

Snam: bilancio consolidato e progetto di bilancio di esercizio 2018

San Donato Milanese, 19 febbraio 2019 - Il Consiglio di Amministrazione di Snam, riunitosi ieri sotto la presidenza di Carlo Malacarne, ha approvato il bilancio consolidato e il progetto di bilancio di esercizio per il 2018 e la Dichiarazione consolidata di carattere non finanziario 2018 (DNF), redatta ai sensi del Decreto Legislativo n. 254/2016. Il Consiglio, inoltre, ha deliberato di proporre all'Assemblea degli azionisti la distribuzione di un dividendo di 0,2263 euro per azione, di cui 0,0905 euro per azione già distribuiti a titolo di acconto nel mese di gennaio 2019.

Highlight

Prosegue l'evoluzione di Snam: i principali indicatori economici sono in crescita rispetto all'anno precedente e superiori alle guidance comunicate al mercato

- **Utile netto adjusted¹**: 1.010 milioni di euro (+70 milioni di euro; +7,4% rispetto al 2017), che beneficia del positivo andamento della gestione e della riduzione del costo del debito
- **Utile netto adjusted per azione²**: € cent 30,6 (+8,8% rispetto al 2017)
- **Migliorata la guidance sull'utile netto 2019**: +5% rispetto al 2018 (rispetto alla precedente previsione di crescita del +4%)
- **Utile operativo adjusted¹**: 1.405 milioni di euro (+42 milioni di euro; +3,1% rispetto al 2017, grazie anche agli effetti delle azioni di efficienza poste in atto e ai servizi di bilanciamento)
- **Investimenti tecnici**: 882 milioni di euro, di cui investimenti in innovazione e transizione energetica (Snamtec) 125 milioni di euro
- **Free cash flow**: 1.161 milioni di euro
- **Indebitamento finanziario netto**: 11.548 milioni di euro (11.550 milioni di euro al 31 dicembre 2017)
- **Riduzione del costo del debito**: dal 2% del 2017 all'1,5%
- **Aumento dell'efficienza operativa**: 36 milioni di euro di efficienze sui costi rispetto al 2016
- **Ritorni agli azionisti**: oltre 1,1 miliardi di euro tra dividendi distribuiti e buyback
- **Dividendo proposto**: 0,2263 euro per azione

¹ Per la riconduzione dell'utile operativo e dell'utile netto reported alle corrispondenti misure di risultato adjusted, si rinvia a pag. 18 del presente comunicato.

² Utile adjusted per azione calcolato sulle azioni in circolazione a fine esercizio.

Fatti di rilievo

- **Attività internazionali:** acquisita in data 20 dicembre 2018, tramite una società di scopo posseduta da Snam (60%), Enagás (20%) e Fluxys (20%), la quota del 66% di DESFA per un controvalore complessivo di 535 milioni di euro
- **Transizione energetica:** come annunciato durante la presentazione del Piano strategico, a novembre 2018, sono stati avviati i nuovi business che posizionano Snam come leader nell'ambito della transizione energetica, anche tramite l'acquisizione di eccellenze tecnologiche in questo settore. In particolare, sono state completate le acquisizioni dell'82% di TEP Energy Solutions (TEP), del 70% di IES Biogas (società attiva nella realizzazione di impianti di Biometano), del 100% di Enersi Sicilia S.r.l. e del ramo d'azienda dedicato alle soluzioni tecnologiche per stazioni di rifornimento di gas naturale per l'autotrazione di M.T.M. Nel corso del 2018, sono state inoltre consegnate le prime 6 stazioni per il rifornimento di gas naturale per autotrazione
- **Buyback obbligazionario:** conclusa, in data 10 dicembre 2018, l'operazione di riacquisto sul mercato di proprie obbligazioni per un valore nominale complessivo pari a circa 538 milioni di euro, cedola media pari a circa il 2,6% e durata residua pari a circa 3,7 anni
- **Share buyback:** riacquistate nel corso del 2018, nell'ambito del programma di share buyback, complessivamente n. 113.881.762 azioni Snam, pari al 3,28% del capitale sociale, per un costo di 426 milioni di euro

Marco Alverà, Amministratore Delegato di Snam, ha commentato così i risultati:

“Il 2018 è stato un anno di grande evoluzione per Snam. Abbiamo superato tutti i nostri obiettivi industriali e finanziari e l'avvio del progetto Snamtec valorizza il riposizionamento della società come protagonista della transizione energetica. Le nuove iniziative nel gas rinnovabile, nell'efficienza energetica e nella mobilità sostenibile, oltre all'innovazione tecnologica e sociale, sono diventate la cifra distintiva della Snam dei prossimi anni.

Grazie al positivo andamento della gestione, all'efficienza operativa, alla riduzione del costo del debito e al buyback abbiamo aumentato negli ultimi due anni l'utile per azione del 26% e il dividendo dell'8%, posizionandoci nella fascia più alta del settore.

I progressi fatti nel 2018 ci hanno consentito di presentare un importante piano di crescita e sviluppo per i prossimi quattro anni. Aumenteremo gli investimenti in Italia e punteremo a far crescere l'utile e il dividendo per azione del 5% all'anno. A fine piano, l'utile derivante dagli investimenti per la transizione energetica, dai nuovi servizi e dalle attività internazionali supererà il 25% del totale”.

* * *

La Relazione finanziaria annuale 2018, che contiene la Dichiarazione consolidata di carattere non finanziario 2018, redatta nella forma di specifica sezione della Relazione sulla gestione in conformità alle disposizioni di cui all'art. 5, comma 1 (a) del Decreto Legislativo n. 254/2016, è stata messa a disposizione del Collegio Sindacale e della Società di Revisione e sarà resa disponibile al pubblico presso la sede sociale, sul sito internet della Società www.snam.it, unitamente alle relazioni del Collegio Sindacale e della Società di Revisione, nel rispetto dei termini previsti dal Decreto Legislativo n. 58/98 (Testo Unico della Finanza - TUF).

Sintesi dei risultati dell'esercizio 2018

Al fine di consentire una migliore valutazione dell'andamento della gestione economico-finanziaria, nel presente Comunicato sono presentati gli schemi di bilancio riclassificati e alcuni indicatori alternativi di performance (Non-GAAP measures)³, rappresentati principalmente dai risultati nella configurazione adjusted. In particolare, l'utile operativo e l'utile netto adjusted sono ottenuti escludendo dall'utile operativo e dall'utile netto reported (da schema di Conto economico riclassificato) gli special item, rispettivamente al lordo e al netto della relativa fiscalità.

Le componenti reddituali classificate tra gli special item dell'esercizio 2018, oggetto di adjustment, sono rappresentate: (i) dagli oneri finanziari derivanti dal riacquisto sul mercato di titoli obbligazionari nell'ambito dell'operazione di liability management (35 milioni di euro, al netto del relativo effetto fiscale); (ii) dagli oneri per esodo agevolato, in applicazione dello strumento di pensionamento anticipato regolamentato dall'Art. 4 commi 1-7 della Legge 92/2012 "Legge Fornero", unitamente all'introduzione della cosiddetta "quota100", prevista dalla Legge di bilancio 2019 (15 milioni di euro, al netto del relativo effetto fiscale).

CONTO ECONOMICO

³ Per maggiori dettagli si rinvia alla sezione "Misure alternative di performance (Non-GAAP measures)" del presente Comunicato stampa.

(milioni di €)	2017		2018		2018 adjusted vs 2017 adjusted	
	Reported	Adjusted (a)	Reported	Adjusted (a)	Var. ass.	Var. %
Ricavi regolati	2.434	2.434	2.485	2.485	51	2,1
Ricavi non regolati	99	99	101	101	2	2,0
Ricavi totali	2.533	2.533	2.586	2.586	53	2,1
- Ricavi totali net of pass-through items	2.441	2.441	2.528	2.528	87	3,6
Costi operativi	(526)	(511)	(512)	(491)	20	(3,9)
- Costi operativi net of pass-through items	(434)	(419)	(454)	(433)	(14)	3,3
Margine operativo lordo (EBITDA)	2.007	2.022	2.074	2.095	73	3,6
Ammortamenti e svalutazioni	(659)	(659)	(690)	(690)	(31)	4,7
Utile operativo	1.348	1.363	1.384	1.405	42	3,1
Oneri finanziari netti	(283)	(227)	(242)	(195)	32	(14,1)
Proventi netti su partecipazioni	161	150	159	159	9	6,0
Utile prima delle imposte	1.226	1.286	1.301	1.369	83	6,5
Imposte sul reddito	(329)	(346)	(341)	(359)	(13)	3,8
Utile netto (b)	897	940	960	1.010	70	7,4

(a) I valori escludono gli special item.

(b) Interamente di competenza degli azionisti Snam.

