel periodo di riferimento. Le modifiche delle condizioni alla base di giudizi, assunzioni e stime adottati, inoltre, possono determinare un impatto sui risultati successivi.

Le uniche poste soggette a stima alla data del presente bilancio sono riconducibili a quelle relative alle imposte correnti e differite, al *fair value* del derivato di copertura *Interest Rate Swap* ed al valore recuperabile delle partecipazioni.

Le stime e le assunzioni utilizzate per la predisposizione del presente Bilancio sono i medesimi utilizzati per la redazione del Bilancio d'esercizio di CDP RETI al 31 dicembre 2014.

## **I.2. PARTE RELATIVA ALLE PRINCIPALI VOCI DI BILANCIO**

Nelle pagine seguenti vengono descritti i principi contabili adottati nella redazione del bilancio.

Un'attività o una passività è stata classificata come "**corrente**" quando ne è prevista la negoziazione, la realizzazione o l'estinzione entro dodici mesi dalla data di riferimento del bilancio o entro il normale ciclo operativo dell'impresa se maggiore di dodici mesi; tutte le altre attività e passività sono state classificate come "**non correnti**".

### **PARTECIPAZIONI**

Nella voce partecipazioni vengono iscritte le quote di partecipazione in altre imprese, rappresentate o meno da titoli, che danno luogo ad un rapporto di controllo o di collegamento o ad una joint venture. I titoli e le quote di partecipazione non correnti e non classificabili come partecipazioni sono strumenti finanziari e sono iscritti nella voce "Attività finanziarie".

Per "Partecipazioni", quindi, si intendono le partecipazioni in società controllate (IFRS 10), in società sottoposte a controllo congiunto (IFRS 11) nonché quelle in società sottoposte a influenza notevole (IAS 28), diverse da quelle ricondotte nella voce "Attività finanziarie".

Si considerano controllate le società di cui è posseduta direttamente o indirettamente più della metà dei diritti di voto in assemblea, comunque finalizzata alla nomina degli Amministratori, o comunque, a prescindere da quanto prima definito, quando venga esercitato il potere di determinare le politiche finanziarie e gestionali.

Si considerano di controllo congiunto le società per le quali esiste una condivisione del controllo con altre parti, stabilita contrattualmente.

Si considerano collegate le società nelle quali è posseduto, direttamente o indirettamente, almeno il 20% dei diritti di voto o nelle quali, pur con una quota di

diritti di voto inferiore, viene rilevata influenza notevole, definita come il potere di partecipare alla determinazione delle politiche finanziarie e gestionali, senza avere il controllo o il controllo congiunto.

Le altre interessenze azionarie sono valorizzate nella voce "Attività finanziarie".

La rilevazione iniziale e la valutazione successiva delle partecipazioni, conformemente a quanto previsto dallo IAS 27 paragrafo 10, avviene al costo, alla data di regolamento.

Se esistono evidenze che il valore di una partecipazione possa aver subito una riduzione, si procede alla stima del valore recuperabile della partecipazione stessa. Se tale valore calcolato è inferiore al valore contabile, la differenza è rilevata a conto economico come perdita per riduzione di valore. La suddetta perdita viene rilevata soltanto in presenza di una persistente o significativa riduzione di valore.

In assenza di quotazioni di mercato e di modelli di valutazione, il valore della partecipazione viene prudenzialmente rettificato della perdita risultante dal bilancio della partecipata, qualora ritenuta un attendibile indicatore di una diminuzione durevole del valore.

Le partecipazioni vengono cancellate dall'attivo patrimoniale quando scadono i diritti contrattuali sui flussi finanziari derivanti dalle attività stesse o quando l'attività finanziaria viene ceduta trasferendo sostanzialmente tutti i rischi e benefici a essa connessi.

## **ATTIVITÀ FINANZIARIE**

Nella voce attività finanziarie vengono rilevati:

1. Crediti;
2. Attività finanziarie detenute per la negoziazione;
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita;
4. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza.

### **1) CREDITI**

Gli strumenti finanziari, inclusi i titoli di debito, non quotati in mercati attivi che lo IAS 39 denomina "finanziamenti e crediti" ("*loans and receivables*") e per i quali si è



titolari di un diritto sui flussi di cassa futuri vengono valorizzati nella voce "Crediti finanziari e altri".

I crediti sono iscritti con il perfezionamento del contratto e quindi con l'acquisizione incondizionata di un diritto al pagamento delle somme pattuite e sono rilevati inizialmente al loro *fair value*, corrispondente all'ammontare erogato comprensivo dei costi di transazione e delle commissioni direttamente imputabili. Nei casi in cui l'importo netto erogato non coincida con il suo *fair value*, a causa del minor tasso di interesse applicato rispetto a quello del mercato di riferimento o a quello normalmente praticato a finanziamenti con caratteristiche simili, la rilevazione iniziale viene effettuata attualizzando i flussi futuri di cassa con tasso appropriato.

Gli interessi sui crediti e gli interessi di mora sono rilevati negli interessi attivi e proventi assimilati e sono iscritti in base al principio della competenza temporale.

Il valore dei crediti viene periodicamente sottoposto alla verifica di eventuali perdite di valore che potrebbero dar luogo a una riduzione del presumibile valore di realizzo del credito stesso.

La determinazione delle svalutazioni da apportare ai crediti si basa sull'attualizzazione dei flussi finanziari attesi per capitale e interessi al netto degli oneri di recupero, tenendo conto delle eventuali garanzie che assistono le posizioni e di eventuali anticipi ricevuti; ai fini della determinazione del valore attuale dei flussi, gli elementi fondamentali sono rappresentati dall'individuazione dei recuperi stimati, dei relativi tempi e del tasso di attualizzazione da applicare.

La svalutazione a fronte dei crediti problematici è successivamente oggetto di ripresa di valore solo quando la qualità del credito risulti migliorata al punto tale che esista una ragionevole certezza di un maggior recupero del capitale e degli interessi e/o siano intervenuti incassi in misura superiore rispetto al valore del credito iscritto nel precedente bilancio. In ogni caso, in considerazione della metodologia utilizzata per la determinazione delle svalutazioni, l'avvicinamento alle scadenze previste per il recupero del credito dovuto al trascorrere del tempo dà luogo a una "ripresa di valore" del credito stesso, in quanto determina una riduzione degli oneri finanziari impliciti precedentemente imputati in riduzione dei crediti.

Recuperi di parte o di interi crediti precedentemente svalutati vengono iscritti in riduzione della voce "Variazioni positive di valore degli strumenti finanziari".

Una eliminazione viene registrata quando il credito è incassato, ceduto con trasferimento dei rischi e benefici oppure è considerato definitivamente irrecuperabile.

## **2) ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE PER LA NEGOZIAZIONE**

Le "Attività finanziarie detenute per la negoziazione" rappresentano tutte le attività finanziarie, indipendentemente dalla loro forma tecnica (titoli di debito, titoli di capitale, finanziamenti, derivati ecc.) allocate nel portafoglio di negoziazione, che sono detenute con l'intento di generare profitti nel breve termine a seguito delle variazioni dei prezzi di tali strumenti, nonché i contratti derivati gestionalmente collegati alle passività finanziarie valutate al *fair value* (cd. *fair value option*) e i derivati con valore positivo, anche rivenienti da operazioni di scorporo di derivati impliciti, che non sono parte di efficaci relazioni di copertura.

Le attività finanziarie detenute per la negoziazione rispondono alle seguenti caratteristiche:

- d) sono state acquistate al fine di essere rivendute nel breve termine;
- e) fanno parte di un portafoglio di specifici strumenti finanziari che sono gestiti unitariamente e per i quali c'è evidenza di una recente ed effettiva manifestazione di una realizzazione di utili nel breve termine;
- f) sono derivati (a eccezione dei derivati che sono stati acquisiti a copertura dei rischi e sono designati come efficaci strumenti di copertura).

L'iscrizione iniziale delle attività finanziarie avviene al *fair value* che corrisponde, generalmente, al corrispettivo pagato o incassato, al netto dei costi o proventi di transazione. Nei casi in cui tale corrispettivo sia diverso dal *fair value*, l'attività finanziaria viene comunque iscritta al suo *fair value* e la differenza tra i due valori viene registrata a conto economico. L'iscrizione iniziale avviene nella data di sottoscrizione per i contratti derivati e nella data di regolamento per i titoli di debito e di capitale a eccezione di quelli la cui consegna è regolata sulla base di convenzioni previste dal mercato di riferimento, per i quali la prima rilevazione avviene alla data di regolamento.

Nella categoria delle attività finanziarie detenute per la negoziazione vengono, inoltre, rilevati i contratti derivati incorporati in strumenti finanziari o in altre forme contrattuali, che presentano caratteristiche economiche e rischi non correlati con lo

strumento ospite o che presentano gli elementi per essere qualificati, essi stessi, come contratti derivati, rilevandoli separatamente, a seguito dello scorporo del derivato implicito, dal contratto primario che segue le regole contabili della propria categoria di classificazione. Tale trattamento non viene adottato nei casi in cui lo strumento complesso che li contiene è valutato al *fair value* con effetti a conto economico.

La valutazione successiva alla rilevazione iniziale viene effettuata al *fair value* determinato sulla base dei prezzi ufficiali rilevati alla data di riferimento, se gli strumenti finanziari sono quotati in mercati attivi. Per gli strumenti finanziari, inclusi i titoli di capitale, non quotati in mercati attivi, il *fair value* viene determinato facendo ricorso a tecniche di valutazione e a dati rilevabili sul mercato, quali quotazione di mercato attivo di strumenti simili, calcoli di flussi di cassa scontati, modelli di determinazione del prezzo delle opzioni, valori rilevati in recenti transazioni comparabili. Per i titoli di capitale e i relativi strumenti derivati, se il *fair value* ottenuto da valutazioni tecniche non è attendibilmente determinabile, gli strumenti finanziari sono valutati al costo e rettificati in presenza di perdite per riduzione di valore.

Se il *fair value* di un'attività finanziaria diventa negativo, tale attività viene contabilizzata come una passività finanziaria di negoziazione.

La cancellazione dallo Stato patrimoniale delle attività finanziarie di negoziazione avviene al momento dell'incasso ovvero allorché i diritti contrattuali relativi ai flussi finanziari siano scaduti o in presenza di transazioni di cessione che trasferiscano a terzi tutti i rischi e tutti i benefici connessi alla proprietà dell'attività trasferita. Per contro, qualora sia stata mantenuta una quota parte prevalente dei rischi e benefici relativi alle attività finanziarie cedute, queste continueranno a essere iscritte in contabilità, ancorché giuridicamente la titolarità delle attività stesse sia stata effettivamente trasferita.

### **3) ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA**

Le "Attività finanziarie disponibili per la vendita" sono quelle attività finanziarie non derivate (titoli di debito, titoli di capitale, ecc.) classificate nel portafoglio disponibile per la vendita e che non sono classificate come (a) finanziamenti e crediti, (b)

investimenti posseduti sino alla scadenza o (c) attività finanziarie al *fair value* rilevato a conto economico.

L'iscrizione iniziale delle attività finanziarie disponibili per la vendita avviene alla data di contrattazione per tutte le attività finanziarie a eccezione di quelle la cui consegna è regolata sulla base di convenzioni previste dal mercato di riferimento, per le quali la prima rilevazione avviene alla data di regolamento e alla data di erogazione nel caso di crediti.

Il valore dell'iscrizione iniziale delle attività finanziarie avviene al *fair value* che corrisponde, generalmente, al corrispettivo pagato o incassato, al netto dei costi o proventi di transazione. Nei casi in cui tale corrispettivo sia diverso dal *fair value*, l'attività finanziaria viene comunque iscritta al suo *fair value* e la differenza tra i due valori viene registrata a conto economico.

I profitti o le perdite non realizzati su titoli disponibili per la vendita sono registrati in apposita riserva patrimoniale, al netto del relativo effetto fiscale, fino al momento in cui l'investimento sarà alienato o svalutato.

La valutazione successiva alla rilevazione iniziale viene effettuata al *fair value* determinato sulla base dei prezzi ufficiali rilevati alla data di riferimento, se gli strumenti finanziari sono quotati in mercati attivi. Per gli strumenti finanziari, inclusi i titoli di capitale, non quotati in mercati attivi il *fair value* viene determinato facendo ricorso a tecniche di valutazione e a dati rilevabili sul mercato, quali quotazione di mercato attivo di strumenti simili, calcoli di flussi di cassa scontati, modelli di determinazione del prezzo delle opzioni, valori rilevati in recenti transazioni comparabili. Se il *fair value* degli strumenti finanziari non quotati in mercati attivi non è attendibilmente determinabile, tali strumenti sono valutati al costo e rettificati in presenza di perdite per riduzione di valore.

Le attività finanziarie disponibili per la vendita sono sottoposte a verifiche volte a individuare l'esistenza di obiettive ragioni che ne facciano rilevare una riduzione del valore. Nel caso in cui il *fair value* di un'attività finanziaria disponibile per la vendita sia significativamente o durevolmente al di sotto del suo costo iniziale, viene rilevata nel conto economico la perdita di valore prescindendo da ulteriori considerazioni di carattere valutativo. A tal fine, la "significatività" e la "durevolezza" della riduzione del

*fair value* vengono valutate separatamente mediante la definizione di opportune soglie di rilevanza.

