

Commento ai risultati economico-finanziari di Snam S.p.A.

INFORMAZIONI SOCIETARIE

Snam S.p.A. è una holding industriale, quotata alla borsa di Milano. In Italia, attraverso le società operative interamente controllate Snam Rete Gas S.p.A. e Infrastrutture Trasporto Gas S.p.A. (ITG), GNL Italia S.p.A. e Stogit S.p.A., presidia rispettivamente le attività di trasporto, rigassificazione e stoccaggio di gas naturale. È inoltre presente, attraverso Newco e/o società acquisite, nei business della mobilità sostenibile e dell'efficienza energetica.

In Europa, Snam S.p.A., attraverso accordi con importanti attori del settore e partecipazioni dirette nel capitale sociale di società, opera nei principali corridoi energetici continentali. Tramite le proprie società partecipate, è presente in Austria (TAG e GCA), Francia (Terēga), Grecia (Senfluga) e Regno Unito (Interconnector UK) ed è tra i principali azionisti di TAP (Trans Adriatic Pipeline). Alla Snam S.p.A. sono altresì attribuiti compiti di indirizzo strategico, direzione e coordinamento nei confronti delle proprie società controllate.

L'azionista CDP S.p.A. ha dichiarato, con effetto a partire dal bilancio chiuso al 31 dicembre 2014, la sussistenza di un controllo di fatto nei confronti di Snam S.p.A. ai sensi del principio contabile IFRS 10 - Bilancio consolidato. Non è stata formalizzata né esercitata alcuna attività di direzione e coordinamento.

Al 31 dicembre 2018, CDP S.p.A. detiene, per il tramite di CDP Reti S.p.A.³³ il 30,37% del capitale sociale di Snam S.p.A.

CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO

Al fine di agevolare la lettura del Conto economico, in considerazione della natura di Snam S.p.A. quale Holding industriale, è stato predisposto lo schema di Conto economico riclassificato presentando per prime le voci relative alla gestione finanziaria, in quanto rappresenta la componente più rilevante di natura reddituale³⁴. Con riferimento agli altri costi della gestione, la voce include, oltre alle componenti di costo di natura non finanziaria, anche gli ammortamenti e le svalutazioni di asset.

³³ Società posseduta al 59,10% da CDP S.p.A.

³⁴ Tale schema è predisposto sulla base sui suggerimenti riportati nella Comunicazione Consob n. 94001437 del 23 febbraio 1994.

Conto economico riclassificato

Pro-forma 2016	(milioni di €)	2017	2018	Var. ass	Var. %
Proventi e oneri finanziari					
568	Proventi da partecipazioni	740	775	35	4,7
642	Interessi attivi e altri proventi finanziari	262	213	(49)	(18,7)
(647)	Interessi passivi e altri oneri finanziari	(292)	(249)	43	(14,7)
(1)	Oneri da strumenti derivati	(1)	(2)	(1)	100,0
562	Totale proventi e oneri finanziari	709	737	28	3,9
203	Ricavi per prestazioni di servizio	210	213	3	1,4
12	Altri proventi	13	14		
215	Altri proventi della gestione	223	227	4	1,8
(79)	Per il personale	(81)	(94)	(13)	16,0
(162)	Per prestazioni di servizi non finanziari e altri costi	(173)	(146)	27	(15,6)
(241)	Altri costi della gestione	(254)	(240)	14	(5,5)
536	Utile prima delle imposte	678	724	46	6,8
(13)	Imposte sul reddito	(1)	(3)	(2)	
523	Utile netto	677	721	44	6,5

L'**utile netto** conseguito nel 2018 ammonta a 721 milioni di euro, in aumento di 44 milioni di euro, pari al 6,5%, rispetto all'esercizio 2017. L'incremento è dovuto principalmente ai maggiori proventi e oneri finanziari (+28 milioni di euro; +3,9%), a seguito principalmente dei maggiori proventi da partecipazioni (+35 milioni di euro; +4,7%), e alla riduzione degli altri costi della gestione (+14 milioni di euro; +5,5%), attribuibile principalmente ai minori oneri per prestazioni di servizi non finanziari e altri costi (+27 milioni di euro). Tali effetti sono stati in parte compensati dall'incremento dei costi per il personale (-13 milioni di euro) relativi principalmente agli oneri per esodi agevolati e Isopensione.