Ricavi totali

I ricavi totali ammontano a 2.586 milioni di euro, in aumento di 53 milioni di euro, pari al 2,1%, rispetto al 2017. Al netto delle componenti che trovano contropartita nei costi, i ricavi totali ammontano a 2.528 milioni di euro, in aumento di 87 milioni di euro, pari al 3,6%, a seguito principalmente dei maggiori ricavi regolati (+85 milioni di euro; +3,6%), grazie ai continui investimenti e al maggior contributo di ITG (l'intero esercizio 2018 rispetto ai 3 mesi nel 2017; +15 milioni di euro). I ricavi non regolati registrano un lieve aumento (+2 milioni di euro; +2,0% rispetto al 2017): i maggiori ricavi rivenienti dal contributo delle imprese entrate nel perimetro di consolidamento (+34 milioni di euro), a cui fanno capo i nuovi business legati alla transizione energetica, e per servizi prestati dalla Business Unit Global Solution (+5 milioni di euro), sono stati in gran parte assorbiti dai minori ricavi per prestazioni di servizi al Gruppo Italgas, regolati tramite alcuni contratti conclusi al 31 dicembre 2017 (-46 milioni di euro)⁴.

⁴ Tali ricavi trovano contropartita nei costi sostenuti per la prestazione dei relativi servizi. Si precisa che al 31 dicembre 2018, tutti i contratti per la prestazione di servizi verso il Gruppo Italgas risultano conclusi. Gli effetti sul conto economico dei costi emergenti, in ambito ICT, derivanti dalla separazione di Italgas, termineranno nell'esercizio 2019.

Utile operativo adjusted (EBIT adjusted)

L'utile operativo⁵ adjusted dell'esercizio 2018, che esclude gli special item (21 milioni di euro), ammonta a 1.405 milioni di euro, in aumento di 42 milioni di euro, pari al 3,1%, rispetto all'utile operativo adjusted del 2017. I maggiori ricavi regolati (+85 milioni di euro; pari al 3,6%), attribuibili al settore trasporto, sono stati parzialmente compensati dall'incremento degli ammortamenti e svalutazioni (-31 milioni di euro; pari al 4,7%), dovuto essenzialmente agli ammortamenti derivanti dall'entrata in esercizio di nuove infrastrutture, nonché dai maggiori costi operativi (-14 milioni di euro; pari al 3,3%).

In particolare, l'aumento dei costi operativi è principalmente dovuto alla variazione del perimetro di consolidamento (34 milioni di euro) per l'avvio dei nuovi business e ai maggiori oneri rivenienti dal consolidamento di ITG. Tali fattori sono stati in parte compensati dagli effetti delle azioni di efficienza poste in atto a partire dal 2016, che hanno consentito nel 2018 di ridurre i costi di circa 17 milioni di euro (36 milioni di euro a livello cumulato per il periodo 2016-2018).

Di seguito si riporta l'analisi dell'utile operativo per settore di attività:

Utile operativo adjusted				
(milioni di €)	2017	2018	Var. ass.	Var. %
Settori di attività				
Trasporto	1.048	1.081	33	3,1
Rigassificazione	2	2		
Stoccaggio	339	335	(4)	(1,2)
Corporate e altre attività	(26)	(13)	13	(50,0)
	1.363	1.405	42	3,1

Con riferimento ai principali settori operativi, la variazione dell'utile operativo è attribuibile ai seguenti fattori:

- Trasporto (+33 milioni di euro; +3,1%): riconducibile all'aumento dei ricavi (+94 milioni di euro, al netto delle componenti che trovano contropartita nei costi e dei riaddebiti di servizi prestati ad altre società del Gruppo; +5,4%), a fronte dell'aggiornamento del capitale investito ai fini regolatori – RAB (+64 milioni di euro)⁶, del maggior contributo di ITG (+15 milioni di euro; l'intero esercizio 2018

⁵ L'utile operativo è analizzato isolando i soli elementi che hanno determinato una sua variazione. A tal fine, si evidenzia che l'applicazione della normativa tariffaria del settore del gas genera componenti di ricavo che trovano corrispondenza nei costi. Tali componenti si riferiscono essenzialmente all'interconnessione.

⁶ La variazione include l'adeguamento dei ricavi riconosciuti per il servizio di trasporto e dispacciamento del gas naturale per l'anno 2018, al fine di tener conto dei valori di consuntivo relativi all'anno 2017, come disposto dall'Autorità con delibera 390/2018/R/gas del 18 luglio 2018.

rispetto ai 3 mesi nel 2017), nonché dei maggiori incentivi riconosciuti al Responsabile del Bilanciamento (+7 milioni di euro), in significativo miglioramento in termini di performance nell'anno termico 2017-2018 rispetto al precedente anno termico. Tali effetti sono stati in parte assorbiti dall'incremento dei costi operativi (-36 milioni di euro⁷; pari al 14,5%) e dai maggiori ammortamenti e svalutazioni (-25 milioni di euro; pari al 4,5%) a seguito essenzialmente dell'entrata in esercizio di nuovi assets;

- Stoccaggio (-4 milioni di euro; -1,2%): la riduzione è dovuta principalmente ai minori ricavi di stoccaggio (-3 milioni di euro, al netto delle componenti che trovano contropartita nei costi; pari allo 0,6%), a seguito essenzialmente dell'aggiornamento del capitale investito riconosciuto ai fini regolatori - RAB, e ai maggiori ammortamenti e svalutazioni (-3 milioni di euro; pari al 3,1%) a fronte principalmente degli ammortamenti derivanti dell'entrata in esercizio di nuovi assets riferibili, in particolare, al sito di Bordolano, che dal 2015 ha incrementato la capacità offerta di circa 950 milioni di Smc.

Utile netto adjusted

L'utile netto adjusted dell'esercizio 2018, che esclude gli special item (50 milioni di euro, al netto del relativo effetto fiscale), si attesta a 1.010 milioni di euro, in aumento di 70 milioni di euro (+7,4%) rispetto all'utile netto adjusted dell'esercizio 2017.

L'incremento, oltreché al maggior utile operativo (+42 milioni di euro; +3,1%), è dovuto: (i) ai minori oneri finanziari netti (+32 milioni di euro; pari al 14,1%) che beneficiano di una riduzione del costo medio del debito, che passa dal 2,0% del 2017 all'1,5% del 2018, anche a fronte dei benefici derivanti dalle azioni di ottimizzazione poste in essere negli anni 2016 e 2017, in particolare, dalle operazioni di liability management; (ii) ai maggiori proventi netti da partecipazioni (+9 milioni di euro; +6,0%). Tali effetti sono stati in parte compensati dalle maggiori imposte sul reddito (-13 milioni di euro; pari al 3,8%) attribuibili principalmente al maggior utile prima delle imposte.

L'utile netto adjusted per azione, calcolato con riferimento alle azioni in circolazione a fine esercizio, è pari a 30,6 centesimi di euro, in crescita dell'8,8% rispetto al 2017.

⁷ Al netto delle componenti che trovano contropartita nei ricavi, degli special item, nonché dei maggiori costi attribuibili agli effetti del trasferimento da Stogit del ramo d'azienda "Impianti e Servizi tecnici" nell'ambito del Progetto Integra, oggetto di riaddebito.

Principali dati patrimoniali-finanziari e azionari

(milioni di €)	2017	2018	Var. ass.	Var. %
Investimenti tecnici	1.034	882	(152)	(14,7)
Patrimonio netto a fine periodo (interamente di competenza azionisti Snam)	6.188	5.985	(203)	(3,3)
Indebitamento finanziario netto a fine periodo	11.550	11.548	(2)	
Free cash flow	423	1.161	738	
Numero di azioni in circolazione al 31 dicembre (milioni)	3.415	3.301	(114)	(3,3)
Numero medio di azioni in circolazione nel periodo (milioni)	3.422	3.358	(64)	(1,9)
Prezzo ufficiale per azione a fine periodo (€)	4,086	3,820	(0,266)	(6,5)
Utile netto per azione (*) (**)	(€) 0,262	0,286	0,024	9,1
Utile netto adjusted per azione (*) (**)	(€) 0,275	0,301	0,026	9,4

(*) Calcolato con riferimento al numero medio di azioni in circolazione nel periodo.

(**) Interamente di competenza azionisti Snam.

Investimenti tecnici e in partecipazioni

Gli investimenti tecnici del 2018 ammontano a 882 milioni di euro (1.034 milioni di euro nel 2017) e si riferiscono essenzialmente ai settori trasporto (764 milioni di euro; 917 milioni di euro nel 2017) e stoccaggio di gas naturale (99 milioni di euro; 101 milioni di euro nel 2017). Gli investimenti relativi a Snamtec, il nuovo progetto lanciato da Snam per dare vita all'azienda energetica del futuro, sempre più orientata all'innovazione e alla transizione energetica, nel 2018 ammontano a 125 milioni di euro.

Gli investimenti in partecipazioni del 2018 ammontano a 205 milioni di euro e riguardano principalmente l'aumento di capitale della società di scopo greca Senfluga (121 milioni di euro in quota Snam, di cui 119 milioni per l'acquisizione della partecipazione in DESFA), l'aumento di capitale a favore di TAP, a fronte delle richieste di finanziamento soci ricevute nell'anno (39 milioni di euro) e gli investimenti nei nuovi business (40 milioni di euro complessivamente).