Nel caso in cui un titolo disponibile per la vendita subisse una perdita di valore, la variazione economica cumulata e non realizzata, fino a quel momento iscritta nel patrimonio netto, viene imputata a Conto economico. La perdita di valore è contabilizzata nel momento in cui il costo di acquisizione (al netto di qualsiasi rimborso di capitale e ammortamento) di un'attività finanziaria disponibile per la vendita eccede il suo valore recuperabile. L'importo della perdita viene misurato attraverso specifiche metodologie e modelli valutativi per quanto riguarda i titoli azionari. Eventuali riprese di valore su investimenti in strumenti azionari non sono contabilizzate con contropartita al conto economico, bensì al patrimonio netto, mentre eventuali riprese di valore su investimenti in strumenti di debito affluiscono al conto economico. L'ammontare della ripresa non supera, in ogni caso, il costo ammortizzato che lo strumento avrebbe avuto in assenza di precedenti rettifiche.

I dividendi su uno strumento rappresentativo di capitale disponibile per la vendita sono rilevati a conto economico quando sorge il diritto a riceverne il pagamento.

Oltre che per la rilevazione di una perdita per riduzione di valore, gli utili o perdite cumulati nella riserva di patrimonio netto vengono, come sopra indicato, registrati a conto economico al momento della dismissione dell'attività e quindi in caso di eventuale alienazione di un investimento in titoli disponibili per la vendita, la relativa variazione di valore cumulata e non realizzata iscritta nel patrimonio netto, sarà imputata a Conto economico.

La cancellazione dallo Stato patrimoniale delle attività finanziarie disponibili per la vendita avviene al momento dell'incasso ovvero allorquando i diritti contrattuali relativi ai flussi finanziari siano scaduti o in presenza di transazioni di cessione che trasferiscano a terzi tutti i rischi e tutti i benefici connessi alla proprietà dell'attività trasferita. Per contro, qualora sia stata mantenuta una quota parte prevalente dei rischi e benefici relativi alle attività finanziarie cedute, queste continueranno a essere iscritte in contabilità, ancorché giuridicamente la titolarità delle attività stesse sia stata effettivamente trasferita.

**4) ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE SINO ALLA SCADENZA**

Sono incluse nella voce "Attività finanziarie detenute sino alla scadenza" le attività finanziarie, diverse da derivati, che presentano pagamenti contrattuali fissi o determinabili e scadenza fissa, per le quali vi è l'effettiva intenzione e la capacità di detenere l'attività fino a scadenza.

Se, a seguito di un cambiamento di volontà o capacità, non risulta più appropriato mantenere un investimento come detenuto fino alla scadenza, questo viene riclassificato tra le attività finanziarie disponibili per la vendita.

La rilevazione iniziale avviene al *fair value*, che è normalmente pari al corrispettivo pagato o incassato. Nei casi in cui il corrispettivo è diverso dal *fair value*, l'attività finanziaria viene iscritta al suo *fair value* e la differenza tra il corrispettivo e il *fair value* viene registrata a conto economico.

Il valore di prima iscrizione comprende gli oneri e proventi accessori attribuibili alla transazione.

Successivamente alla rilevazione iniziale le attività finanziarie detenute sino alla scadenza sono valutate al costo ammortizzato e assoggettate a verifica per eventuali perdite per riduzione di valore. Il costo ammortizzato di un'attività finanziaria è pari al valore d'iscrizione iniziale, al netto dei rimborsi di capitale, aumentato o diminuito dell'ammortamento complessivo, effettuato utilizzando il criterio dell'interesse effettivo su qualsiasi differenza tra il valore iniziale e quello a scadenza, e dedotta qualsiasi riduzione (operata direttamente o attraverso l'uso di un accantonamento) a seguito di una riduzione di valore o di irrecuperabilità. Le attività finanziarie vengono eliminate quando scadono i diritti contrattuali sui flussi finanziari relativi alle attività stesse o quando l'attività finanziaria viene ceduta trasferendo sostanzialmente tutti rischi e tutti i benefici a essa connessi.

**FISCALITÀ CORRENTE E DIFFERITA**

L'imposta sul reddito delle società e quella regionale sulle attività produttive sono rilevate sulla base di una realistica stima delle componenti negative e positive di competenza dell'esercizio e sono state determinate sulla base delle rispettive vigenti aliquote, pari al 27,5% per l'Ires e al 5,57% per l'Irap.

In particolare, per quanto concerne l'Ires, a seguito dell'adesione al Consolidato Fiscale Nazionale del Gruppo CDP ed in conformità a quanto previsto sia dal Regolamento di consolidamento sia dalla prevalente dottrina e prassi in materia, la Società provvede alla determinazione del proprio carico "potenziale" rilevando quale contropartita il credito nei confronti della Società consolidante che in conformità al nuovo istituto è la sola obbligata a regolare il rapporto con l'Amministrazione Finanziaria.

Con il termine fiscalità "differita" ci si riferisce alla rilevazione contabile, in termini di imposte, degli effetti della diversa valutazione, non permanente ma temporanea, delle poste contabili disposta dalla normativa tributaria, finalizzata alla determinazione del reddito imponibile, rispetto a quella civilistica, mirata alla quantificazione del risultato d'esercizio.

In particolare, vengono qualificate come "differenze temporanee tassabili" le differenze, tra i valori civilistici e fiscali, che costituiranno importi imponibili nei futuri periodi d'imposta futuri, mentre come "differenze temporanee deducibili" quelle che nei futuri esercizi daranno luogo a importi deducibili.

Le attività/passività per imposte differite sono classificate come attività/passività non correnti, ai sensi dello IAS 1.56.

Le imposte differite, quindi, sono rappresentate contabilmente nelle Passività non correnti alla voce "Imposte differite passive", laddove le stesse siano rappresentative di passività, ovvero siano correlate a poste economiche che diverranno imponibili in periodi d'imposta futuri, mentre sono iscritte nell'Attivo dello Stato patrimoniale tra le Attività non correnti, nella voce "Imposte differite attive", nel caso si riferiscano a poste che saranno deducibili in periodi di imposta futuri.

La fiscalità "differita", se attiene a operazioni che hanno interessato il patrimonio netto, è rilevata contabilmente nelle voci di patrimonio netto.

## **PASSIVITÀ FINANZIARIE**

Le passività finanziarie, inclusive dei debiti per finanziamenti ma diverse dagli strumenti derivati, sono rilevate al costo alla data di regolamento, rappresentato dal

*fair value* delle passività ridotto di eventuali costi di transazione direttamente attribuibili. Successivamente, le passività finanziarie sono valutate con il criterio del costo ammortizzato, utilizzando il metodo del tasso di interesse effettivo.

### **DERIVATI DI COPERTURA**

Tra le attività o tra le passività finanziarie sono rilevati i derivati finanziari che alla data di riferimento presentino un *fair value* rispettivamente positivo o negativo.

Si rimanda al paragrafo successivo relativo alle operazioni di copertura per la descrizione dei principi contabili adottati ai fini dell'esposizione dei derivati finanziari di copertura.

### **Operazioni di copertura**

Secondo la definizione IAS gli strumenti di copertura sono derivati designati o (limitatamente a una operazione di copertura del rischio di variazioni nei tassi di cambio di una valuta estera) una designata attività o passività finanziaria non derivata il cui *fair value* o flussi finanziari ci si aspetta compensino le variazioni nel *fair value* o nei flussi finanziari di un designato elemento. Un elemento coperto è un'attività, una passività, un impegno irrevocabile, un'operazione prevista altamente probabile o un investimento netto in una gestione estera che (a) espone l'entità al rischio di variazioni nel *fair value* o nei flussi finanziari futuri e (b) è designato come coperto. L'efficacia della copertura è il livello al quale le variazioni nel *fair value* o nei flussi finanziari dell'elemento coperto che sono attribuibili a un rischio coperto sono compensate dalle variazioni nel *fair value* o nei flussi finanziari dello strumento di copertura.

Nel momento in cui uno strumento finanziario è classificato come di copertura, vengono documentati in modo formale:

- la relazione fra lo strumento di copertura e l'elemento coperto, includendo gli obiettivi di gestione del rischio;
- la strategia per effettuare la copertura, che deve essere in linea con la politica di gestione del rischio identificata dal *risk management*;
- i metodi che saranno utilizzati per verificare l'efficacia della copertura.



Di conseguenza viene verificato che, sia all'inizio della copertura sia lungo la sua durata, la variazione di *fair value* del derivato sia stata altamente efficace nel compensare le variazioni di *fair value* dell'elemento coperto.

Una copertura viene considerata altamente efficace se, sia all'inizio che durante la sua vita, le variazioni di *fair value* dell'elemento coperto o dei flussi di cassa attesi, riconducibili al rischio che si è inteso coprire, siano quasi completamente compensate dalle variazioni di *fair value* del derivato di copertura, essendo il rapporto delle suddette variazioni all'interno di un intervallo compreso fra l'80% e il 125%.

Qualora le operazioni di copertura realizzate non risultino efficaci nel senso sopra descritto, lo strumento di copertura viene riclassificato tra gli strumenti di negoziazione, mentre lo strumento coperto viene valutato secondo il criterio della classe di appartenenza originaria. La contabilizzazione dell'operazione di copertura viene, inoltre, interrotta sia nei casi in cui lo strumento di copertura scade, è venduto o esercitato sia nei casi in cui l'elemento coperto scade, viene venduto o rimborsato.

Nel caso di copertura finalizzata a neutralizzare il rischio di variazioni nei flussi di cassa futuri originati dall'esecuzione futura di operazioni previste come altamente probabili alla data di riferimento del bilancio (*cash flow hedge*), le variazioni del *fair value* dello strumento derivato registrate successivamente alla prima rilevazione sono contabilizzate, limitatamente alla sola quota efficace, nella voce "riserve" del Patrimonio netto. Quando si manifestano gli effetti economici originati dall'oggetto della copertura, la riserva è riversata a Conto economico fra le componenti operative. Qualora la copertura non sia perfettamente efficace, la variazione di *fair value* dello strumento di copertura, riferibile alla porzione inefficace dello stesso, è immediatamente rilevata a Conto economico.

Se, durante la vita di uno strumento derivato, il manifestarsi dei flussi di cassa previsti e oggetto della copertura non è più considerato altamente probabile, la quota della voce "riserve" relativa a tale strumento viene immediatamente riversata nel Conto economico dell'esercizio. Viceversa, nel caso lo strumento derivato sia ceduto o non sia più qualificabile come strumento di copertura efficace, la parte della voce "riserve" rappresentativa delle variazioni di *fair value* dello strumento, sino a quel momento rilevata, viene mantenuta quale componente del Patrimonio netto ed è riversata a Conto economico seguendo il criterio di classificazione sopra descritto,

contestualmente al manifestarsi degli effetti economici dell'operazione originariamente oggetto della copertura. Se l'operazione oggetto di copertura non è più ritenuta probabile, gli utili o le perdite non ancora realizzati sospesi a Patrimonio netto sono rilevati immediatamente a Conto economico.

### **DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI**

Le disponibilità liquide ed i mezzi equivalenti sono valutati al valore nominale, corrispondente al *fair value*.

La voce include i valori di cassa, le giacenze di contante presso le banche e presso la società controllante a fronte di un contratto di deposito irregolare presso la medesima, con rendimenti allineati alle condizioni di mercato nonché le altre attività finanziarie a breve termine con una scadenza non superiore a tre mesi dall'acquisto, prontamente convertibili in cassa in assenza di spese per la riscossione e soggette a un irrilevante rischio di variazione del loro valore.

La disponibilità liquide tengono conto degli interessi maturati sulle stesse, ancorché non ancora liquidati.

### **INTERESSI ATTIVI E PASSIVI**

Gli interessi attivi e passivi sono rilevati nel conto economico per tutti gli strumenti in base al costo ammortizzato, secondo il metodo del tasso di interesse effettivo.

### **DIVIDENDI**

I dividendi sono contabilizzati a conto economico nell'esercizio nel quale ne viene deliberata la distribuzione.

### **OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE**

Viene data informativa delle operazioni con parti correlate individuate con i criteri definiti sensi dello IAS 24.

**MODALITÀ DI DETERMINAZIONE DEI CRITERI DI *FAIR VALUE***

Il *fair value* rappresenta l'ammontare al quale un'attività (o una passività) potrebbe essere scambiata in una ipotetica transazione tra controparti indipendenti in possesso di un ragionevole grado di conoscenza delle condizioni di mercato e dei fatti rilevanti connessi all'oggetto della negoziazione.

Nella definizione di *fair value* è fondamentale l'ipotesi che un'entità sia in condizioni di normale operatività e non abbia urgenza di liquidare o ridurre significativamente una posizione. Il *fair value* di uno strumento riflette, tra gli altri fattori, la qualità creditizia dello strumento in quanto incorpora il rischio di default della controparte o dell'emittente.