Indebitamento finanziario netto

L'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2018⁸ ammonta a 11.548 milioni di euro (11.550 milioni di euro al 31 dicembre 2017). Il flusso di cassa netto da attività operativa (1.826 milioni di euro) ha consentito di finanziare interamente i fabbisogni connessi agli investimenti netti (1.036 milioni di euro, inclusi gli investimenti in partecipazioni). Tale flusso e l'incasso derivante dal rimborso da parte di TAP dello Shareholders' Loan (519 milioni di euro, inclusivo degli interessi maturati; 371 milioni di

⁸ Informazioni sull'indebitamento finanziario netto sono fornite a pag. 24 del presente Comunicato.

euro, al netto delle quote erogate da Snam nell'anno), hanno consentito di generare un Free cash flow di 1.161 milioni di euro. L'indebitamento finanziario netto, dopo il pagamento agli azionisti del dividendo 2017 (731 milioni di euro tra saldo e acconto) e il flusso di cassa derivante dall'acquisto di azioni proprie (426 milioni di euro), registra una riduzione di 2 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2017.

Dividendo

I risultati conseguiti e i solidi fondamentali dell'azienda consentono di proporre all'Assemblea degli azionisti la distribuzione di un dividendo di 0,2263 euro per azione, di cui 0,0905 euro per azione già distribuiti nel mese di gennaio 2019 a titolo di acconto e 0,1358 euro per azione a saldo, in pagamento a partire dal 26 giugno 2019 con stacco cedola fissato il 24 giugno 2019 (record date 25 giugno 2019). Il dividendo proposto, in crescita del 5% rispetto al 2017, in linea con la politica di dividendi annunciata nel Piano strategico, conferma l'impegno di Snam nell'assicurare agli azionisti una remunerazione attrattiva e sostenibile nel tempo.

Highlight operativi

In conformità al principio contabile internazionale IFRS 8 "Settori operativi", i settori operativi sono definiti sulla base della reportistica interna utilizzata dalla Direzione Aziendale ai fini dell'allocazione delle risorse ai diversi segmenti e per l'analisi delle relative performance.

A tal fine, rileva che le imprese entrate nell'area di consolidamento nel corso del 2018, a cui fanno capo le attività legate alla transizione energetica, sono state oggetto di consolidamento all'interno del settore "Corporate e altre attività".

	2017	2018	Var. ass.	Var. %
Trasporto di gas naturale (a)				
Gas Naturale immesso nella Rete Nazionale Gasdotti (miliardi di metri cubi) (b)	74,59	72,82	(1,77)	(2,4)
Rete dei gasdotti (chilometri in esercizio)	32.584	32.625	41	0,1
Potenza installata nelle centrali di compressione (Megawatt)	902	961	59	6,5
Rigassificazione di Gas Naturale Liquefatto (GNL) (a)				
Rigassificazione di GNL (miliardi di metri cubi)	0,63	0,91	0,28	44,4
Stoccaggio di gas naturale (a)				
Capacità disponibile di stoccaggio (miliardi di metri cubi) (c)	12,2	12,4	0,2	0,2
Gas naturale movimentato in stoccaggio (miliardi di metri cubi)	19,92	21,07	1,15	5,8
Dipendenti in servizio a fine anno (numero) (d)	2.919	3.016	97	3,3
<i>di cui settori di attività:</i>				
- Trasporto	1.972	1.915	(57)	(2,9)
- Rigassificazione	63	64	1	1,6
- Stoccaggio	60	59	(1)	(1,7)
- Corporate e altre attività (e)	824	978	154	18,7

(a) Con riferimento all'esercizio 2018, i volumi di gas sono espressi in Standard metri cubi (Smc) con Potere Calorifico Superiore (PCS) medio pari a 38,1 MJ/Smc (10,572 Kwh/Smc) per l'attività di trasporto e rigassificazione, e 39,29 MJ/Smc (10,914 Kwh/Smc) per l'attività di stoccaggio di gas naturale per l'anno termico 2018-2019.

(b) I dati relativi al 2018 sono aggiornati alla data dell'11 gennaio 2019. I valori del 2017 sono stati aggiornati in via definitiva e sono allineati a quelli pubblicati dal Ministero dello Sviluppo Economico.

(c) Capacità di working gas per i servizi di modulazione, minerario e bilanciamento, pressoché interamente conferita per l'anno termico 2018-2019.

(d) Società consolidate integralmente.

(e) Il dato relativo al 2018 include le risorse rivenienti: (i) dall'entrata di TEP (n. 22 risorse) e di IES Biogas (n. 34 risorse) nell'area di consolidamento; (ii) dall'acquisizione del ramo d'azienda Cubogas (n. 61 risorse).

Gas naturale immesso nella Rete Nazionale di trasporto

I volumi di gas immesso in rete nel 2018 ammontano complessivamente a 72,82 miliardi di metri cubi, in riduzione di 1,77 miliardi di metri cubi rispetto al 2017 (-2,4%). La riduzione è attribuibile principalmente ai minori consumi registrati nel settore termoelettrico (-2,08 miliardi di metri cubi; -8,2%), a seguito del ritorno ai normali flussi di importazione elettrica, ridottisi nel 2017 a causa del fermo di alcuni impianti nucleari

francesi nei primi due mesi dell'anno, e da un aumento della produzione idroelettrica, ritornata ai normali livelli dopo la scarsità idrica che ha caratterizzato il 2017.

La domanda gas in termini normalizzati, oltreché per la temperatura, degli effetti derivanti da un ritorno ai normali livelli di produzione idroelettrica e di produzione da nucleare, è stimata pari a 73,5 miliardi di metri cubi, in aumento di 1,2 miliardi di metri cubi, pari all'1,7%, rispetto al corrispondente valore del 2017 (72,3 miliardi di metri cubi).

Rigassificazione di Gas Naturale Liquefatto (GNL)

Nel corso del 2018 presso il terminale GNL di Panigaglia (SP) sono stati rigassificati 0,91 miliardi di metri cubi di GNL (0,63 miliardi di metri cubi nel 2017; +0,27 miliardi di metri cubi; +44,4%). Nel 2018 sono state effettuate 21 scariche da navi metaniere (15 scariche nel 2017; +40%).

Stoccaggio di gas naturale

I volumi di gas movimentati nel Sistema di stoccaggio nell'esercizio 2018 ammontano a 21,07 miliardi di metri cubi, in aumento di 1,15 miliardi di metri cubi, pari al 5,8%, rispetto all'esercizio 2017.

L'aumento è attribuibile sia alle maggiori iniezioni per il riempimento degli stoccaggi (+0,84 miliardi di metri cubi; + 8,6%), sia alle maggiori erogazioni da stoccaggio (+0,31 miliardi di metri cubi; +3,1%), a seguito principalmente delle condizioni climatiche dei primi mesi del 2018.

La capacità complessiva di stoccaggio, comprensiva dello stoccaggio strategico, è risultata pari a 16,9 miliardi di metri cubi al 31 dicembre 2018, in aumento di 0,2 miliardi di metri cubi rispetto al 2017 a seguito della progressiva entrata in esercizio del giacimento di Bordolano, di cui 12,4 di capacità disponibile e pressoché interamente conferita per l'anno termico 2018-2019 (99,7%), e i restanti 4,5 miliardi di metri cubi relativi allo stoccaggio strategico.

Principali eventi

Acquisizioni nelle attività internazionali

DESFA

Il 20 dicembre 2018, il consorzio europeo composto da Snam (60%), Enagás (20%) e Fluxys (20%) ha completato, tramite la società di nuova costituzione Senfluga Energy Infrastructure Holdings, l'acquisto dall'agenzia greca per le privatizzazioni HRADF e da Hellenic Petroleum di una quota del 66% di DESFA, l'operatore nazionale nel settore delle infrastrutture di trasporto del gas naturale e di rigassificazione di GNL, per un controvalore di 535 milioni di euro. Senfluga ha ottenuto per l'acquisizione un finanziamento non-recourse della durata di oltre 10 anni, corrispondente a circa il 65% del prezzo di acquisizione.

DESFA possiede e gestisce, in regime regolato, una rete di trasporto ad alta pressione di circa 1.500 km, nonché un terminale di rigassificazione a Revithoussa della capacità di 5

bcm/anno. La Grecia, crocevia importante per la diversificazione degli approvvigionamenti e l'apertura di nuove rotte del gas naturale in Europa, ha un potenziale di sviluppo come hub del Sud-Est europeo.

Grazie al supporto di Snam, Enagás e Fluxys, le tre società infrastrutturali europee più impegnate nella realizzazione dell'Energy Union, DESFA potrà valorizzare appieno la propria posizione strategica nel Mediterraneo. Il consorzio, inoltre, promuoverà l'innovazione nel settore del gas naturale in Grecia, favorirà l'introduzione di gas rinnovabili come il biometano per creare un sistema energetico sostenibile e contribuire attivamente alla riduzione dei gas serra e delle emissioni inquinanti nel Paese.

Acquisizioni nei business della transizione energetica

TEP Energy Solution (TEP) - Efficienza energetica

In data 30 maggio 2018, a valle dell'ottenimento della clearance antitrust, è stata perfezionata, tramite la società controllata Asset Company 4 S.r.l., l'acquisizione di una quota di controllo, pari all'82% del capitale, di TEP Energy Solution (TEP) per un controvalore complessivo di circa 21 milioni di euro. È previsto contrattualmente un meccanismo di aggiustamento prezzo basato sui risultati degli esercizi 2018-2020 oltreché opzioni incrociate put e call sulle interessenze degli azionisti di minoranza con scadenza nel 2020.

TEP è una delle principali società italiane attive nel settore dell'efficienza energetica, come Energy Service Company (ESCO), con oltre 200 clienti tra primarie aziende nazionali e internazionali e 950 mila titoli di efficienza energetica.

L'acquisizione di TEP, rientra nei piani strategici di Snam volti a favorire la decarbonizzazione e un migliore utilizzo dell'energia nei territori in cui opera. L'obiettivo è accelerare il processo di crescita di TEP, con il supporto del management della società, agevolando il trasferimento di competenze e tecnologie di efficienza energetica dalla grande industria alle piccole e medie imprese e agli enti locali.

IES Biogas ed ENERSI Sicilia - Biometano

In data 5 luglio 2018, attraverso Snam 4 Mobility, Snam ha acquistato, per un valore di circa 4 milioni di euro, il 70% di IES Biogas, una delle principali aziende italiane nella progettazione, realizzazione e gestione di impianti per la produzione di biogas e biometano con una quota di mercato superiore al 10%. Sono previste contrattualmente opzioni incrociate put e call sulle interessenze degli azionisti di minoranza con scadenza nel 2022.

Con un fatturato 2017 superiore ai 20 milioni di euro, IES Biogas ha realizzato fino a oggi più di 200 impianti su tutto il territorio nazionale. Negli ultimi anni la società ha sviluppato progetti anche fuori dall'Italia.

In data 29 novembre 2018 Snam ha acquisito, attraverso Snam 4 Mobility, per un valore di circa 2 milioni di euro, il 100% di Enersi Sicilia S.r.l., società proprietaria del titolo

autorizzativo per lo sviluppo di un'infrastruttura di produzione di biometano da Frazione Organica dei Rifiuti Solidi Urbani (FORSU) nella provincia di Caltanissetta.

L'acquisizione consentirà a Snam di realizzare il suo primo impianto di biometano che sarà in grado di gestire 36.000 tonnellate all'anno di rifiuti urbani fornendo ai comuni limitrofi una soluzione totalmente rinnovabile al problema dello smaltimento.

L'impianto sarà realizzato facendo leva sulle competenze manageriali e il know-how della controllata IES Biogas, che ne seguirà lo sviluppo e la costruzione.

Cubogas - Gas naturale compresso (CNG)

In data 25 luglio 2018 è stato acquisito, tramite la società di nuova costituzione Cubogas S.r.l. controllata al 100% da Snam4Mobility, a valle del verificarsi di alcune condizioni sospensive tra cui lo svolgimento delle procedure sindacali, il ramo d'azienda operante nel settore della progettazione, sviluppo e produzione di soluzioni tecnologiche per stazioni di rifornimento di gas naturale per l'autotrazione di M.T.M., società del gruppo Westport Fuel Systems.

Il valore dell'operazione è pari a 12,6 milioni di euro, inclusivo dell'aggiustamento prezzo effettuato in sede di closing.

L'acquisizione, che include il marchio Cubogas, permetterà a Snam di internalizzare e consolidare interamente il valore creato lungo la filiera, proponendosi come leader per la realizzazione di soluzioni "chiavi in mano" per la mobilità sostenibile a gas naturale. Snam opererà in modo da sviluppare ulteriormente le aree di forza di Cubogas quali valore del brand, orientamento al cliente e livello di servizio.

L'utilizzo del gas naturale compresso (CNG) nel settore dei trasporti è una delle migliori tecnologie disponibili per abbattere le emissioni inquinanti, a beneficio della qualità dell'aria nelle città.

Financing

Buyback obbligazionario

In data **10 dicembre 2018** Snam ha concluso positivamente l'operazione di riacquisto sul mercato di proprie obbligazioni per un valore nominale complessivo pari a circa 538 milioni di euro, cedola media pari a circa il 2,6% e durata residua pari a circa 3,7 anni.

Il prezzo di riacquisto, comprensivo delle commissioni corrisposte agli intermediari e degli interessi maturati (7 milioni di euro), pari a complessivi 580 milioni di euro, è stato in parte finanziato tramite un'operazione di riapertura per 300 milioni di euro dell'emissione obbligazionaria a tasso fisso di settembre, avente stessa durata e stessa cedola dell'emissione originaria (scadenza settembre 2023, cedola 1%).

Gli effetti di tale operazione sul conto economico 2018 (47 milioni di euro, 35 milioni di euro al netto dell'effetto fiscale) sono rappresentati essenzialmente dagli oneri derivanti dalla differenza tra l'esborso derivante dal riacquisto dei bond sul mercato e la valutazione al costo ammortizzato dei bond stessi.

Attraverso questa operazione, Snam prosegue il processo di ottimizzazione della propria struttura del debito e di continuo miglioramento del costo del capitale, in linea con i propri obiettivi. Quello appena concluso rappresenta l'ultimo di quattro esercizi di Liability Management che, dal 2015 ad oggi, hanno contribuito a ridurre il costo del debito di Snam dal 2,4% del 2016 all'1,5% del 2018.

Evoluzione prevedibile della gestione

Il mercato globale del gas, nei prossimi anni, sarà caratterizzato da un aumento significativo della domanda, trainata dalle Americhe e dalla Cina, dove la crescita del fabbisogno energetico sarà accompagnata dal ruolo crescente delle energie rinnovabili, da tecnologie più efficienti e dalla progressiva transizione da altre fonti fossili al gas naturale.

Anche in Europa, il gas continuerà ad avere un ruolo centrale nel processo di decarbonizzazione, in linea con gli obiettivi definiti (Pacchetto Clima-Energia 2020) o in via di definizione a livello comunitario (Clean Energy Package) fornendo, in particolare, un rilevante contributo al settore dei trasporti e termoelettrico, in vista della progressiva uscita dalla produzione a carbone e all'aumentare di fonti rinnovabili intermittenti. L'utilizzo di queste ultime, scarsamente programmabile, richiederà un maggiore supporto da parte del gas naturale, fonte programmabile.

In Italia, i volumi rimarranno sostanzialmente stabili. Il trend Europeo della domanda di gas naturale, sostenuto in particolare dalla riduzione dell'utilizzo del carbone, unito al declino della produzione interna, richiederanno lo sviluppo di nuove rotte di importazione.

In questo contesto, Snam prevede un'accelerazione del piano investimenti (5,7 miliardi nel quinquennio 2018-2022), con un focus confermato su sostituzioni e manutenzioni, al fine di continuare a garantire la massima resilienza, flessibilità ed efficienza delle infrastrutture esistenti.

Un quarto degli investimenti dei prossimi anni riguarderà, inoltre, iniziative di sviluppo, come il rafforzamento della rete al Sud, i collegamenti nel Nord-Ovest, il servizio del mercato locale e dei flussi cross-border, la rete in Sardegna e il potenziamento dell'impianto di stoccaggio di Fiume Treste.

Nell'ambito del piano di investimenti, 850 milioni di euro saranno destinati al progetto Snamtec (Tomorrow's Energy Company), il cui obiettivo sarà accelerare la capacità innovativa di Snam e dei suoi asset per cogliere le opportunità offerte dall'evoluzione del sistema energetico. Il progetto Snamtec si focalizzerà, in particolare, su quattro aree:

- maggiore efficacia operativa;
- riduzione delle emissioni di metano (-25% al 2025);
- transizione energetica;
- innovazione e rafforzamento delle competenze distintive.

Il progetto darà, inoltre, ulteriore spinta al programma di riduzione dei costi operativi già avviato nel 2017, incrementando il già ambizioso obiettivo di **efficienza** fino a 60 milioni di euro a regime. La realizzazione del piano investimenti, la conseguente espansione della RAB e il programma di contenimento dei costi, saranno elementi determinanti nella crescita dei risultati. Snam ritiene, inoltre, di poter beneficiare di un crescente contributo ai propri ricavi per l'introduzione di ulteriori incentivi legati alle performance (performance based-incentives) previsti per il quinto periodo di regolazione. Questi, sommati al contributo delle consociate italiane e internazionali e a quello dei nuovi business nella transizione energetica, nei quali Snam intende giocare un ruolo da leader, contribuiranno nel 2022 a circa un quarto dell'Utile Netto di Gruppo.

Nell'ambito dei **business della transizione energetica**, la Società ha in programma di investire, direttamente e in partnership con altri operatori, nella realizzazione di infrastrutture di produzione di biometano da rifiuti o da scarti agricoli. L'investimento nel settore si integra con quelli previsti nella mobilità sostenibile. Sono previsti, a tal proposito, investimenti nella realizzazione di stazioni di rifornimento di metano e biometano per auto e bus, sfruttando l'eccellenza tecnologica e la leadership di Cubogas, controllata da Snam4Mobility, e nella realizzazione di piccoli impianti di liquefazione (SSLNG) per il trasporto pesante, l'industria e il residenziale.