Per gli strumenti finanziari il *fair value* viene determinato attraverso tre possibili modalità:

- nel caso di strumenti quotati su mercati attivi, vengono applicati i prezzi acquisiti dai mercati finanziari (Livello 1);
- nel caso di strumenti non quotati su mercati attivi, laddove ciò sia possibile, sono applicate tecniche di valutazione che prendono a riferimento parametri osservabili sul mercato, diversi dalle quotazioni dello strumento finanziario ma collegati al *fair value* dello stesso da relazioni di non arbitraggio (Livello 2);
- negli altri casi, applicando modelli valutativi interni che contemplino anche, tra gli input, parametri non osservabili sul mercato, quindi inevitabilmente soggetti a margini di soggettività (Livello 3).

Un mercato è considerato attivo se le quotazioni sono prontamente e regolarmente disponibili tramite mercati regolamentati, sistemi di scambi organizzati, mediatori, intermediari, servizi di quotazione ecc, e se tali prezzi si possono ragionevolmente considerare rappresentativi di effettive e regolari operazioni di mercato verificatesi in prossimità della data di valutazione.

In caso di strumenti finanziari non quotati su mercati attivi, la valutazione di Livello 2 richiede l'utilizzo di modelli valutativi che operano elaborazioni dei parametri di mercato a diversi livelli di complessità. A titolo esemplificativo, i modelli valutativi

applicati possono prevedere, oltre ad interpolazioni ed estrapolazioni, la specificazione di processi stocastici rappresentativi delle dinamiche di mercato e l'applicazione di simulazioni o altre tecniche numeriche per ricavare il *fair value* degli strumenti oggetto di valutazione.

Nella scelta dei modelli di valutazione applicati per le valutazioni di Livello 2 la società tiene conto delle seguenti considerazioni:

- un modello valutativo più semplice è preferito ad uno più complesso, a parità di altre condizioni e purché rappresenti tutte le caratteristiche salienti del prodotto, permettendo un ragionevole allineamento con le prassi ed i risultati di altri operatori del settore;
- un modello valutativo viene applicato consistentemente nel tempo a categorie omogenee di strumenti, a meno che non emergano ragioni oggettive per la sua sostituzione;
- a parità di altre condizioni, sono applicati prioritariamente modelli standard la cui struttura matematica e le cui modalità implementative siano ben note in letteratura.

L'individuazione dei parametri di mercato di input per le valutazioni di Livello 2 avviene sulla base delle relazioni di non arbitraggio o di comparabilità che definiscono il *fair value* dello strumento finanziario oggetto di valutazione come *fair value* relativo rispetto a quello di strumenti finanziari quotati su mercati attivi.

In alcuni casi per la determinazione del *fair value* è necessario ricorrere a modelli valutativi che richiedono parametri non direttamente desumibili da quantità osservabili sul mercato, stime di tipo statistico o "*expert-based*" da parte di chi effettua la valutazione (Livello 3).

Anche nel caso di valutazioni di Livello 3, un modello valutativo viene applicato consistentemente nel tempo a categorie omogenee di strumenti, a meno che non emergano ragioni oggettive per la sua sostituzione. Allo stesso modo i parametri non direttamente desumibili da quantità osservabili sul mercato sono applicati in una logica di continuità temporale.

## II - INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE

### I. ATTIVO

#### I.1. ATTIVITÀ NON CORRENTI

##### I.1.1. PARTECIPAZIONI

Il saldo delle "Partecipazioni" fa riferimento al valore delle partecipazioni in SNAM S.p.A. ed in Terna S.p.A., e non risulta movimentato rispetto alla situazione rappresentata al 31 dicembre 2014.

(unità di euro)

<b>Partecipazioni: composizione</b>	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
SNAM SpA	3.520.230.115	3.520.230.115
Terna SpA	1.315.200.000	1.315.200.000
<b>Totale</b>	<b>4.835.430.115</b>	<b>4.835.430.115</b>

#### PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ CONTROLLATE, CONTROLLATE IN MODO CONGIUNTO O SOTTOPOSTE AD INFLUENZA NOTEVOLE: INFORMAZIONI SUI RAPPORTI PARTECIPATIVI

<b>Denominazioni</b>	<b>Sede</b>	<b>Quota di partecipazione %</b>
1. SNAM SpA	San Donato Milanese	28,98%
2. Terna SpA	Roma	29,85%

#### PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ CONTROLLATE, CONTROLLATE IN MODO CONGIUNTO O SOTTOPOSTE AD INFLUENZA NOTEVOLE: INFORMAZIONI CONTABILI

(milioni di euro)

	<b>Totale attivo</b>	<b>Ricavi totali</b>	<b>Utile (Perdita)</b>	<b>Patrimonio netto</b>	<b>Valore di bilancio</b>	<b>tipo rapporto</b>
SNAM SpA (1)	24.906	3.882	1.198	7.172	3.520	Controllo
Terna SpA (1)	15.059	1.983	545	3.093	1.315	Controllo

(1) Dati Relazione Finanziaria annuale 2014 - Bilancio Consolidato

Nella tabella che segue si riporta la movimentazione della voce partecipazioni registrata nell'anno:

(unità di euro)

<b>PARTECIPAZIONI: VARIAZIONI ANNUE</b>		
	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
<b>A. Esistenze iniziali</b>	<b>4.835.430.115</b>	<b>3.520.230.115</b>
<b>B. Aumenti</b>	-	<b>1.315.200.000</b>
B.1 Acquisti		1.315.200.000
B.2 Riprese di valore		
B.3 Rivalutazioni		
B.4 Altre variazioni		
<b>C. Diminuzioni</b>	-	-
C.1 Vendite		
C.2 Rettifiche di valore		
C.3 Altre variazioni		
<b>D. Rimanenze finali</b>	<b>4.835.430.115</b>	<b>4.835.430.115</b>
<b>E. Rivalutazioni totali</b>		
<b>F. Rettifiche totali</b>		

### I.1.2. IMPOSTE DIFFERITE ATTIVE

Si riporta di seguito la composizione della voce "Imposte differite attive" iscritte in bilancio al 31 dicembre 2015 per l'importo complessivo di 1.261 migliaia di euro (14 migliaia di euro al 31 dicembre 2014).

(unità di euro)

<b>Imposte differite attive: composizione</b>	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
Imposte anticipate Ires	40.474	14.421
Imposte differite attive con impatto a PN	1.220.619	
<b>Totale</b>	<b>1.261.093</b>	<b>14.421</b>

Le imposte anticipate Ires sono calcolate su differenze temporanee, tra valori civilistici e fiscali, che saranno fiscalmente deducibili in esercizi successivi a quello di rilevazione.

Le imposte differite attive con impatto a Patrimonio Netto sono invece riconducibili alla fiscalità differita rilevata in relazione alla contabilizzazione del derivato di copertura dei flussi finanziari.

Nella tabelle che seguono si riporta la movimentazione delle imposte differite attive intervenuta nell'esercizio:

(unità di euro)

**VARIAZIONI DELLE IMPOSTE ANTICIPATE (IN CONTROPARTITA DEL CONTO ECONOMICO)**

	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
<b>1. Importo iniziale</b>	<b>14.421</b>	<b>6.811</b>
<b>2. Aumenti</b>	<b>27.108</b>	<b>7.610</b>
2.1 Imposte anticipate rilevate nell'esercizio	27.108	7.610
a) relative a precedenti esercizi		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) riprese di valore		
d) altre	27.108	7.610
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali		
2.3 Altri aumenti		
<b>3. Diminuzioni</b>	<b>1.055</b>	
3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio	<b>1.055</b>	
a) rigiri	1.055	
b) svalutazioni per sopravvenuta irrecuperabilità		
c) mutamento di criteri contabili		
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali		
3.3 Altri diminuzioni		
<b>4. Importo finale</b>	<b>40.474</b>	<b>14.421</b>

*(unità di euro)***VARIAZIONI DELLE IMPOSTE ANTICIPATE (IN CONTROPARTITA DEL PATRIMONIO NETTO)**

	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
<b>1. Importo iniziale</b>	-	
<b>2. Aumenti</b>	<b>1.220.619</b>	
2.1 Imposte anticipate rilevate nell'esercizio	1.220.619	
a) relative a precedenti esercizi		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre	1.220.619	
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali		
2.3 Altri aumenti		
<b>3. Diminuzioni</b>		
3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio		
a) rigiri		
b) svalutazioni per sopravvenuta irrecuperabilità		
c) mutamento di criteri contabili		
d) altre		
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali		
3.3 Altri diminuzioni		
<b>4. Importo finale</b>	<b>1.220.619</b>	



## I.2. ATTIVITÀ CORRENTI

### I.2.1. ATTIVITÀ FINANZIARIE CORRENTI

(unità di euro)

<b>Attività finanziarie correnti: composizione</b>	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
Crediti verso CDP per CSA	4.330.000	
<b>Totale</b>	<b>4.330.000</b>	<b>-</b>

Le "Attività finanziarie correnti" iscritte in bilancio al 31 dicembre 2015 per 4.330 migliaia di euro (assenti al 31 dicembre 2014) si riferiscono alla rilevazione del credito verso la controllante CDP a fronte del margine alla stessa versato in adempimento del contratto di garanzia (*Credit Support Agreement*) stipulato contestualmente alla sottoscrizione del derivato di copertura dei flussi finanziari.

### I.2.2. CREDITI TRIBUTARI

Il saldo dei "Crediti tributari" include le attività correlate alla fiscalità corrente. Il saldo al 31 dicembre 2015 fa unicamente riferimento all'acconto IRAP.

(unità di euro)

<b>Crediti tributari: composizione</b>	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
Acconti verso erario per Irap	109.566	109.566
Ritenute subite		21.438
<b>Totale</b>	<b>109.566</b>	<b>131.004</b>

### I.2.3. ALTRE ATTIVITÀ CORRENTI

La seguente tabella riporta la composizione della voce "Altre attività correnti", che al 31 dicembre 2015 è stata iscritta in bilancio per 68 migliaia di euro (8.729 migliaia di euro al 31 dicembre 2014):

*(unità di euro)*

<b>Altre attività correnti: composizione</b>	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
Crediti vs CDP per consolidato fiscale		8.729.405
Crediti vs CDP per consolidato fiscale: ritenute	27.933	
Crediti verso Fintecna	25.425	
Altre attività correnti	14.424	
<b>Totale</b>	<b>67.781</b>	<b>8.729.405</b>

Il credito verso la controllante CDP iscritto al 31 dicembre 2014, e derivante dall'adesione, con decorrenza dall'esercizio 2013, al Consolidato Fiscale di CDP, è stato rettificato in aumento nel corso dell'esercizio in seguito all'effettiva liquidazione delle imposte 2014 e in ragione del vantaggio fiscale ottenuto per effetto del Beneficio ACE a seguito dell'esito positivo del relativo interpello. Tale credito, il cui ammontare è stato infine determinato in 12.664 migliaia di euro, è stato interamente incassato dalla società nel corso del dicembre 2015.

Al 31 dicembre 2015 la società ha iscritto tra le altre attività correnti il credito verso la società controllante per consolidato fiscale relativo unicamente alle ritenute fiscali subite nel corso degli anni dal 2013 al 2015.

Il credito verso Fintecna iscritto in bilancio al 31 dicembre 2015 per 25 migliaia di euro origina dalla cessione di personale dipendente da Fintecna a CDP RETI avvenuta a far data dal 1 ottobre 2015.

Infine, le altre attività correnti si riferiscono principalmente al risconto di costi che hanno avuto manifestazione finanziaria nell'esercizio ma risultano di competenza dell'esercizio successivo.

#### **I.2.4. DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI**

Le "Disponibilità liquide e mezzi equivalenti" di CDP RETI al 31 dicembre 2015 sono costituite da:

- saldo del conto corrente bancario;

- saldo del deposito fruttifero libero detenuto presso la controllante CDP;
- importo relativo alla *commercial paper* emessa dalla controllante CDP e acquistato dalla società con data regolamento 30 dicembre 2015, con scadenza originaria 1 febbraio 2016.

Nella tabella che segue sono riepilogate le disponibilità liquide e mezzi equivalenti al 31 dicembre 2015 comprensivi degli interessi maturati e non ancora accreditati.

*(unità di euro)*

<b>Disponibilità liquide e mezzi equivalenti: composizione</b>	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
Deposito con CDP	25.898	163.937.752
Commercial paper emessa da CDP	339.690.942	
Banche	32.125.239	28.929.247
<b>Totale</b>	<b>371.842.079</b>	<b>192.866.999</b>

Il saldo del deposito libero presso CDP, pari a circa 26 migliaia di euro al 31 dicembre 2015, si è movimentato nel corso dell'esercizio principalmente per effetto delle seguenti operazioni:

- incasso dei dividendi di SNAM per 253,6 milioni di euro a maggio 2015;
- incasso dei dividendi di Terna per 78 milioni di euro a giugno 2015;
- restituzione del finanziamento bridge to bond per 750 milioni di euro e contestuale emissione del prestito obbligazionario a tasso fisso del valore nominale di 750 milioni, non subordinato e non assistito da garanzie (748 milioni di euro al netto delle spese direttamente correlate all'emissione) nel maggio 2015;
- distribuzione all'azionista CDP del dividendo in seguito all'approvazione del bilancio 2014 per 112 milioni di euro e versamento sul conto corrente bancario di 76 milioni di euro finalizzati alla distribuzione dello stesso dividendo agli altri soci, per un totale di 77 milioni di euro;
- incasso dell'acconto sul dividendo relativo all'esercizio 2015 pagato da Terna a novembre 2015 pari a 42 milioni di euro;
- regolazione degli interessi connessi alla Swap Transaction, in base alla quale sono stati corrisposti a CDP 1.107 migliaia di euro a novembre 2015;

- regolazione dei margini versati in adempimento al contratto di garanzia sottoscritto contestualmente al derivato di copertura, per l'importo di 6.230 migliaia di euro;
- acquisto della *commercial paper* emessa da CDP per 339.691 migliaia di euro;
- capitalizzazione degli interessi maturati nel periodo, pari a 181 migliaia di euro.