Snam Global Solutions, la divisione che offre servizi dedicati agli operatori internazionali del settore gas, espanderà gradualmente il proprio portafoglio di contratti, supportando i propri clienti nella gestione integrata di reti di trasporto e stoccaggio e nella rigassificazione del GNL, offrendo competenze tecnologicamente avanzate nei servizi di gestione di infrastrutture. L'attività contribuirà a favorire lo sviluppo della strategia di internazionalizzazione, avviata con l'acquisizione delle consociate estere, e che registrano un crescente contributo ai risultati economici.

Per quanto riguarda la **struttura finanziaria**, l'ottimizzazione condotta negli ultimi tre anni ha portato una significativa riduzione del costo medio del debito. Le azioni implementate consentiranno, inoltre, di ridurre i rischi connessi a un potenziale cambiamento dello scenario macroeconomico globale. La gestione della Società sarà orientata, infine, a garantire una remunerazione attrattiva e sostenibile ai propri azionisti, mantenendo, altresì, una struttura finanziaria equilibrata.

L'**utile netto del 2019** è previsto **in crescita del 5%** rispetto alla precedente previsione di incremento del 4%.

Il presente Comunicato stampa, redatto su base volontaria in linea con le best practices di mercato, illustra i risultati consolidati dell'esercizio 2018, sottoposti a revisione contabile. Le informazioni economiche, patrimoniali e finanziarie sono state redatte conformemente ai criteri di valutazione e misurazione stabiliti dagli International

Financial Reporting Standard (IFRS) emanati dall'International Accounting Standards Board (IASB) e adottati dalla Commissione Europea secondo la procedura di cui all'art. 6 del Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002. I criteri di rilevazione e valutazione utilizzati sono invariati rispetto a quelli adottati per la redazione della Relazione finanziaria annuale 2017, per la cui descrizione si fa rinvio, fatta eccezione per i principi contabili internazionali in vigore a partire dal 1 gennaio 2018, illustrati nella Relazione finanziaria annuale 2017 alla nota n. 6 "Principi contabili di recente emanazione". Gli impatti derivanti dall'applicazione di tali nuove disposizioni sui risultati consolidati del Gruppo Snam, riguardano essenzialmente gli effetti della prima applicazione dell'IFRS 9 "Strumenti finanziari" con riferimento alle operazioni di liability management realizzate da Snam nel 2015 e nel 2017⁹.

La prima applicazione del nuovo principio ha determinato, al primo gennaio 2018, un incremento del patrimonio netto di Gruppo di 8 milioni di euro, al netto del relativo effetto fiscale. Le variazioni dell'area di consolidamento del Gruppo Snam al 31 dicembre 2018 rispetto a quella in essere al 31 dicembre 2017 hanno riguardato l'ingresso nel perimetro di consolidamento seguenti delle Società:

Denominazione	Settore	Tipologia di partecipazione	% di possesso	Decorrenza
Asset Company 4 S.r.l.	Corporate e altre attività	Controllo diretto Snam S.p.A.	100%	30/05/2018
Cubogas S.r.l. (ex Asset Company 3 S.r.l.)	Corporate e altre attività	Società indirettamente controllata da Snam attraverso Snam 4 Mobility S.p.A.	100%	25/07/2018
Enersi Sicilia S.r.l.	Corporate e altre attività	Società indirettamente controllata da Snam attraverso Snam 4 Mobility S.p.A.	100%	29/11/2018
IES Biogas S.r.l.	Corporate e altre attività	Società indirettamente controllata da Snam attraverso Snam 4 Mobility S.p.A.	70%	05/07/2018
Snam International B.V. (ex GasBridge 2 B.V.)	Corporate e altre attività	Controllo diretto Snam S.p.A.	100%	26/04/2018
TEP Energy Solution S.r.l.	Corporate e altre attività	Società indirettamente controllata da Snam attraverso Asset Company 4 S.r.l.	82%	30/05/2018

⁹ Gli effetti non includono le quote di passività finanziarie oggetto di riacquisto nel 2016 e nel 2017 in quanto le nuove disposizioni dell'IFRS 9 non si applicano agli strumenti finanziari che sono stati oggetto di derecognition alla data di prima applicazione del nuovo principio (1 gennaio 2018).

Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, Franco Pruzzi, dichiara ai sensi del comma 2 art. 154 bis del TUF che l'informativa contabile contenuta nel presente comunicato corrisponde alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili.

Disclaimer

Questo comunicato contiene dichiarazioni previsionali ("forward-looking statements"), in particolare relative a: evoluzione della domanda di gas naturale, piani di investimento e performance gestionali future. I forward-looking statements hanno per loro natura una componente di rischio e di incertezza perché dipendono dal verificarsi di eventi e sviluppi futuri. I risultati effettivi potranno pertanto differire rispetto a quelli annunciati in relazione a diversi fattori, tra cui: l'evoluzione prevedibile della domanda, dell'offerta e dei prezzi del gas naturale, le condizioni macroeconomiche generali, l'impatto delle regolamentazioni in campo energetico e in materia ambientale, il successo nello sviluppo e nell'applicazione di nuove tecnologie, cambiamenti nelle aspettative degli stakeholder e altri cambiamenti nelle condizioni di business.

Alle ore 15:00 di oggi, 19 febbraio 2019, si terrà una conference call per illustrare ad analisti finanziari e investitori i risultati consolidati dell'esercizio 2018. La presentazione potrà essere seguita tramite audio webcasting sul sito della Società (www.snam.it). In concomitanza con l'avvio della conference call, nella sezione Investor Relations/Presentazioni del sito, verrà inoltre reso disponibile il materiale di supporto alla presentazione.

Misure alternative di performance (Non-GAAP measures)

Snam presenta nell'ambito del presente Comunicato, in aggiunta alle grandezze finanziarie previste dagli IFRS, alcune grandezze derivate da queste ultime, ancorché non previste dagli IFRS né da altri standard setter (Non-GAAP measures).

Il management di Snam ritiene che tali misure facilitino l'analisi dell'andamento di Gruppo e dei settori di attività, assicurando una migliore comparabilità dei risultati nel tempo, e consentano agli analisti finanziari di valutare i risultati di Snam sulla base dei loro modelli previsionali.

L'informativa finanziaria Non-GAAP deve essere considerata come complementare e non sostituisce l'informativa redatta secondo gli IFRS.

In accordo con la Comunicazione Consob DEM/6064293 del 28 luglio 2006 e successive modifiche e integrazioni (Comunicazioni Consob n.0092543 del 3 dicembre 2015 che recepisce gli orientamenti ESMA/2015/1415 sugli indicatori alternativi di performance), nei successivi paragrafi sono fornite indicazioni relative alla composizione dei principali indicatori alternativi di performance utilizzati nel presente documento, non direttamente desumibili da riclassificazioni o somme algebriche di indicatori convenzionali¹⁰ conformi ai principi contabili internazionali.

Utile operativo e utile netto adjusted

L'utile operativo e l'utile netto adjusted sono ottenuti escludendo dall'utile operativo e dall'utile netto reported (da schema legale di Conto economico) gli special item, rispettivamente al lordo e al netto della relativa fiscalità.

Le componenti reddituali classificate tra gli special item dell'esercizio 2018 hanno riguardato: (i) gli oneri finanziari derivanti dal riacquisto sul mercato di titoli obbligazionari, nell'ambito dell'operazione di liability management (47 milioni di euro; 35 milioni di euro al netto del relativo effetto fiscale) posta in essere da Snam nel mese di dicembre 2018; (ii) gli oneri per esodo agevolato in applicazione dello strumento di anticipazione alla pensione regolamentato dall'Art.4 commi 1-7 della Legge n.92/2012, cosiddetta "Legge Fornero", unitamente all'introduzione delle nuove logiche di calcolo della età pensionabile, cosiddetta "quota100", previste dalla Legge di bilancio 2019 (21 milioni di euro complessivamente; 15 milioni di euro al netto del relativo effetto fiscale).

Special item

Le componenti reddituali sono classificate negli special item, se significative, quando: (i) derivano da eventi o da operazioni il cui accadimento risulta non ricorrente ovvero da quelle operazioni o fatti che non si ripetono frequentemente nel consueto svolgimento

¹⁰ Secondo la raccomandazione CESR/05-178b dell'ottobre 2005, sono indicatori convenzionali tutti i dati compresi nei bilanci certificati redatti conformemente agli IFRS o all'interno dello schema di Conto economico, della Situazione patrimoniale-finanziaria e del Rendiconto finanziario.

delle attività; (ii) derivano da eventi o da operazioni non rappresentativi della normale attività del business.

L'effetto fiscale correlato alle componenti escluse dal calcolo dell'utile netto adjusted è determinato sulla base della natura di ciascun componente di reddito oggetto di esclusione.

Le eventuali componenti reddituali derivanti da operazioni non ricorrenti ai sensi della Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006, se presenti, sono evidenziate distintamente anche nell'informativa finanziaria IFRS.