## II. PASSIVO

### II.1. PATRIMONIO NETTO

#### II.1.1. CAPITALE SOCIALE

*(unità di euro)*

<b>Capitale sociale: composizione</b>	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
Capitale sociale	161.514	161.514
<b>Totale</b>	<b>161.514</b>	<b>161.514</b>

Nel corso dell'esercizio non sono state rilevate modifiche alla composizione dell'azionariato, che pertanto risulta invariato alla seguente situazione, derivante dall'introduzione, a seguito della riunione assembleare del 24 novembre 2014, di tre distinte categorie di azioni ai cui detentori sono riconosciuti diritti diversi in ordine alla *governance* della società:

<b>Socio</b>	<b>Azioni cat. A</b>	<b>Azioni cat. B</b>	<b>Azioni cat. C</b>	<b>%</b>
CDP	95.458			59,10%
State Grid		56.530		35,00%
Cassa Forense			4.253	2,63%
Fondazioni e Casse di risparmio bancarie			5.273	3,26%
<b>Totale</b>	<b>95.458</b>	<b>56.530</b>	<b>9.526</b>	<b>100,00%</b>

**II.1.2. RISERVE**

Alla fine dell'esercizio la società presenta i seguenti valori nella voce "Riserve":

*(unità di euro)*

<b>Riserve: composizione</b>	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
Riserva legale	32.303	32.303
Riserva sovrapprezzo azioni	1.315.158.486	1.315.158.486
Riserva per versamento soci per investimenti	2.029.920.022	2.029.920.022
<b>Totale</b>	<b>3.345.110.811</b>	<b>3.345.110.811</b>

La voce "Riserva per versamento soci in conto investimenti" accoglie il valore residuo del versamento effettuato da CDP destinato a finanziare l'acquisto della partecipazione in SNAM.

La società, al 31 dicembre 2015, non possiede azioni proprie né direttamente né attraverso interposta persona.

Si forniscono le informazioni richieste dall'articolo 2427 punto 7-bis del codice civile circa il dettaglio analitico delle voci di patrimonio netto, con specificazione della loro origine, della possibilità di utilizzazione e della distribuibilità.

**PROSPETTO EX ART. 2427 CODICE CIVILE***(unità di euro)*

<b>Voci/Valori</b>	<b>Saldo al 31/12/2015</b>	<b>Possibilità di utilizzo (*)</b>	<b>Quota disponibile</b>
Capitale	161.514		
Riserve			
- Riserva legale	32.303	B	32.303
- Riserva sovrapprezzo azioni	1.315.158.486	A, B, C	1.315.158.486
- Riserva versamento soci	2.029.920.022	A, B, C	2.029.920.022
Riserve da valutazione			
- Riserva CFH	(2.470.398)		
<b>Totale</b>	<b>3.342.801.927</b>		<b>3.345.110.811</b>

(\*) A = per aumento di capitale; B = per copertura perdite; C = per distribuzione ai soci

**II.1.3. RISERVE DA VALUTAZIONE***(unità di euro)*

<b>Riserve da valutazione</b>	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
Riserva da valutazione CFH Swap	(2.470.398)	
<b>Totale</b>	<b>(2.470.398)</b>	<b>-</b>

Le "Riserve da valutazione" sono state movimentate a seguito della valorizzazione del contratto derivato di copertura dei flussi finanziari (*cash flow hedge*) stipulato dalla società nel maggio 2015, al netto della fiscalità differita.

## II.2. PASSIVITÀ NON CORRENTI

### II.2.1. TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO LAVORO SUBORDINATO

Al 31 dicembre 2015 la società espone tra le passività non correnti l'ammontare di euro 3.920 (nulla al 31 dicembre 2014) relativo al fondo "Trattamento di fine rapporto lavoro subordinato" accantonato, in base alle norme vigenti, per il personale dipendente assunto presso la società nel mese di agosto 2015.

(unità di euro)

<b>Trattamento fine rapporto: variazioni annue</b>	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
<b>A. Esistenze iniziali</b>		
<b>B. Aumenti</b>	<b>3.944</b>	<b>-</b>
B.1 Accantonamento dell'esercizio	3.050	
B.2 Altre variazioni in aumento	894	
<b>C. Diminuzioni</b>	<b>24</b>	<b>-</b>
C.1 Liquidazioni effettuate		
C.2 Altre variazioni in diminuzione	24	
<b>D. Rimanenze finali</b>	<b>3.920</b>	<b>-</b>

### II.2.2. DEBITI PER FINANZIAMENTI

(unità di euro)

<b>Debiti per finanziamenti</b>	<b>31/12/2015</b>		<b>31/12/2014</b>	
	<b>Quota non corrente</b>	<b>Quota corrente</b>	<b>Quota non corrente</b>	<b>Quota corrente</b>
Prestito obbligazionario	747.971.287	8.299.180		
Term loan facility	750.000.000	861.875	500.000.000	1.243.084
Bridge to bond facility				1.001.377.833
<b>Totale</b>	<b>1.497.971.287</b>	<b>9.161.055</b>	<b>500.000.000</b>	<b>1.002.620.917</b>

Il totale dei "Debiti per finanziamenti" alla data del 31 dicembre 2015, considerando la quota corrente e quella non corrente, ammonta a 1.507 milioni di euro, con un incremento di circa 4 milioni di euro in confronto al debito iscritto in bilancio al 31

dicembre 2014, principalmente riconducibile al debito sugli interessi dovuti sul prestito obbligazionario che troveranno manifestazione finanziaria nel mese di maggio 2016.

A fronte di un indebitamento totale sostanzialmente invariato rispetto alla chiusura dell'esercizio precedente, nel corso del periodo la composizione dell'indebitamento risulta tuttavia molto cambiata per effetto delle seguenti operazioni finanziarie:

- ristrutturazione del *term loan facility*, per effetto della quale:
  - l'ammontare originario di 500 milioni di euro è stato aumentato a 750 milioni di euro;
  - il margine rispetto al tasso Euribor 6 mesi è stato diminuito dai precedenti 195 *bps* a 100 *bps*;
  - la scadenza è stata prolungata al 20 maggio 2020;
- collocamento nel mese di maggio 2015 di un prestito obbligazionario (Bond) a tasso fisso del valore nominale di 750 milioni, non subordinato e non assistito da garanzie;
- iniziale riduzione del *Bridge to Bond Facility* dall'originario importo di 1 miliardo di euro a 750 milioni di euro (mediante l'impiego della liquidità ottenuta dall'ampliamento del *Term Loan Facility*), e successiva estinzione mediante l'impiego della liquidità ottenuta grazie all'emissione del prestito obbligazionario.

Quanto alla ripartizione della quota non corrente dei debiti per finanziamenti tra prestiti concessi o sottoscritti dalla controllante CDP, dal ceto bancario o da altri investitori istituzionali si rinvia alla tabella che segue:

(unità di euro)

Debiti per finanziamenti: composizione per tipologia di creditore	31/12/2015			31/12/2014		
	CDP	Pool di banche	Altri investitori istituzionali	CDP	Pool di banche	Altri investitori istituzionali
Bond	336.587.079		411.384.208			
Term loan facility	337.500.000	412.500.000		225.000.000	275.000.000	
<b>Totale</b>	<b>674.087.079</b>	<b>412.500.000</b>	<b>411.384.208</b>	<b>225.000.000</b>	<b>275.000.000</b>	<b>-</b>



**II.2.3. ALTRE PASSIVITÀ FINANZIARIE**

(unità di euro)

<b>Altre passività finanziarie: composizione</b>	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
Derivato di copertura cash flow hedge	4.024.143	
<b>Totale</b>	<b>4.024.143</b>	

Le "Altre passività finanziarie" non correnti originano dalla valorizzazione al *fair value* (classificato al livello 2) del contratto derivato di *cash flow hedge* stipulato dalla società nel maggio 2015 con la finalità di copertura dal rischio di interesse del finanziamento *Term Loan Facility*.

**II.3. PASSIVITÀ CORRENTI****II.3.1. QUOTA CORRENTE DEI DEBITI PER FINANZIAMENTI**

La voce include la quota corrente dei debiti per finanziamenti in precedenza descritti, ovvero le cedole in maturazione con scadenza entro l'esercizio successivo e gli interessi sul *Term Loan*, da corrispondere nel mese di maggio 2016. La tabella che segue riporta la composizione della voce al 31 dicembre 2015:

(unità di euro)

<b>Quota corrente dei debiti per finanziamenti: composizione per tipologia di creditore</b>	<b>31/12/2015</b>			<b>31/12/2014</b>		
	<b>CDP</b>	<b>Pool di banche</b>	<b>Altri investitori istituzionali</b>	<b>CDP</b>	<b>Pool di banche</b>	<b>Altri investitori istituzionali</b>
Bond	3.734.631		4.564.549			
Term loan facility	387.844	474.031		559.388	683.696	
Bridge to bond facility				450.620.025	550.757.808	
<b>Totale</b>	<b>4.122.475</b>	<b>474.031</b>	<b>4.564.549</b>	<b>451.179.413</b>	<b>551.441.504</b>	<b>-</b>

**II.3.2. DEBITI TRIBUTARI**

I "Debiti tributari" al 31 dicembre 2015 sono principalmente rappresentati dalle ritenute trattenute dalla Società con riferimento al lavoro subordinato, che sono versate all'Erario il mese successivo a quello in cui sono state trattenute.

*(unità di euro)*

<b>Debiti tributari: composizione</b>	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
Debiti verso Erario per ritenute su lavoro dipendente	7.368	
Altri debiti tributari	2.127	
<b>Totale</b>	<b>9.495</b>	<b>-</b>

Il saldo relativo agli Altri debiti tributari si riferisce invece quasi integralmente al debito derivante dalla liquidazione dell'IVA.

### **II.3.3. ALTRE PASSIVITÀ CORRENTI**

Le "Altre passività correnti" si riferiscono ai debiti a breve termine che verranno liquidati entro l'esercizio successivo a quello di riferimento del bilancio.

*(unità di euro)*

<b>Altre passività correnti: composizione</b>	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
Debiti verso fornitori	189.107	21.938
Debiti verso controllanti	383.756	99.692
Debiti verso Istit. di previdenza e sicurezza sociale	15.977	
Altri debiti	152.827	59.957
<b>Totale</b>	<b>741.667</b>	<b>181.587</b>

Si riporta di seguito la composizione dei Debiti verso fornitori:

*(unità di euro)*

<b>Debiti verso fornitori: composizione</b>	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
Debiti verso fornitori	46.330	
Debiti verso fornitori per fatture da ricevere	142.778	21.938
<b>Totale</b>	<b>189.107</b>	<b>21.938</b>

L'incremento dei Debiti verso fornitori nel corso del periodo è riconducibile sostanzialmente alle prestazioni di natura professionale e finanziaria fruite dalla società anche in ragione dell'incrementata attività operativa della stessa.

La tabella seguente riporta la composizione dei debiti verso controllante iscritti dalla società in bilancio al 31 dicembre 2015:

*(unità di euro)*

<b>Debiti verso controllanti: composizione</b>	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
Servizi amministrativi	278.852	23.424
Personale distaccato	16.983	27.665
Compensi ad amministratori da riversare a CDP	83.617	48.603
Altri debiti	4.304	
<b>Totale</b>	<b>383.756</b>	<b>99.692</b>

I Debiti verso Istituti di previdenza e sicurezza sociale iscritti in bilancio al 31 dicembre 2015 ammontano a 16 migliaia di euro (assenti al 31 dicembre 2014) e si riferiscono a debiti verso INPS rilevati nel corso del mese di dicembre 2015 con riferimento alle retribuzioni fisse e variabili del personale dipendente.

Gli Altri debiti iscritti in bilancio per 153 migliaia di euro (60 migliaia di euro al 31 dicembre 2014), si compongono come di seguito illustrato:

*(unità di euro)*

<b>Altri debiti: composizione</b>	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
Debiti verso organi societari	127.446	59.957
Debiti verso dipendenti	23.508	
Debiti verso fondo pensione	1.873	
<b>Totale</b>	<b>152.827</b>	<b>59.957</b>

I Debiti verso organi societari si riferiscono ai compensi maturati dai membri del Consiglio di amministrazione (che non vengono riversati alla controllante) e del Collegio sindacale nel corso dell'esercizio.

I Debiti verso dipendenti originano principalmente dall'iscrizione tra le passività di CDP RETI delle competenze differite maturate in capo ai dipendenti provenienti da altra società del Gruppo CDP, e dall'adeguamento a fine periodo del fondo ferie maturate e non godute.

## II.4. INFORMATIVA RILEVANTE AI FINI IAS/IFRS SUGLI STRUMENTI FINANZIARI

(unità di euro)

### ATTIVITA' E PASSIVITA' AL FAIR VALUE SU BASE RICORRENTE: RIPARTIZIONE PER LIVELLI DI FAIR VALUE

Attività/Passività finanziarie misurate al fair value	31/12/2015			31/12/2014		
	L1	L2	L3	L1	L2	L3
<b>Attività finanziarie non correnti</b>						
<b>Attività finanziarie correnti</b>						
<b>Totale</b>						
<b>Passività finanziarie non correnti</b>						
- Altre passività finanziarie		4.024.143				
<b>Passività finanziarie correnti</b>						
<b>Totale</b>		<b>4.024.143</b>				

(unità di euro)

### ATTIVITA' E PASSIVITA' NON VALUTATE AL FAIR VALUE O VALUTATE AL FAIR VALUE SU BASE NON RICORRENTE: RIPARTIZIONE PER LIVELLI DI FAIR VALUE

	31/12/2015				31/12/2014			
	VB	L1	L2	L3	VB	L1	L2	L3
<b>Attività non correnti</b>								
<b>Attività correnti</b>								
- Attività finanziarie correnti	4.330.000			4.330.000				
- Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	371.842.079		339.690.942	32.151.137	192.866.999			192.866.999
<b>Totale</b>	<b>371.842.079</b>		<b>339.690.942</b>	<b>32.151.137</b>	<b>192.866.999</b>			<b>192.866.999</b>
<b>Passività non correnti</b>								
- Debiti per finanziamenti	1.497.971.287	749.876.250		750.000.000	500.000.000			500.000.000
<b>Passività correnti</b>								
- Quota corrente dei debiti per finanziamenti	9.161.055	8.299.180		861.875	1.002.620.917			1.002.620.917
<b>Totale</b>	<b>1.507.132.342</b>	<b>758.175.430</b>		<b>750.861.875</b>	<b>1.502.620.917</b>			<b>1.502.620.917</b>

## **II.5. ALTRE INFORMAZIONI**

### **II.5.1. GARANZIE RILASCIATE E IMPEGNI**

La società non ha rilasciato garanzie e non ha assunto impegni oggetto di rilevazione tra i conti d'ordine.

### **II.5.2. ATTIVITÀ COSTITUITE A GARANZIA DI PROPRIE PASSIVITÀ E IMPEGNI**

Non si rileva la presenza di garanzie prestate direttamente o indirettamente nell'interesse di terzi, sia reali che personali.

### **II.5.3. TITOLI DI PROPRIETÀ DEPOSITATI PRESSO TERZI**

Le azioni di Snam S.p.A. pari a nr 1.014.491.489, e quelle di Terna S.p.A., pari a nr. 599.999.999, possedute da CDP RETI, sono depositate presso la capogruppo CDP.

**III - INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO****III.1. RISULTATO DELLA GESTIONE CARATTERISTICA****III.1.1. DIVIDENDI**

Il risultato della gestione caratteristica è costituito dai dividendi percepiti dalla partecipata SNAM (euro 253.622.872 a titolo di saldo sul dividendo 2014) ed euro 120.000.000 dalla partecipata Terna, di cui euro 78.000.000 a titolo di saldo sul dividendo 2014 e euro 42.000.000 a titolo di acconto sul dividendo 2015.

*(unità di euro)*

<b>Dividendi: composizione</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Dividendo SNAM	253.622.872	152.173.723
Dividendo Terna	120.000.000	42.000.000
<b>Totale</b>	<b>373.622.872</b>	<b>194.173.723</b>

**III.2. RISULTATO DELLA GESTIONE OPERATIVA****III.2.1. PROVENTI FINANZIARI**

I "Proventi finanziari" pari a 206 migliaia di euro al 31 dicembre 2015 (1.683 migliaia di euro al 31 dicembre 2014) derivano principalmente da interessi attivi maturati con riferimento al deposito detenuto presso la controllante CDP e sul conto corrente bancario.

*(unità di euro)*

<b>Proventi finanziari: composizione</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Interessi attivi su contratto deposito con CDP	180.707	1.598.358
Interessi attivi su conto corrente bancario	24.568	84.648
Altri interessi attivi	699	
<b>Totale</b>	<b>205.974</b>	<b>1.683.006</b>

### III.2.2. ONERI FINANZIARI

Gli "Oneri finanziari" rilevati al 31 dicembre 2015 si riferiscono ad interessi passivi di competenza del periodo così come dettagliati nella seguente tabella.

*(unità di euro)*

<b>Oneri finanziari: composizione</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Interessi su bridge to bond facility	5.144.992	1.377.834
Interessi su term facility	9.023.889	1.243.083
Interessi passivi su prestito obbligazionario	8.452.967	
Altri interessi passivi	1.442.658	
<b>Totale</b>	<b>24.064.506</b>	<b>2.620.917</b>

Gli Altri interessi passivi pari a 1.443 migliaia di euro sono stati rilevati con riferimento al contratto derivato di copertura dei flussi finanziari per 1.440 migliaia di euro e, per la rimanente parte, si riferiscono ad interessi passivi maturati in adempimento del contratto di garanzia (CSA) stipulato in concomitanza con la sottoscrizione del derivato CFH.

### III.2.3. SPESE AMMINISTRATIVE

Le "Spese amministrative" al 31 dicembre 2015 ammontano a 4.127 migliaia di euro (12.876 migliaia di euro al 31 dicembre 2014) e si suddividono nel seguente modo tra spese per il personale e altre spese amministrative:



*(unità di euro)*

<b>Spese amministrative: composizione</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
a) spese per il personale	385.481	99.032
b) altre spese amministrative	3.741.658	12.776.574
<b>Totale</b>	<b>4.127.139</b>	<b>12.875.606</b>

**SPESE PER IL PERSONALE**

Le spese del personale, pari ad euro 385.481 (99.032 euro al 31 dicembre 2014), sono dettagliate nel seguente modo:

*(unità di euro)*

<b>Spese per il personale: composizione</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
1) Personale dipendente	168.393	
2) Altro personale in attività		
3) Amministratori e Sindaci	162.130	71.367
4) Personale collocato a riposo		
5) Recupero di spese per dipendenti distaccati presso altre aziende		
6) Rimborsi di spese per dipendenti di terzi distaccati presso la Società	54.958	27.665
<b>Totale</b>	<b>385.481</b>	<b>99.032</b>

Nel primo semestre 2015, la società si è avvalsa di personale distaccato CDP, il cui distacco ha avuto termine nel mese di agosto 2015.

Nel corso del secondo semestre dell'esercizio, la società ha assunto personale dipendente in misura di 4 risorse, delle quali 2 inizialmente distaccate da altra società del Gruppo CDP e successivamente assunte alle dipendenze di CDP RETI a far data dal 1 ottobre 2015.

**ALTRE SPESE AMMINISTRATIVE***(unità di euro)*

<b>ALTRE SPESE AMMINISTRATIVE: COMPOSIZIONE</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Servizi professionali e finanziari	3.386.195	12.717.427
Outsourcing CDP	302.276	46.848
Servizi generali ed assicurativi	11.732	11.340
Utenze, tasse ed altre spese	41.455	959
<b>Totale</b>	<b>3.741.658</b>	<b>12.776.574</b>

I servizi professionali e finanziari includono principalmente:

- le commissioni, pari complessivamente ad 1.906.720 euro, riconosciute agli istituti finanziari per la ristrutturazione del finanziamento *Term Loan Facility* avvenuta nel mese di maggio 2015;
- servizi di consulenza, per 993.086 euro, fruiti propedeuticamente al collocamento del prestito obbligazionario;

Gli oneri di competenza 2015 relativi alle prestazioni effettuate dalla Società di Revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A., anch'essi inclusi nella voce relativa ai servizi professionali e finanziari, sono di seguito sintetizzati:

*(unità di euro)***CORRISPETTIVI DELLA REVISIONE CONTABILE E DEI SERVIZI DIVERSI DALLA REVISIONE**

<b>Tipologia di servizio</b>	<b>Soggetto che ha erogato il servizio</b>	<b>Corrispettivi di competenza dell'esercizio</b>
Revisione contabile	PricewaterhouseCoopers SpA	175.570
Servizi di attestazione		55.706
	<b>Totale</b>	<b>231.276</b>

### III.3. ALTRI PROVENTI / ONERI DI GESTIONE

#### III.3.1 ALTRI PROVENTI

La voce, con saldo pari ad 1 euro, accoglie esclusivamente arrotondamenti attivi.

### III.4. IMPOSTE SUL REDDITO, CORRENTI E DIFFERITE

#### III.4.1 IMPOSTE SUL REDDITO, CORRENTI E DIFFERITE

Le imposte di competenza dell'esercizio 2015 sono di seguito dettagliate:

*(unità di euro)*

<b>IMPOSTE SUL REDDITO: COMPOSIZIONE</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
1. Imposte correnti (-) <i>- di cui proventi da adesione al consolidato fiscale</i>		8.729.298 8.729.298
2. Variazioni delle imposte correnti dei prec. esercizi (+/-)	12.663.885	
3. Riduzione delle imposte correnti dell'esercizio (+)		
4. Variazione delle imposte anticipate (+/-)	26.053	7.610
5. Variazione delle imposte differite (+/-)		
<b>6. Imposte di comp. dell'es. (-) (-1+/-2+3+/-4+/-5)</b>	<b>12.689.938</b>	<b>8.736.908</b>

Le variazioni delle imposte correnti dei precedenti esercizi sono dovute alla revisione dell'accantonamento delle imposte, stimato in sede di chiusura del bilancio al 31 dicembre 2014, a fronte della risposta positiva dell'Agenzia delle Entrate all'istanza di interpello presentata dalla Società, con cui è stato riconosciuto il maggior beneficio ACE per il medesimo esercizio. Il credito iscritto nei confronti della società consolidante in contropartita del provento, è stato interamente incassato nel corso del dicembre 2015.

Per quanto riguarda l'esercizio 2015, nel mese di giugno è stata rinnovata l'adesione al consolidato fiscale di CDP relativamente al triennio 2015-2017. Differentemente dallo scorso esercizio, non sono stati rilevati proventi da Consolidato fiscale non ricorrendone i presupposti.

Nei prospetti che seguono viene riportata la riconciliazione tra l'onere fiscale teorico e l'onere fiscale effettivo:

(unità di euro)

<b>Utile al lordo delle imposte</b>	<b>345.637.202</b>	<b>Tax rate</b>
<b>IRES Onere fiscale teorico (aliquota 27,5%)</b>	(95.050.231)	-27,50%
<b>Variazioni in aumento delle imposte</b>		
- differenze temporanee non deducibili	(27.108)	-0,01%
- differenze permanenti non deducibili	(6.563.381)	-1,90%
<b>Variazioni in diminuzione delle imposte</b>		
- dividendi esclusi 95%	97.608.975	28,24%
- beneficio ACE	4.030.690	1,17%
- altre	1.055	0,00%
<b>IRES Onere fiscale ed effettivo di bilancio</b>	<b>0</b>	<b>0,00%</b>

(unità di euro)

<b>Differenza tra valore e costi della produzione</b>	<b>(3.994.172)</b>	<b>Tax rate</b>
<b>IRAP Onere fiscale teorico (aliquota 5,57%)</b>	222.475	-5,57%
Variazioni in aumento delle imposte	(75.239)	n.s.
Variazioni in diminuzione delle imposte	1.350.545	n.s.
<b>IRAP Onere fiscale ed effettivo di bilancio</b>	<b>0</b>	<b>n.s.</b>

**IV - INFORMAZIONI SUI RISCHI E SULLE RELATIVE POLITICHE DI COPERTURA**

Di seguito i principali rischi cui è esposta la società.

**Rischio di mercato**

Il rischio derivante dalle partecipazioni quotate SNAM e Terna è attualmente misurato sulla base della volatilità dei prezzi di mercato.

**Rischio correlato ai limiti nel trasferimento di risorse finanziarie da parte di SNAM e TERNA**

La situazione finanziaria e i risultati operativi di CDP RETI sono strettamente correlati all'afflusso di risorse da parte di SNAM e TERNA, sotto forma di dividendi. Tale disponibilità dipende non solo dalla capacità di SNAM e TERNA di generare adeguati flussi di cassa, ma anche dalla capacità dei due gruppi di superare eventuali restrizioni normative e contrattuali alla distribuzione di dividendi. Al fine di mitigare tale rischio, CDP RETI monitora attentamente i risultati delle società partecipate, con particolare attenzione a tutti gli aspetti che possono avere impatti sulla politica di distribuzione dei dividendi

**Rischio di liquidità e di credito**

CDP RETI è esposta al rischio che, a causa dell'incapacità di reperire nuovi fondi o di liquidare attività sul mercato, non riesca a far fronte ai propri impegni di pagamento, determinando un impatto sul risultato economico nel caso in cui sia costretta a sostenere costi addizionali per fronteggiare i propri impegni o, come estrema conseguenza, una situazione di insolubilità che pone a rischio l'attività aziendale. Tale rischio è mitigato attraverso il monitoraggio delle circostanze che possono avere effetto sulla situazione finanziaria della società, anche in un'ottica di rispetto dei *covenants* esistenti sui finanziamenti in essere.