Nella tabella di seguito è riportata la riconduzione dell'utile operativo e netto reported rispetto alle corrispondenti misure nella configurazione adjusted:

(milioni di €)	2017			2018		
	Reported	<i>Special item</i>	Adjusted	Reported	<i>Special item</i>	Adjusted
Ricavi regolati	2.434		2.434	2.485		2.485
Ricavi non regolati	99		99	101		101
Ricavi totali	2.533		2.533	2.586		2.586
- <i>Ricavi totali net of pass-through items</i>	<i>2.441</i>		<i>2.441</i>	<i>2.528</i>		<i>2.528</i>
Costi operativi	(526)	15	(511)	(512)	21	(491)
- <i>Costi operativi net of pass-through items</i>	<i>(434)</i>	<i>15</i>	<i>(419)</i>	<i>(454)</i>	<i>21</i>	<i>(433)</i>
Margine operativo lordo (EBITDA)	2.007	15	2.022	2.074	21	2.095
Ammortamenti e svalutazioni	(659)		(659)	(690)		(690)
Utile operativo	1.348	15	1.363	1.384	21	1.405
Oneri finanziari netti	(283)	56	(227)	(242)	47	(195)
Proventi netti su partecipazioni	161	(11)	150	159		159
Utile prima delle imposte	1.226	60	1.286	1.301	68	1.369
Imposte sul reddito	(329)	(17)	(346)	(341)	(18)	(359)
Utile netto (*)	897	43	940	960	50	1.010

(*) Interamente di competenza azionisti Snam.

Dettaglio degli special item

(milioni di €)	2017	2018	Var. ass.	Var. %
Special item dell'utile operativo	15	21	6	40,0
Oneri per esodi agevolati e Isopensione	15	21	6	40,0
Special item Oneri finanziari netti	56	47	(9)	(16,1)
- Oneri finanziari liability management	56	47	(9)	(16,1)
Special item Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	(11)		11	(100,0)
- Adeguamento fiscalità differita Teréga	(11)		11	(100,0)
Special item Imposte sul reddito	(17)	(18)	(1)	5,9
- Fiscalità su special item utile operativo	(4)	(6)	(2)	50,0
- Fiscalità su special item oneri finanziari netti	(13)	(12)	1	(7,7)
Totale special item dell'utile netto	43	50	7	16,3

Tabelle riepilogative delle voci del conto economico adjusted**Ricavi totali**

(milioni di €)	2017	2018	Var. ass.	Var. %
Settori di attività				
Trasporto	2.039	2.118	79	3,9
Rigassificazione	22	24	2	9,1
Stoccaggio	601	603	2	0,3
Corporate e altre attività	233	268	35	15,0
<i>Elisioni di consolidamento</i>	<i>(362)</i>	<i>(427)</i>	<i>(65)</i>	<i>18,0</i>
	2.533	2.586	53	2,1

Ricavi regolati e non regolati

(milioni di €)	2017	2018	Var. ass.	Var. %
Ricavi regolati	2.434	2.485	51	2,1
Settori di attività				
Trasporto	1.889	1.975	86	4,6
Rigassificazione	18	17	(1)	(5,6)
Stoccaggio	435	435		
Ricavi con contropartita nei costi (*)	92	58	(34)	(37,0)
Ricavi non regolati	99	101	2	2,0
	2.533	2.586	53	2,1

(*) Le principali componenti di ricavo che trovano contropartita nei costi sono relative all'interconnessione.

Costi operativi

(milioni di €)	2017	2018	Var. ass.	Var. %
Settori di attività				
Trasporto	441	462	21	4,8
Rigassificazione	15	17	2	13,3
Stoccaggio	165	168	3	1,8
Corporate e altre attività	252	271	19	7,5
<i>Elisioni di consolidamento</i>	<i>(362)</i>	<i>(427)</i>	<i>(65)</i>	<i>18,0</i>
	511	491	(20)	(3,9)

Costi operativi - Attività regolate e non regolate

(milioni di €)	2017	2018	Var. ass.	Var. %
Costi attività regolate	404	397	(7)	(1,7)
Costi fissi controllabili	267	274	7	2,6
Costi variabili	7	6	(1)	(14,3)
Altri costi (*)	38	59	21	55,3
Costi con contropartita nei ricavi (**)	92	58	(34)	(37,0)
Costi attività non regolate	107	94	(13)	(12,1)
	511	491	(20)	(3,9)

(*) Il dato esclude gli special item.

(**) Le principali componenti di costo che trovano contropartita nei ricavi sono relative all'interconnessione.

Ammortamenti e svalutazioni

(milioni di €)	2017	2018	Var. ass.	Var. %
Ammortamenti	646	682	36	5,6
Settori di attività				
Trasporto	539	567	28	5,2
Rigassificazione	5	5		
Stoccaggio	95	100	5	5,3
Corporate e altre attività	7	10	3	42,9
Svalutazioni (Ripristini di valore)	13	8	(5)	(38,5)
	659	690	31	4,7

Utile operativo

(milioni di €)	2017	2018	Var. ass.	Var. %
Settori di attività				
Trasporto	1.048	1.081	33	3,1
Rigassificazione	2	2		
Stoccaggio	339	335	(4)	(1,2)
Corporate e altre attività	(26)	(13)	13	(50,0)
	1.363	1.405	42	3,1

Oneri finanziari netti

(milioni di €)	2017	2018	Var. ass.	Var. %
Oneri finanziari correlati all'indebitamento finanziario netto	235	199	(36)	(15,3)
- Interessi e altri oneri su debiti finanziari a breve e a lungo termine (*)	236	202	(34)	(14,4)
- Interessi bancari attivi	(1)	(3)	(2)	
Altri oneri (proventi) finanziari netti	4	6	2	50,0
- Oneri finanziari connessi al trascorrere del tempo (accretion discount)	11	11		
- Altri oneri (proventi) finanziari netti	(7)	(5)	2	(28,6)
Oneri da strumenti derivati - quota di inefficacia	1	2	1	100,0
Oneri finanziari imputati all'attivo patrimoniale	(13)	(12)	1	(7,7)
	227	195	(32)	(14,1)

(*) Il dato esclude gli special item.

Proventi netti su partecipazioni

(milioni di €)	2017	2018	Var. ass.	Var. %
Effetto valutazione con il metodo del patrimonio netto	150	157	7	4,7
Dividendi		2	2	
	150	159	9	6,0

Imposte sul reddito

(milioni di €)	2017	2018	Var. ass.	Var. %
Imposte correnti (*)	373	385	12	3,2
(Imposte anticipate) differite (*)				
Imposte differite	(16)	(16)		
Imposte anticipate	(11)	(10)	1	(9,1)
	(27)	(26)	1	(3,7)
	346	359	13	3,8

(*) Il dato esclude gli special item.

Situazione patrimoniale-finanziaria riclassificata

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

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

Lo schema della situazione patrimoniale-finanziaria riclassificata è utilizzato dal management per il calcolo dei principali indici finanziari di solidità/equilibrio della struttura finanziaria e di redditività.

SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA RICLASSIFICATA

(milioni di €)	31.12.2017	31.12.2018	Var.ass.
Capitale immobilizzato	18.875	18.856	(19)
Immobili, impianti e macchinari	16.033	16.153	120
Rimanenze immobilizzate - Scorte d'obbligo	363	363	
Attività immateriali	850	907	57
Partecipazioni	1.591	1.750	159
Crediti finanziari a lungo termine	373	11	(362)
Debiti netti relativi all'attività di investimento	(335)	(328)	7
Capitale di esercizio netto	(1.079)	(1.259)	(180)
Fondi per benefici ai dipendenti	(58)	(64)	(6)
CAPITALE INVESTITO NETTO	17.738	17.533	(205)
Patrimonio netto	6.188	5.985	(203)
- interamente di competenza azionisti Snam	6.188	5.985	(203)
Indebitamento finanziario netto	11.550	11.548	(2)
COPERTURE	17.738	17.533	(205)

Il **capitale immobilizzato** (18.856 milioni di euro) si riduce di 19 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2017. La riduzione è dovuta essenzialmente ai minori crediti finanziari a lungo termine (-362 milioni di euro) a fronte principalmente del rimborso, da parte di TAP, dello Shareholders' Loan, in gran parte assorbita dall'incremento delle immobilizzazioni materiali e immateriali (+177 milioni di euro) e dall'aumento delle partecipazioni (+159 milioni di euro), riconducibile principalmente all'acquisto di DESFA.

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

(milioni di €)	Immobili, impianti	Attività	Totale
	e macchinari	immateriali	
Saldo al 31 dicembre 2017	16.033	850	16.883
Investimenti tecnici	805	77	882
Ammortamenti e svalutazioni	(630)	(60)	(690)
Cessioni, radiazioni e dismissioni	(14)		(14)
Variazione area di consolidamento	1	30	31
Altre variazioni	(42)	10	(32)
Saldo al 31 dicembre 2018	16.153	907	17.060

Gli investimenti tecnici del 2018 ammontano a 882 milioni di euro (1.034 milioni di euro nel 2017) e si riferiscono principalmente ai settori trasporto (764 milioni di euro) e stoccaggio (99 milioni di euro).

La variazione dell'area di consolidamento (+31 milioni di euro) si riferisce agli assets rilevati a fronte delle acquisizioni dell'82% del capitale di TEP Energy Solution (24 milioni di euro) e del 70% del capitale sociale di IES Biogas (4 milioni di euro)¹¹.