**V - OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE****V.1. INFORMAZIONI SUI COMPENSI DEI DIRIGENTI CON RESPONSABILITÀ STRATEGICA***(unità di euro)*

	<b>Consiglio di Amministrazione</b>	<b>Collegio Sindacale</b>	<b>Altri manager con responsabilità strategiche</b>
(a) benefici a breve termine	98.575	63.440	35.563
(b) benefici successivi al rapporto di lavoro			
(c) altri benefici a lungo termine			
(d) indennità per la cessazione del rapporto di			
(e) pagamenti in azioni			
<b>Totale</b>	<b>98.575</b>	<b>63.440</b>	<b>35.563</b>

*(unità di euro)*

<b>Nome e Cognome</b>	<b>Carica ricoperta</b>	<b>Periodo in carica</b>	<b>Scadenza carica (1)</b>	<b>Emolumenti per la carica e bonus</b>
<b>Amministratori</b>				
Franco Bassanini	Presidente	01/01/2015-31/12/2015	2016	9.534 (2)
Giovanni Gorno Tempini	Amministratore delegato	01/01/2015-10/07/2015		(3)
Leone Pattofatto	Amministratore delegato	06/08/2015-31/12/2015	2016	(3)
Ludovica Rizzotti	Consigliere	01/01/2015-31/12/2015	2016	14.027 (4)
Jun Yu	Consigliere	01/01/2015-31/12/2015	2016	(5)
Yunpeng He	Consigliere	01/01/2015-31/12/2015	2016	(5)
<b>Sindaci</b>				
Guglielmo Marengo	Presidente	01/01/2015-31/12/2015	2016	25.376
Francesca Di Donato	Sindaco effettivo	01/01/2015-31/12/2015	2016	19.032
Paolo Sebastiani	Sindaco effettivo	01/01/2015-31/12/2015	2016	19.032

(1) Data di convocazione dell'Assemblea degli Azionisti di approvazione del bilancio dell'esercizio relativo.

(2) L'importo si riferisce al compenso maturato a partire dal 11/07/2015.

(3) Il compenso viene erogato alla Cassa depositi e prestiti S.p.A.

(4) L'importo si riferisce al compenso maturato a partire dal 20/04/2015.

(5) Il compenso viene erogato a State Grid International Development Limited.

**V.2. INFORMAZIONI SULLE TRANSAZIONI CON PARTI CORRELATE**

La società è assoggetta alla direzione e coordinamento dell'azionista di maggioranza CDP.

Si evidenzia che non sono state effettuate operazioni con parti correlate di natura atipica o inusuale che per significatività possano avere impatti sulla situazione patrimoniale ed economica della Società. Tutte le operazioni effettuate con le parti correlate, infatti, sono poste in essere a condizioni di mercato e rientrano nell'ordinaria operatività di CDP RETI.

***Operazioni con la società controllante***

I rapporti con CDP nel corso dell'esercizio 2015 hanno avuto ad oggetto:

- il contratto di deposito nel quale sono accolte le disponibilità liquide della Società e sul quale sono maturati interessi attivi;
- il contratto derivato di *cash flow hedge* a fronte del quale al 31 dicembre 2015 è stata valorizzata al *fair value* la relativa passività e rilevati gli interessi passivi;
- il credito derivante da operazioni finanziarie CSA connesse al contratto derivato;
- la *commercial paper* emessa da CDP e sottoscritta da CDP RETI in data 30 dicembre 2015;
- il credito derivante dall'adesione di CDP RETI al consolidato fiscale;
- i debiti per finanziamenti connessi alle quote sottoscritte da CDP con riferimento al Term loan e al prestito obbligazionario, e gli interessi maturati sugli stessi;
- i servizi in outsourcing resi da CDP a favore di CDP RETI;
- il costo per il personale CDP distaccato presso la società;
- i compensi agli amministratori riversati alla Capogruppo.

I rapporti, a condizioni di mercato, in essere al 31 dicembre 2015 ed i relativi effetti patrimoniali ed economici (inclusivi dell'IVA ove dovuta) sono riepilogati come segue:

	<i>(unità di euro)</i>	
<b>RAPPORTI CON CDP SpA</b>	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
<b>Attività</b>		
- Saldo deposito	25.898	163.937.752
- Credito per consolidato fiscale	27.933	8.729.405
- Credito per operazioni finanziarie CSA	4.330.000	
- Commercial Paper	339.690.942	
<b>Passività</b>		
- Debiti per personale distaccato	(16.984)	(27.665)
- Debiti per compensi amministratori da riversare a CDP	(83.617)	(48.603)
- Debiti per servizi in outsourcing	(275.192)	(23.424)
- Altri debiti	(7.963)	
- Contratto derivato CFH	(4.024.143)	
- Debiti per finanziamenti:		
<i>inclusi nelle passività correnti</i>	<i>(4.122.475)</i>	<i>(451.179.413)</i>
<i>inclusi nelle passività non correnti</i>	<i>(674.087.079)</i>	<i>(225.000.000)</i>
	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
<b>Ricavi</b>		
- Interessi attivi su contratto deposito	180.707	1.598.358
- Interessi attivi su operazioni finanziarie CSA	415	
- Interessi attivi su Commercial Paper	284	
<b>Costi</b>		
- Interessi passivi su finanziamento CDP	(10.179.832)	(1.179.413)
- Interessi passivi su CFH	(1.440.438)	
- Interessi passivi su CSA	(2.220)	
- Servizi in outsourcing resi a CDP RETI	(302.276)	(46.879)
- Costi per personale distaccato in CDP RETI	(16.984)	(27.665)
- Costi per compensi amministratori da riversare	(35.014)	(23.836)
- Altri costi connessi al personale	(3.233)	
- Commissioni per strutturazione finanziamento	(858.024)	(5.702.663)

## OPERAZIONI CON ALTRE SOCIETÀ CORRELATE

Nel corso dell'esercizio la società ha intrattenuto rapporti con la società Fintecna SpA, originati in particolar modo dal distacco, e successiva cessione a far data dal 1 Ottobre 2015, di personale in CDP Reti e dalla concessione in uso di locali ad uso ufficio presso la sede di via Versilia, in Roma.



I rapporti, a condizioni di mercato, in essere alla data del 31 dicembre 2015 ed i relativi effetti patrimoniali ed economici (inclusivi dell'IVA ove dovuta) sono riepilogati come segue:

	<i>(unità di euro)</i>	
<b>RAPPORTI CON FINTECNA SpA</b>	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
<b>Attività</b>		
- Crediti per cessione personale	25.425	
	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
<b>Costi</b>		
- Costi per personale distaccato in CDP RETI	(37.974)	
- Costi per fitti passivi	(40.260)	

### **V.3. DATI ESSENZIALI DELLA SOCIETÀ CHE ESERCITA ATTIVITÀ DI DIREZIONE E COORDINAMENTO**

In conformità all'articolo 2497bis, comma 4, del codice civile si espone di seguito il prospetto riepilogativo dei dati essenziali dell'ultimo bilancio della controllante Cassa depositi e prestiti S.p.A.

I dati essenziali del prospetto riepilogativo sono stati estratti dal relativo bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2014, che è disponibile nelle forme e nei modi previsti dalla legge.

	<i>(milioni di euro)</i>
<b>DATI PATRIMONIALI RICLASSIFICATI</b>	<b>2014</b>
Totale attività	350.205
Disponibilità liquide e depositi attivi interbancari	180.890
Crediti verso clientela e banche	103.115
Partecipazioni e titoli azionari	30.346
Raccolta postale	252.038
Altra raccolta diretta	73.248
Patrimonio netto	19.553
<b>DATI ECONOMICI RICLASSIFICATI</b>	
Margine di interesse	1.161
Margine d'intermediazione	2.664
Risultato di gestione	2.409
Utile d'esercizio	2.170

In allegato sono riportati i prospetti del bilancio separato 2014 della Cassa depositi e prestiti S.p.A.

**VI - INFORMATIVA DI SETTORE**

In coerenza con quanto indicato nell' "IFRS 8 - Settori operativi", per le società che pubblicano in un unico fascicolo il Bilancio consolidato di una controllante e il bilancio separato di tale controllante, l'informativa di settore è presentata solo con riferimento al Bilancio consolidato; si rinvia, pertanto, all'analogo paragrafo della Nota illustrativa del bilancio del Gruppo CDP RETI.

**ATTESTAZIONE DEL BILANCIO D'ESERCIZIO**  
**ai sensi dell'art. 154 bis del D.Lgs. 58/1998**

**Attestazione del bilancio d'esercizio ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni**

**1.** I sottoscritti Leone Pattofatto, in qualità di Amministratore delegato e Alessandro Uggias, in qualità di Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari della società CDP RETI S.p.A attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- l'effettiva applicazione,

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio d'esercizio, nel corso dell'esercizio 2015.

**2.** Al riguardo sono emersi i seguenti aspetti di rilievo:

**2.1** la valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2015 si è basata su di un processo definito da CDP RETI S.p.A. in coerenza con il modello Internal Control – Integrated Framework emesso dal Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission che rappresenta un framework di riferimento generalmente accettato a livello internazionale;

**2.2** il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari di CDP RETI S.p.A. ha, nel corso dell'esercizio 2015, svolto attività di verifica dell'adeguatezza e dell'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili esistenti, con riferimento al sistema di controllo interno sull'informativa finanziaria.

**3.** Si attesta, inoltre, che:

**3.1** il bilancio d'esercizio:

- a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
- b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;

c) è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente;

**3.2** la relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione nonché della situazione dell'emittente, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui é esposto.

Roma, 27 aprile 2015

L'Amministratore Delegato

Il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

*/firma/Leone Pattofatto*

*/firma/Alessandro Uggias*

**RELAZIONE COLLEGIO SINDACALE**

**CDP RETI S.p.A.**

**Sede sociale: Roma – Via Goito n. 4**

**Registro delle Imprese di Roma, C.F. ed IVA: n. 12084871008**

**Iscritta presso CCIAA di Roma al n. REA RM-1349016**

**Capitale sociale € 161.514,00 i.v.**

**Società sottoposta all'attività di direzione e coordinamento di**

**Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. - Roma**

\* \* \*

**RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE**

**SUL BILANCIO AL 31 DICEMBRE 2015**

**AI SENSI DELL'ART. 2429, 2° COMMA, C.C.**

Ai Signori Azionisti,

preliminarmente ricordiamo che il Collegio Sindacale, nella sua attuale composizione, è in carica dal 27 novembre 2014 per il triennio fino all'approvazione del bilancio 2016.

Il Collegio Sindacale redige la presente relazione ai sensi dell'art. 2429 c.c., in quanto la Società, a norma di statuto, ha conferito l'incarico della revisione legale, ex art. 13 del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 alla Società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A.

La presente relazione è stata approvata collegialmente ed in tempo utile per il suo deposito presso la sede della società, nei 15 giorni precedenti la data della prima convocazione dell'assemblea di approvazione del bilancio oggetto di commento.

L'organo di amministrazione ha reso disponibili i seguenti documenti approvati il 12 aprile 2016, relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015:

- progetto di bilancio, completo di nota integrativa;
- relazione sulla gestione.

L'impostazione della presente relazione è ispirata alle disposizioni di legge e alla Norma n. 7.1. delle "Norme di comportamento del collegio sindacale - Principi di comportamento del collegio sindacale di società non quotate", emanate dal CNDCEC e vigenti dal 30 settembre 2015.

#### **Conoscenza della società e valutazione dei rischi**

Dato atto dell'ormai consolidata conoscenza che il Collegio Sindacale dichiara di avere in merito alla Società e per quanto concerne:

- la tipologia dell'attività svolta;
- la sua struttura organizzativa e contabile;

tenendo, altresì, conto delle dimensioni e delle problematiche dell'azienda, si evidenzia che la fase di "pianificazione" dell'attività di vigilanza - nella quale occorre valutare i rischi intrinseci e le criticità rispetto ai due parametri sopra citati - è stata attuata mediante il riscontro positivo riguardo a quanto già conosciuto in base alle informazioni acquisite nel tempo.

La presente relazione riassume quindi l'attività concernente l'informativa prevista dall'art. 2429, co. 2, c.c. e più precisamente:

- sui risultati dell'esercizio sociale;
- sull'attività svolta nell'adempimento dei doveri previsti dalla norma;
- sulle osservazioni e le proposte in ordine al bilancio, con particolare riferimento all'eventuale utilizzo da parte dell'organo di amministrazione della deroga di cui all'art. 2423, co. 4, c.c.;
- sull'eventuale ricevimento di denunce da parte dei soci di cui all'art. 2408 c.c.

Le attività svolte dal Collegio Sindacale hanno riguardato, sotto l'aspetto temporale, l'intero esercizio e nel corso dell'esercizio stesso sono state regolarmente svolte le riunioni di cui all'art. 2404 c.c. e di tali riunioni sono stati redatti appositi verbali debitamente sottoscritti per approvazione unanime.

#### **Attività svolta**

Durante le verifiche periodiche, il Collegio Sindacale ha preso conoscenza dell'evoluzione dell'attività svolta dalla Società, ponendo particolare attenzione alle problematiche di natura contingente e/o straordinaria al fine di individuarne l'impatto economico e finanziario sul risultato di esercizio e sulla struttura patrimoniale, nonché gli eventuali rischi.