Le altre variazioni (-32 milioni di euro) riguardano principalmente: (i) i contributi di periodo (-22 milioni di euro); (ii) la variazione delle rimanenze di tubazioni e dei relativi materiali accessori impiegate nelle attività di realizzazione degli impianti (-11 milioni di euro); (iii) gli effetti derivanti dall'adeguamento del valore attuale degli esborsi a fronte degli oneri di smantellamento e ripristino dei siti (-8 milioni di euro).

Partecipazioni

La voce partecipazioni (1.750 milioni di euro) accoglie la valutazione delle partecipazioni con il metodo del patrimonio netto riferita principalmente alle società estere Trans Austria Gasleitung GmbH - TAG (509 milioni di euro), Teréga Holding S.A.S. (466 milioni di euro), Trans Adriatic Pipeline AG - TAP (258 milioni di euro), AS Gasinfrastruktur Beteiligung GmbH (124 milioni di euro) e Senfluga Energy Infrastructure Holdings (117 milioni di euro).

Crediti finanziari a lungo termine

I crediti finanziari a lungo termine (11 milioni di euro) registrano una riduzione di 362 milioni di euro. La riduzione è dovuta al rimborso da parte di TAP, tramite un meccanismo di true-up, dello Shareholders' Loan (519 milioni di euro, a fronte di 373

¹¹ Per entrambe le operazioni di aggregazione aziendale, sono previste contrattualmente opzioni incrociate di put e call sulle interessenze degli azionisti di minoranza, rispettivamente pari al 18% e al 30% per TEP e IES Biogas. Alla data di acquisizione, sulla base dei termini contrattuali con cui l'esercizio delle opzioni è regolato, le operazioni sono state contabilizzate come se Snam avesse acquisito il controllo del 100% delle società, senza rilevare, pertanto, interessenze di terzi azionisti.

milioni di euro relativi a crediti in essere al 31 dicembre 2017 e 156 milioni di euro relativi a crediti maturati nel corso del 2018) a seguito del perfezionamento da parte di TAP del Project Financing per il finanziamento della realizzazione del gasdotto.

Indebitamento finanziario netto

(milioni di €)	31.12.2017	31.12.2018	Var.ass.
Debiti finanziari e obbligazionari	12.619	13.420	801
Debiti finanziari a breve termine (*)	2.443	3.633	1.190
Debiti finanziari a lungo termine	10.176	9.787	(389)
Crediti finanziari e disponibilità liquide ed equivalenti	(1.069)	(1.872)	(803)
Disponibilità liquide ed equivalenti	(719)	(1.872)	(1.153)
Crediti finanziari a breve termine	(350)		350
	11.550	11.548	(2)

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

Il positivo flusso di cassa netto da attività operativa (1.826 milioni di euro) ha consentito di finanziare interamente i fabbisogni connessi agli investimenti netti di periodo (1.036 milioni di euro, inclusi gli investimenti in partecipazioni di 176 milioni di euro). Tale flusso e l'incasso derivante dal rimborso da parte di TAP dello Shareholders' Loan, hanno consentito di generare un Free cash flow di 1.161 milioni di euro. L'indebitamento finanziario netto, dopo il pagamento agli azionisti del dividendo 2017 (731 milioni di euro, di cui 294 milioni di euro a titolo di acconto e 437 milioni di euro a titolo di saldo) e il flusso di cassa derivante dall'acquisto di azioni proprie (426 milioni di euro), registra una riduzione di 2 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2017, incluse le componenti non monetarie correlate all'indebitamento finanziario netto (2 milioni di euro)¹².

¹² Tali componenti sono riconducibili principalmente agli effetti della prima applicazione delle disposizioni del principio contabile internazionale IFRS 9 "Strumenti finanziari", in parte compensati dai debiti finanziari netti rinvenienti dalle imprese entrate nell'area di consolidamento.

I debiti finanziari e obbligazionari al 31 dicembre 2018 pari a 13.420 milioni di euro (12.619 milioni di euro al 31 dicembre 2017) si analizzano come segue:

(milioni di €)	31.12.2017	31.12.2018	Var.ass.
Prestiti obbligazionari	8.672	8.446	(226)
- di cui a breve termine (*)	1.042	913	(129)
Finanziamenti bancari	3.931	4.749	818
- di cui a breve termine (*)	1.385	2.495	1.110
Euro Commercial Paper - ECP (**)		225	225
Altri finanziamenti (**)	16		(16)
	12.619	13.420	801

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

(**) Interamente a breve termine.

I debiti finanziari e obbligazionari sono denominati in euro¹³ e si riferiscono principalmente a prestiti obbligazionari (8.446 milioni di euro, pari al 62,9%) e finanziamenti bancari (4.749 milioni di euro, pari al 35,4%, di cui 1.448 milioni di euro su provvista della Banca europea per gli Investimenti - BEI).

I prestiti obbligazionari (8.446 milioni di euro) registrano una riduzione di 226 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2017. La riduzione è attribuibile principalmente: (i) al rimborso di un prestito obbligazionario a tasso fisso con scadenza 19 marzo 2018, di importo nominale pari a 851 milioni di euro; (ii) al rimborso di un prestito obbligazionario a tasso fisso con scadenza 10 settembre 2018, di importo nominale pari a 70 milioni di euro; (iii) al riacquisto sul mercato di titoli obbligazionari a tasso fisso per un valore nominale complessivo pari a 538 milioni di euro con cedola media pari a 2,6% ed una durata residua pari a circa 3,7 anni. Tali effetti sono stati parzialmente compensati dall'emissione di: (i) un prestito obbligazionario a tasso variabile¹⁴, in data 22 gennaio 2018, per un valore nominale pari a 350 milioni di euro; (ii) un prestito obbligazionario a tasso fisso, in data 11 settembre 2018, per un valore nominale pari a 600 milioni di euro; (iii) un prestito obbligazionario a tasso fisso, in data 27 novembre 2018, per un valore nominale pari a 300 milioni di euro.

¹³ Ad eccezione di un prestito obbligazionario a tasso fisso di ammontare pari a 10 miliardi di Yen giapponesi, integralmente convertito in euro attraverso uno strumento finanziario derivato di copertura Cross Currency Swap (CCS).

¹⁴ Il suddetto prestito obbligazionario è convertito a tasso fisso mediante un contratto derivato di copertura Interest Rate Swap (IRS).

I finanziamenti bancari (4.749 milioni di euro) aumentano di 818 milioni di euro a seguito essenzialmente della sottoscrizione di tre finanziamenti bancari Term Loan per un valore nominale complessivamente pari a 700 milioni di euro e del maggior utilizzo netto di linee di credito uncommitted per un valore pari a circa 393 milioni di euro. Tale effetto è parzialmente compensato dal rimborso anticipato di un finanziamento bancario Term Loan per un valore nominale pari a 250 milioni di euro.

I debiti finanziari a lungo termine (9.787 milioni di euro) rappresentano circa il 73% dell'indebitamento finanziario lordo (circa l'81% al 31 dicembre 2017). I debiti finanziari a tasso fisso ammontano a circa il 78% dell'indebitamento finanziario lordo.

Gli Euro Commercial Paper (225 milioni di euro) riguardano titoli a breve termine "unsecured" emessi sul mercato monetario e collocati presso investitori istituzionali.

Le disponibilità liquide ed equivalenti (1.872 milioni di euro) si riferiscono principalmente ad operazioni di impiego di liquidità a breve termine, con scadenza inferiore a tre mesi, con controparte un istituto bancario con elevato standing creditizio (1.000 milioni di euro), a depositi bancari prontamente esigibili (810 milioni di euro) e alle disponibilità liquide presso la società Gasrule Insurance DAC (17 milioni di euro) e Snam International B.V. (14 milioni di euro).

Al 31 dicembre 2018 Snam dispone inoltre di linee di credito a lungo termine committed non utilizzate per un importo complessivamente pari a 3,2 miliardi di euro. In ambito finanza sostenibile, nel mese di novembre 2018 è stata perfezionata la trasformazione di tali linee di credito sindacate in "sustainable loan", con 19 primarie banche nazionali ed internazionali, con un meccanismo di bonus/malus sui margini pagati legati al raggiungimento di specifici KPI ESG (Environment, Social e Governance): si tratta del terzo maggiore sustainable loan sottoscritto al mondo nonché del primo da parte di una utility del gas.

Capitale di esercizio netto

(milioni di €)	31.12.2017	31.12.2018	Var.ass.
Crediti commerciali	1.274	1.247	(27)
- di cui bilanciamento	251	223	(28)
Rimanenze	86	109	23
Crediti tributari	46	26	(20)
Altre attività	50	105	55
Fondi per rischi e oneri	(677)	(665)	12
Debiti commerciali	(406)	(491)	(85)
- di cui bilanciamento	(207)	(230)	(23)
Ratei e risconti da attività regolate	(231)	(362)	(131)
Debiti tributari	(11)	(23)	(12)
Passività per imposte differite	(165)	(134)	31
(Passività) Attività per strumenti derivati di copertura	(12)	(29)	(17)
Altre passività	(1.033)	(1.042)	(9)
	(1.079)	(1.259)	(180)

Il **capitale di esercizio netto** (1.259 milioni di euro) si riduce di 180 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2017. La riduzione è attribuibile principalmente: (i) all'incremento dei ratei e risconti da attività regolate (-131 milioni di euro) attribuibili principalmente alle penali e ai maggiori volumi fatturati agli utenti del servizio di trasporto, rispetto al vincolo dei ricavi stabilito dall'Autorità di regolazione; (ii) alla dinamica della gestione commerciale (-112 milioni di euro), che ha registrato minori crediti per 27 milioni di euro, principalmente a seguito dei minori volumi di gas scambiati nell'ambito dell'attività di bilanciamento, e maggiori debiti commerciali (-85 milioni di euro) attribuibili principalmente al settlement gas del settore trasporto, introdotto dall'Autorità di regolazione con deliberazioni 670/2017/R/gas e 782/2017/R/gas¹⁵. Tali effetti sono stati in parte compensati dall'incremento delle altre attività nette (+46 milioni di euro, al netto delle altre passività) attribuibili principalmente ai maggiori crediti del settore trasporto verso la CSEA riferibili al settlement gas.

¹⁵ Con tali deliberazione l'Autorità ha approvato le disposizioni in tema di settlement gas per la determinazione delle partite fisiche ed economiche di aggiustamento per il periodo pregresso (anni 2013-2017). La disciplina regolatoria prevede, altresì, che l'eventuale sbilancio delle partite a credito e a debito verso gli utenti, sia regolato dalla CSEA al fine di garantire la neutralità di Snam Rete Gas, in qualità di impresa maggiore di trasporto. A tal riguardo rileva che, a fronte dell'attività di settlement il capitale di esercizio netto al 31 dicembre 2018 ha registrato una riduzione di 25 milioni di euro, a seguito dei maggiori incassi delle partite a credito, non ancora redistribuite al sistema a tale data.

Prospetto dell'utile complessivo

(milioni di €)	2017	2018
Utile netto (*)	897	960
Altre componenti dell'utile complessivo		
Componenti riclassificabili a conto economico:		
Variazione del fair value di derivati di copertura cash flow hedge (Quota efficace)	(8)	(26)
Quota di pertinenza delle "altre componenti dell'utile complessivo" delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	(3)	(1)
Effetto fiscale	2	6
	(9)	(21)
Componenti non riclassificabili a conto economico:		
(Perdita)/utile attuariale da remeasurement piani a benefici definiti per i dipendenti	(1)	
Quota di pertinenza delle "altre componenti dell'utile complessivo" delle partecipazioni valutate secondo il metodo del patrimonio netto afferenti a remeasurements di piani a benefici definiti per i dipendenti	1	
Variazione del fair value di partecipazioni di minoranza valutate al Fair Value Through Other Comprehensive Income - FVTOCI (**)		1
Effetto fiscale		1
		1
Totale altre componenti dell'utile complessivo al netto dell'effetto fiscale	(9)	(20)
Totale utile complessivo (*)	888	940

(*) Interamente di competenza azionisti Snam.

(**) L'importo si riferisce alla variazione del fair value della partecipazione di minoranza in Adriatic LNG, imputata a patrimonio netto in conformità all'IFRS 9.

Patrimonio netto

(milioni di €)		
Patrimonio netto al 31 dicembre 2017 (*)		6.188
<i>Effetto della prima applicazione delle disposizioni dell'IFRS 9 (**)</i>	8	
Patrimonio netto al 1 gennaio 2018 (*)		6.196
<i>Incremento per:</i>		
- Utile complessivo 2018	940	
- Altre variazioni	10	
		950
<i>Decremento per:</i>		
- Saldo Dividendo 2017	(437)	
- Acconto dividendo 2018 (***)	(298)	
- Acquisto di azioni proprie	(426)	
		(1.161)
Patrimonio netto al 31 dicembre 2018 (*)		5.985

(*) Interamente di competenza Snam.

(**) Al netto del relativo effetto fiscale.

(***) Importo versato in data 23 gennaio 2019.

Alla data del 31 dicembre 2018 Snam ha in portafoglio n. 168.197.663 azioni proprie, pari al 4,85% del capitale sociale (n. 85.915.616 al 31 dicembre 2017, pari al 2,45% del

capitale sociale) per un valore di libro di circa 625 milioni di euro (318 milioni di euro al 31 dicembre 2017), iscritte a riduzione del patrimonio netto. Il valore di mercato delle azioni proprie al 31 dicembre 2018 ammonta a circa 642 milioni di euro¹⁶.

Covenants

Al 31 dicembre 2018 Snam ha in essere contratti di finanziamento bilaterali e sindacati con banche e altri Istituti Finanziatori non assistiti da garanzie reali. Una parte di tali contratti prevede, inter alia, il rispetto di impegni tipici della prassi internazionale, di cui alcuni soggetti a specifiche soglie di rilevanza, quali ad esempio: (i) impegni di negative pledge ai sensi dei quali Snam e le società controllate sono soggette a limitazioni in merito alla creazione di diritti reali di garanzia o altri vincoli su tutti o parte dei rispettivi beni, azioni o su merci; (ii) clausole pari passu e change of control; (iii) limitazioni ad alcune operazioni straordinarie che la società e le sue controllate possono effettuare; (iv) limiti all'indebitamento delle società controllate.

Il mancato rispetto di tali covenants, nonché il verificarsi di altre fattispecie, come ad esempio eventi di cross-default, possono determinare ipotesi di inadempimento in capo a Snam e, eventualmente, possono causare l'esigibilità anticipata del relativo prestito. Limitatamente ai finanziamenti BEI è prevista la facoltà del finanziatore di richiedere ulteriori garanzie qualora il rating di Snam sia inferiore al livello BBB (Standard & Poor's / Fitch Ratings Limited) o inferiore a Baa2 (Moody's) per almeno due delle tre agenzie di rating.

Il verificarsi di uno o più degli scenari di cui sopra, potrebbe avere effetti negativi sull'attività e sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria del Gruppo Snam, determinando costi aggiuntivi e/o problemi di liquidità.

Al 31 dicembre 2018 i debiti finanziari soggetti a queste clausole restrittive ammontano a circa 3 miliardi di euro.

I prestiti obbligazionari emessi da Snam al 31 dicembre 2018, pari a un valore nominale di 8,4 miliardi di euro, riguardano principalmente titoli emessi nell'ambito del programma di Euro Medium Term Notes. I covenants previsti dal regolamento dei titoli del programma sono quelli tipici della prassi internazionale di mercato e riguardano, inter alia, clausole di negative pledge e di pari passu. In particolare, ai sensi della clausola di negative pledge, Snam e le controllate rilevanti della stessa sono soggette 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.

Il mancato rispetto dei covenants previsti, in alcuni casi solo qualora tale mancato rispetto non venga rimediato nei periodi di tempo previsti, nonché il verificarsi di altre

¹⁶ Calcolato moltiplicando il numero delle azioni proprie per il prezzo ufficiale di fine periodo di 3,8198 euro per azione.

fattispecie quali, a titolo esemplificativo, eventi di cross-default, alcune delle quali soggette a specifiche soglie di rilevanza, determinano ipotesi di inadempimento in capo a Snam e, eventualmente, possono causare l'esigibilità immediata del prestito obbligazionario.

A conferma del credit standing di Snam, nei contratti di finanziamento non sono presenti covenants che prevedano il rispetto di ratio di natura economica e/o finanziaria.

Rendiconto finanziario riclassificato e variazione indebitamento finanziario netto

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

RENDICONTO FINANZIARIO RICLASSIFICATO

(milioni di €)	2017	2018
Utile netto	897	960
<i>A rettifica:</i>		
- Ammortamenti ed altri componenti non monetari	511	543
- Minusvalenze (plusvalenze) nette su cessioni e radiazioni di attività	4	12
- Dividendi, interessi e imposte sul reddito	585	557
Variazione del capitale di esercizio relativo alla gestione	334	185
Dividendi, interessi e imposte sul reddito incassati (pagati)	(467)	(431)
Flusso di cassa netto da attività operativa	1.864	1.826
Investimenti tecnici	(1.016)	(849)
Disinvestimenti tecnici	3	2
Imprese (entrate) uscite dall'area di consolidamento e rami d'azienda	(166)	(32)
Partecipazioni	(75)	(144)
Variazione crediti finanziari a lungo termine	(154)	371
Altre variazioni relative all'attività di investimento	(33)	(13)
Free cash flow	423	1.161
Variazione dei crediti finanziari a breve termine	(350)	350
Variazione dei debiti finanziari a breve e a lungo	1.540	799
Flusso di cassa del capitale proprio (a)	(928)	(1.157)
Flusso di cassa netto dell'esercizio	685	1.153

VARIAZIONE INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO

(milioni di €)	2017	2018
Free cash flow	423	1.161
Effetto della prima applicazione delle disposizioni dell'IFRS 9		10
Debiti e crediti finanziari da società entrate nell'area di consolidamento		(6)
Flusso di cassa del capitale proprio (a)	(928)	(1.157)
Altre variazioni (b)	11	(6)
Variazione indebitamento finanziario netto	(494)	2

(a) Include i flussi di cassa derivanti dall'acquisto di azioni proprie e il pagamento agli azionisti del dividendo.

(b) Includono gli effetti di adeguamento al cambio di fine esercizio dei debiti finanziari in valuta estera.