Il Collegio Sindacale ha quindi periodicamente valutato l'adeguatezza della struttura organizzativa e funzionale dell'impresa e le sue eventuali mutazioni rispetto alle esigenze minime postulate dall'andamento della gestione.

I rapporti con le persone operanti nella citata struttura – Amministratori, Dipendenti e Revisori legali - si sono ispirati alla reciproca collaborazione nel rispetto dei ruoli a ciascuno affidati, avendo chiarito quelli del Collegio Sindacale.

Le informazioni richieste dall'art. 2381, co. 5, c.c., sono state fornite dall'organo amministrativo con periodicità anche superiore al minimo fissato di 6 mesi e ciò sia in occasione delle riunioni programmate, sia in occasione delle verifiche del Collegio Sindacale presso la sede della Società; da tutto quanto sopra deriva che gli Amministratori hanno, nella sostanza e nella forma, rispettato quanto ad essi imposto dalla citata norma.

In conclusione, per quanto è stato possibile riscontrare durante l'attività svolta nell'esercizio, il Collegio Sindacale può affermare che:





- le decisioni assunte dai Soci e dall'organo di amministrazione sono state conformi alla legge ed allo statuto sociale e non sono state palesemente imprudenti o tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale;
- sono state acquisite le informazioni sufficienti relative al generale andamento della gestione e alla sua prevedibile evoluzione, nonché le informazioni sulle operazioni di maggior rilievo, per dimensioni o caratteristiche, effettuate dalla Società;
- le operazioni poste in essere sono state anch'esse conformi alla legge ed allo statuto sociale e non in potenziale contrasto con le delibere assunte dall'Assemblea dei soci o tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale;
- non si pongono specifiche osservazioni in merito all'adeguatezza dell'assetto organizzativo della Società, né in merito all'adeguatezza del sistema amministrativo e contabile, nonché sull'affidabilità di quest'ultimo nel rappresentare correttamente i fatti di gestione. Con particolare riferimento alla struttura organizzativa, la Società ha continuato ad utilizzare, attraverso accordi contrattuali con la controllante CDP, tutte le competenze e servizi indispensabili per il corretto svolgimento della propria attività, fornite dalla stessa;
- nel corso dell'attività di vigilanza, come sopra descritta, non sono emersi ulteriori fatti significativi tali da richiederne la segnalazione nella presente relazione;
- non si è dovuto intervenire per omissioni dell'organo di amministrazione ai sensi dell'art. 2406 c.c.;
- non sono state ricevute denunce ai sensi dell'art. 2408 c.c.;



- non sono state fatte denunce ai sensi dell'art. 2409, co. 7, c.c.;
- nel corso dell'esercizio il Collegio ha rilasciato pareri previsti dalla legge e, precisamente, la proposta motivata per il conferimento degli incarichi di revisione legale dei conti ai sensi degli artt. 13, 14 e 16 d.lgs. n. 39/2010 emessa il 19 giugno 2015 ed il parere relativo alla nomina del dirigente preposto rilasciato il 10 settembre 2015 ai sensi dell'art. 154-bis del d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58.

#### **Osservazioni e proposte in ordine al bilancio ed alla sua approvazione**

In ordine al progetto di bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 si evidenzia quanto di seguito:

- a) il bilancio in parola è stato redatto seguendo i principi contabili internazionali adottati con il Regolamento CE n. 1606 del 19 luglio 2002 e riconosciuti dall'Ordinamento italiano con D.Lgs. n. 38 del 28 febbraio 2005;
- b) la corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili e la loro esposizione nel bilancio, secondo i principi IAS/IFRS, sono stati oggetto di verifica da parte della Società di Revisione, cui compete il controllo legale dei conti;
- c) il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2015 evidenzia un utile di € 358.327.140 ed un patrimonio netto di € 3.701.129.067. L'utile dell'esercizio, quanto ai componenti positivi di reddito, dipende da dividendi e da proventi finanziari, ai cui si contrappongono, tra i componenti negativi di reddito, prevalentemente oneri finanziari.

È quindi stato esaminato il progetto di bilancio, in merito al quale vengono fornite ancora le seguenti ulteriori informazioni:

- i criteri di valutazione delle poste dell'attivo e del passivo soggette a tale


necessità inderogabile sono stati controllati e non sono risultati sostanzialmente diversi da quelli adottati negli esercizi precedenti, conformi al disposto dell'art. 2426 c.c.;

- è stata posta attenzione all'impostazione data al progetto di bilancio, alla sua generale conformità alla legge per quello che riguarda la sua formazione e struttura e a tale riguardo non si hanno osservazioni che debbano essere evidenziate nella presente relazione;
- è stata verificata l'osservanza delle norme di legge inerenti la predisposizione della relazione sulla gestione e a tale riguardo non si hanno osservazioni che debbano essere evidenziate nella presente relazione;
- l'organo di amministrazione, nella redazione del bilancio, non ha derogato alle norme di legge ai sensi dell'art. 2423, co. 4, c.c.;
- è stata verificata la rispondenza del bilancio ai fatti ed alle informazioni di cui si è avuta conoscenza a seguito dell'assolvimento dei doveri tipici del Collegio Sindacale ed a tale riguardo non vengono evidenziate ulteriori osservazioni.

Per gli aspetti di competenza del Collegio Sindacale, si evidenziano i seguenti fatti di rilievo intervenuti nell'esercizio:

- le modifiche statutarie deliberate nel corso della seduta assembleare del 24 giugno 2015;
- le attività di rifinanziamento intervenute nel corso dell'esercizio in esame.

Il Collegio Sindacale ha avuto conforto circa l'indipendenza della Società di Revisione ai sensi degli artt. 10 e 17 del D.Lgs. n. 39/2010 e delle relative disposizioni di attuazione.

In ottemperanza alle disposizioni di cui agli artt. 2497 e seguenti c.c., la Società

ha fornito in Nota Integrativa l'informativa in merito alla propria soggezione all'altrui attività di direzione e coordinamento. In particolare, è stato confermato nel Socio Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. il soggetto che svolge tale attività di direzione e coordinamento.

In occasione della revisione del bilancio il Collegio Sindacale ha discusso con la Società di Revisione i risultati delle verifiche compiute e ha preso atto dell'attività svolta nel corso del periodo amministrativo. La Società di Revisione non ha espresso specifiche osservazioni sul bilancio al 31 dicembre 2015. A tal proposito, infatti, non è contenuto alcun rilievo nella relazione da essa redatta ed emessa in data 27 aprile 2016.

#### **Conclusioni**

Sulla base di quanto sopra esposto e per quanto è stato portato a conoscenza del Collegio Sindacale ed è stato riscontrato dai controlli periodici svolti, si ritiene all'unanimità che non sussistano ragioni ostative all'approvazione da parte Vostra del progetto di bilancio per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 così come redatto dal Consiglio di Amministrazione, condividendo l'indicazione del medesimo Consiglio in ordine alla destinazione dell'utile di esercizio.

Roma, 27 aprile 2016

Il Collegio Sindacale

  
Dott. Guglielmo Marengo

Dott.ssa Francesca Di Donato



Dott. Paolo Sebastiani



**RELAZIONE SOCIETÀ DI REVISIONE**



**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE  
AI SENSI DELL'ARTICOLO 14 e 16 DEL DLGS 27 GENNAIO 2010,  
N° 39**

**CDP RETI SPA**

**BILANCIO D'ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2015**



**RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI  
DELL'ARTICOLO 14 e 16 DEL DLGS 27 GENNAIO 2010, N° 39**

Agli Azionisti della  
Cdp Reti SpA

***Relazione sul bilancio d'esercizio***

Abbiamo svolto la revisione contabile dell'allegato bilancio d'esercizio della Cdp Reti SpA, costituito dallo stato patrimoniale al 31 dicembre 2015, dal conto economico, dal prospetto della redditività complessiva, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data, da una sintesi dei principi contabili significativi e dalle altre note esplicative.

***Responsabilità degli amministratori per il bilancio d'esercizio***

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio d'esercizio che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del DLgs n° 38/05.

***Responsabilità della società di revisione***

E' nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sul bilancio d'esercizio sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai Principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'articolo 11, comma 3, del DLgs 39/10. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che il bilancio d'esercizio non contenga errori significativi.

La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nel bilancio d'esercizio. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nel bilancio d'esercizio dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione del bilancio d'esercizio dell'impresa che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno dell'impresa. La revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei principi contabili adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, nonché la valutazione della presentazione del bilancio d'esercizio nel suo complesso.

***PricewaterhouseCoopers SpA***

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: Ancona 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - Bari 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 0805640211 - Bologna 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - Brescia 25123 Via Borgo Pietro Wuhrer 23 Tel. 0303697501 - Catania 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - Firenze 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - Genova 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 01029041 - Napoli 80121 Via dei Mille 16 Tel. 08136181 - Padova 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - Palermo 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - Parma 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - Pescara 66127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 0854845711 - Roma 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - Torino 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - Trento 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - Treviso 31100 Viale Feliscent 90 Tel. 0422696911 - Trieste 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - Udine 33100 Via Foscolle 43 Tel. 043225789 - Verona 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001 - Vicenza 36100 Piazza Pontelandolfo 9 Tel. 0444393311

[www.pwc.com/it](http://www.pwc.com/it)



Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

#### *Giudizio*

A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della Cdp Reti SpA al 31 dicembre 2015, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del DLgs. n° 38/05.

#### **Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari**

*Giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari con il bilancio d'esercizio*

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere, come richiesto dalle norme di legge, un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'articolo 123-bis, comma 4, del DLgs. 58/98, la cui responsabilità compete agli amministratori della Cdp Reti SpA con il bilancio d'esercizio della Cdp Reti SpA al 31 dicembre 2015. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sopra richiamate sono coerenti con il bilancio d'esercizio della Cdp Reti SpA al 31 dicembre 2015.

Roma, 27 aprile 2016

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Lorenzo Pini Prato'.

Lorenzo Pini Prato  
(Revisore legale)

**ALLEGATI DI BILANCIO****1. ELENCO ANALITICO DELLE PARTECIPAZIONI****2. PROSPETTI DI BILANCIO SEPARATO AL 31 DICEMBRE 2014 DELLA CASSA DEPOSITI E PRESTITI SOCIETÀ PER AZIONI** (Sede in Roma, Via Goito n. 4, Codice Fiscale 80199230584)

- **STATO PATRIMONIALE**
- **CONTO ECONOMICO**
- **PROSPETTO DELLA REDDITIVITÀ COMPLESSIVA**
- **PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO**
- **RENDICONTO FINANZIARIO**



**ALLEGATO 1****ELENCO ANALITICO DELLE PARTECIPAZIONI***(unità di euro)*

<b>Denominazioni</b>	<b>Sede</b>	<b>Quota di partecipazione %</b>	<b>Valore di bilancio</b>	<b>tipo rapporto</b>
<b>A. Imprese quotate</b>				
SNAM SpA	San Donato Milanese (MI)	28,98%	3.520.230.115	Controllo
TERNA S.p.A.	Roma	29,85%	1.315.200.000	Controllo

**ALLEGATO 2****Cassa depositi e prestiti società per azioni**

Sede in Roma, Via Goito n. 4, Codice Fiscale 80199230584

*(unità di euro)***STATO PATRIMONIALE**

	<b>Voci dell' attivo</b>	<b>31/12/2014</b>	<b>31/12/2013</b>
<b>10.</b>	Cassa e disponibilità liquide	3.431	3.530
<b>20.</b>	Attività finanziarie detenute per la negoziazione	298.681.592	472.679.479
<b>40.</b>	Attività finanziarie disponibili per la vendita	6.907.788.220	4.939.291.611
<b>50.</b>	Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	21.339.001.554	18.327.082.721
<b>60.</b>	Crediti verso banche	26.507.878.599	14.851.354.609
	- di cui patrimonio separato	315.157.507	-
<b>70.</b>	Crediti verso clientela	263.886.601.722	242.136.225.003
<b>80.</b>	Derivati di copertura	683.756.741	325.064.442
<b>100.</b>	Partecipazioni	29.037.562.809	31.769.037.804
<b>110.</b>	Attività materiali	231.831.135	217.930.399
<b>120.</b>	Attività immateriali	5.653.001	6.252.398
<b>130.</b>	Attività fiscali	914.169.425	1.233.688.891
	a) correnti	688.383.445	1.065.965.451
	b) anticipate	225.785.980	167.723.440
<b>150.</b>	Altre attività	391.703.034	406.692.190
	<b>Totale dell'attivo</b>	<b>350.204.631.263</b>	<b>314.685.303.077</b>

**Cassa depositi e prestiti società per azioni**

Sede in Roma, Via Goito n. 4, Codice Fiscale 80199230584

*(unità di euro)***STATO PATRIMONIALE**

	<b>Voci del passivo e del patrimonio netto</b>	<b>31/12/2014</b>	<b>31/12/2013</b>
<b>10.</b>	Debiti verso banche	13.291.240.650	24.008.645.722
<b>20.</b>	Debiti verso clientela	302.765.016.422	261.520.355.925
<b>30.</b>	Titoli in circolazione	9.989.572.140	6.907.470.302
<b>40.</b>	Passività finanziarie di negoziazione	290.043.654	444.815.354
<b>60.</b>	Derivati di copertura	2.305.630.570	1.449.143.501
<b>70.</b>	Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	47.921.746	52.258.202
<b>80.</b>	Passività fiscali	393.987.555	669.026.281
	a) correnti	228.138.672	565.597.478
	b) differite	165.848.883	103.428.803
<b>100.</b>	Altre passività	1.548.383.498	1.479.946.192
<b>110.</b>	Trattamento di fine rapporto del personale	887.491	756.139
<b>120.</b>	Fondi per rischi e oneri	18.526.685	14.928.023
	b) altri fondi	18.526.685	14.928.023
<b>130.</b>	Riserve da valutazione	1.073.171.925	975.182.823
<b>160.</b>	Riserve	12.867.358.117	11.371.230.455
<b>180.</b>	Capitale	3.500.000.000	3.500.000.000
<b>190.</b>	Azioni proprie (-)	(57.220.116)	(57.220.116)
<b>200.</b>	Utile (Perdita) d'esercizio (+/-)	2.170.110.926	2.348.764.274
	<b>Totale del passivo e del patrimonio netto</b>	<b>350.204.631.263</b>	<b>314.685.303.077</b>

**Cassa depositi e prestiti società per azioni**

Sede in Roma, Via Goito n. 4, Codice Fiscale 80199230584

(unità di euro)

**CONTO ECONOMICO**

Voci		31/12/2014	31/12/2013
<b>10.</b>	Interessi attivi e proventi assimilati	6.924.344.105	8.734.350.209
<b>20.</b>	Interessi passivi e oneri assimilati	(5.762.905.636)	(6.194.954.542)
<b>30.</b>	<b>Margine di interesse</b>	<b>1.161.438.469</b>	<b>2.539.395.667</b>
<b>40.</b>	Commissioni attive	52.431.196	40.300.483
<b>50.</b>	Commissioni passive	(1.643.658.781)	(1.623.148.314)
<b>60.</b>	<b>Commissioni nette</b>	<b>(1.591.227.585)</b>	<b>(1.582.847.831)</b>
<b>70.</b>	Dividendi e proventi simili	1.846.798.798	3.088.977.849
<b>80.</b>	Risultato netto dell'attività di negoziazione	13.164.361	76.056.378
<b>90.</b>	Risultato netto dell'attività di copertura	(44.393.865)	(14.833.356)
<b>100.</b>	Utili (Perdite) da cessione o riacquisto di:	339.792.976	15.736.734
	a) crediti	57.922.885	9.219.840
	b) attività finanziarie disponibili per la vendita	281.870.091	6.477.522
	c) attività finanziarie detenute sino alla scadenza	-	39.372
<b>120.</b>	<b>Margine di intermediazione</b>	<b>1.725.573.154</b>	<b>4.122.485.441</b>
<b>130.</b>	Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di:	(130.744.682)	(45.290.748)
	a) crediti	(113.031.124)	(42.802.267)
	d) altre operazioni finanziarie	(17.713.558)	(2.488.481)
<b>140.</b>	<b>Risultato netto della gestione finanziaria</b>	<b>1.594.828.472</b>	<b>4.077.194.693</b>
<b>150.</b>	Spese amministrative:	(128.240.736)	(119.717.268)
	a) spese per il personale	(65.479.924)	(62.335.374)
	b) altre spese amministrative	(62.760.812)	(57.381.894)
<b>160.</b>	Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	(1.628.032)	(395.528)
<b>170.</b>	Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	(4.822.935)	(5.147.912)
<b>180.</b>	Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	(2.242.113)	(2.345.796)
<b>190.</b>	Altri oneri/proventi di gestione	4.164.148	4.758.168
<b>200.</b>	<b>Costi operativi</b>	<b>(132.769.668)</b>	<b>(122.848.336)</b>
<b>210.</b>	Utili (Perdite) delle partecipazioni	938.066.437	(1.008.947.000)
<b>240.</b>	Utili (Perdite) da cessione di investimenti	(5.217)	91
<b>250.</b>	<b>Utile (Perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte</b>	<b>2.400.120.024</b>	<b>2.945.399.448</b>
<b>260.</b>	Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(230.009.098)	(596.635.174)
<b>270.</b>	<b>Utile (Perdita) della operatività corrente al netto delle imposte</b>	<b>2.170.110.926</b>	<b>2.348.764.274</b>
<b>290.</b>	<b>Utile (Perdita) d'esercizio</b>	<b>2.170.110.926</b>	<b>2.348.764.274</b>

**Cassa depositi e prestiti società per azioni**

Sede in Roma, Via Goito n. 4, Codice Fiscale 80199230584

*(unità di euro)***PROSPETTO DELLA REDDITIVITÀ COMPLESSIVA**

	<b>Voci</b>	<b>31/12/2014</b>	<b>31/12/2013</b>
<b>10.</b>	<b>Utile (Perdita) d'esercizio</b>	<b>2.170.110.926</b>	<b>2.348.764.274</b>
	<b>Altre componenti reddituali al netto delle imposte con rigiro a conto economico</b>		
<b>90.</b>	Copertura dei flussi finanziari	11.676.230	(1.380.880)
<b>100.</b>	Attività finanziarie disponibili per la vendita	86.312.872	11.145.386
<b>130.</b>	<b>Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte</b>	<b>97.989.102</b>	<b>9.764.506</b>
<b>140.</b>	<b>Redditività complessiva (voce 10+130)</b>	<b>2.268.100.028</b>	<b>2.358.528.780</b>

**Cassa depositi e prestiti società per azioni**

Sede in Roma, Via Goito n. 4, Codice Fiscale 80199230584

**PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO: ESERCIZIO CORRENTE**

(unità di euro)

	Esistenze al 31.12.13	Modifica saldi apertura	Esistenze al 1.1.14	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio						Patrimonio netto al 31.12.14		
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Operazioni sul patrimonio netto						Redditività complessiva esercizio 2014	
							Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazione strumenti di capitale	Derivati su proprie azioni			Stock options
Capitale:														
a) azioni ordinarie	3.500.000.000		3.500.000.000											3.500.000.000
b) azioni privilegiate														
Sovraprezzi di emissione														
Riserve:														
a) di utili	11.371.230.455		11.371.230.455	1.496.127.662										12.867.358.117
b) altre														
Riserve da valutazione:														
a) disponibili per la vendita	788.179.460		788.179.460								86.312.872			874.492.332
b) copertura flussi finanziari	19.431.361		19.431.361								11.676.230			31.107.591
c) altre riserve														
- rivalutazione immobili	167.572.002		167.572.002											167.572.002
Strumenti di capitale														
Azioni proprie	(57.220.116)		(57.220.116)											(57.220.116)
Utile (Perdita) d'esercizio	2.348.764.274		2.348.764.274	(1.496.127.662)	(852.636.612)							2.170.110.926		2.170.110.926
<b>Patrimonio netto</b>	<b>18.137.957.436</b>		<b>18.137.957.436</b>		<b>(852.636.612)</b>							<b>2.268.100.028</b>		<b>19.553.420.852</b>

**Cassa depositi e prestiti società per azioni**

Sede in Roma, Via Goito n. 4, Codice Fiscale 80199230584

**PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO: ESERCIZIO PRECEDENTE**

(unità di euro)

	Esistenze al 31.12.12	Modifica saldi apertura	Esistenze al 1.1.13	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio						Patrimonio netto al 31.12.13		
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Operazioni sul patrimonio netto						Redditività complessiva esercizio 2013	
							Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazione strumenti di capitale	Derivati su proprie azioni			Stock options
Capitale:														
a) azioni ordinarie	2.450.000.000		2.450.000.000			1.050.000.000								3.500.000.000
b) azioni privilegiate	1.050.000.000		1.050.000.000			(1.050.000.000)								
Sovrapprezzi di emissione														
Riserve:														
a) di utili	9.517.249.132		9.517.249.132	1.853.981.323										11.371.230.455
b) altre														
Riserve da valutazione:														
a) disponibili per la vendita	777.034.074		777.034.074									11.145.386		788.179.460
b) copertura flussi finanziari	20.812.241		20.812.241									(1.380.880)		19.431.361
c) altre riserve														
- rivalutazione immobili	167.572.002		167.572.002											167.572.002
Strumenti di capitale														
Azioni proprie									(57.220.116)					(57.220.116)
Utile (Perdita) d'esercizio	2.852.617.356		2.852.617.356	(1.853.981.323)	(998.636.033)							2.348.764.274		2.348.764.274
<b>Patrimonio netto</b>	<b>16.835.284.805</b>		<b>16.835.284.805</b>		<b>(998.636.033)</b>				<b>(57.220.116)</b>			<b>2.358.528.780</b>		<b>18.137.957.436</b>

**Cassa depositi e prestiti società per azioni**

Sede in Roma, Via Goito n. 4, Codice Fiscale 80199230584

(unità di euro)

**RENDICONTO FINANZIARIO (metodo indiretto)**

<b>A. ATTIVITA' OPERATIVA</b>	<b>31/12/2014</b>	<b>31/12/2013</b>
<b>1. Gestione</b>	<b>5.466.218.766</b>	<b>6.556.718.122</b>
- risultato d'esercizio (+/-)	2.170.110.926	2.348.764.274
- plus/minusvalenze su attività finanziarie detenute per la negoziazione e su attività/passività finanziarie valutate al fair value (-/+)	(13.854.897)	(61.608.965)
- plus/minusvalenze su attività di copertura (-/+)	(16.215.828)	9.085.774
- rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento (+/-)	131.452.791	45.290.748
- rettifiche/riprese di valore nette su immobilizzazioni materiali e immateriali (+/-)	7.065.048	7.493.709
- accantonamenti netti a fondi rischi ed oneri ed altri costi/ricavi (+/-)	11.014.868	9.965.112
- imposte, tasse e crediti d'imposta non liquidati (+/-)	230.009.098	596.635.174
- rettifiche/riprese di valore nette dei gruppi di attività in via di dismissione al netto dell'effetto fiscale (+/-)	-	-
- rettifiche/riprese di valore su partecipazioni (+/-)	148.520.468	1.008.947.000
- altri aggiustamenti (+/-)	2.798.116.292	2.592.145.296
<b>2. Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie</b>	<b>(21.228.388.260)</b>	<b>(8.252.843.730)</b>
- attività finanziarie detenute per la negoziazione	187.852.784	229.410.265
- attività finanziarie valutate al fair value	-	-
- attività finanziarie disponibili per la vendita	(1.641.091.987)	78.249.706
- crediti verso banche: a vista	-	-
- crediti verso banche: altri crediti	(11.755.990.288)	(1.347.809.928)
- crediti verso clientela	(8.255.737.138)	(6.360.054.751)
- altre attività	236.578.369	(852.639.022)
<b>3. Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie</b>	<b>29.656.011.695</b>	<b>5.145.738.562</b>
- debiti verso banche: a vista	-	-
- debiti verso banche: altri debiti	(10.548.512.701)	(10.076.287.893)
- debiti verso clientela	38.226.338.562	16.500.048.145
- titoli in circolazione	2.661.322.998	284.771.714
- passività finanziarie di negoziazione	(154.771.699)	(32.272.324)
- passività finanziarie valutate al fair value	-	-
- altre passività	(528.365.465)	(1.530.521.079)
<b>Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa</b>	<b>13.893.842.201</b>	<b>3.449.612.954</b>
<b>B. ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO</b>		
<b>1. Liquidità generata da</b>	<b>25.717.180.187</b>	<b>11.106.483.000</b>
- vendite di partecipazioni	2.815.240.512	-
- dividendi incassati su partecipazioni	-	-
- vendite di attività finanziarie detenute sino alla scadenza	22.901.939.675	11.106.483.000
- vendita di attività materiali	-	-
<b>2. Liquidità assorbita da</b>	<b>(26.138.847.549)</b>	<b>(15.095.313.300)</b>
- acquisti di partecipazioni	(221.921.860)	(2.519.511.610)
- acquisti di attività finanziarie detenute sino a scadenza	(25.893.699.984)	(12.561.075.775)
- acquisti di attività materiali	(21.582.988)	(13.270.664)
- acquisti di attività immateriali	(1.642.717)	(1.455.251)
<b>Liquidità netta generata/assorbita dall'attività d'investimento</b>	<b>(421.667.362)</b>	<b>(3.988.830.300)</b>
<b>C. ATTIVITÀ DI PROVISTA</b>		
- emissioni/acquisti di azioni proprie	-	(57.220.116)
- distribuzione dividendi e altre finalità	(852.636.612)	(998.636.033)
<b>Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di provvista</b>	<b>(852.636.612)</b>	<b>(1.055.856.149)</b>
<b>LIQUIDITÀ NETTA GENERATA/ASSORBITA NELL'ESERCIZIO</b>	<b>12.619.538.227</b>	<b>(1.595.073.495)</b>

**RICONCILIAZIONE**

<b>Voci (*)</b>		
Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	136.134.607.662	137.729.681.156
Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	12.619.538.227	(1.595.073.495)
Cassa e disponibilità liquide: effetto della variazione dei cambi	-	-
Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio	148.754.145.889	136.134.607.662