Analisi delle voci del conto economico

Proventi e oneri finanziari

2016	(milioni di €)	2017	2018	Var. ass	Var. %
593	Proventi da partecipazioni	753	775	22	2,9
(25)	Oneri da partecipazioni	(13)		13	(100,0)
642	Interessi attivi e altri proventi finanziari	262	213	(49)	(18,7)
(647)	Interessi passivi e altri oneri finanziari	(292)	(249)	43	(14,7)
(1)	Oneri da strumenti derivati	(1)	(2)	(1)	100,0
562		709	737	28	3,9

I **proventi e oneri finanziari** conseguiti nel 2018 (737 milioni di euro) aumentano di 28 milioni di euro, pari al 3,9%, rispetto all'esercizio precedente.

I proventi da partecipazioni (775 milioni di euro) sono costituiti principalmente dai dividendi distribuiti dalle società controllate Snam Rete Gas S.p.A. (479 milioni di euro) e Stogit S.p.A. (157 milioni di euro), dalla società a controllo congiunto Trans Austria Gasleitung GmbH - TAG (73 milioni di euro), Terëga Holding (19 milioni di euro) e dalla società collegata Italgas S.p.A. (23 milioni di euro) ³⁵.

Gli interessi attivi e altri proventi finanziari (213 milioni di euro) riguardano essenzialmente: (i) gli interessi attivi derivanti dai finanziamenti infragruppo concessi da Snam S.p.A. alle società controllate Snam Rete Gas S.p.A. e Stogit S.p.A. (180 milioni di euro complessivamente); (ii) i proventi finanziari derivanti dal riaddebito alle società Snam Rete Gas S.p.A. e Stogit S.p.A. degli oneri di competenza connessi all'operazione di buyback obbligazionario posta in essere da Snam nel mese di dicembre 2018 (25 milioni di euro complessivamente); (iii) i proventi connessi allo Shareholders' Loan concesso a favore di TAP (8 milioni di euro).

Gli interessi passivi e altri oneri finanziari (249 milioni di euro) si riferiscono principalmente: (i) agli oneri connessi all'operazione di buyback obbligazionario (47 milioni di euro), pari alla differenza tra il prezzo di riacquisto dei bond sul mercato e il relativo valore al costo ammortizzato; (ii) ad oneri per prestiti obbligazionari ³⁶ (185 milioni di euro) e per finanziamenti erogati da Banche e da altri Istituti finanziatori (17 milioni di euro).

Altri proventi della gestione

2016	(milioni di €)	2017	2018	Var. ass.	Var. %
203	Ricavi per prestazioni di servizio	210	213	3	1,4
12	Altri proventi	13	14	1	7,7
215		223	227	4	1,8

I **ricavi per prestazioni di servizio** (213 milioni di euro) riguardano principalmente i riaddebiti per servizi prestati da Snam alle società controllate e alle altre società partecipate (192 milioni di euro complessivamente). I servizi prestati da Snam S.p.A. sono regolati mediante contratti di servizio che riguardano le seguenti aree: ICT, Personale e Organizzazione, Pianificazione e Controllo, Amministrazione, Tributario e Corporate Strategy, Servizi Generali e Immobiliari, Security, Affari Legali, Societari, Compliance e ERM, HSEQ, Relazioni Istituzionali e Comunicazione, Internal Audit, Commerciale, Finanza, Tecnico, Regolazione e Procurement. Le prestazioni di servizio includono altresì i ricavi su progetti della Business Unit Global Solution (16 milioni di euro).

Gli **altri proventi** (14 milioni di euro) si riferiscono essenzialmente a proventi derivanti dall'affitto e dalla manutenzione di cavi di telecomunicazione in fibra ottica concessi in uso a terzi (13 milioni di euro).

³⁵ Maggiori informazioni sono fornite nell'allegato alle Note al bilancio di esercizio "Notizie sulle imprese controllate a partecipazione diretta di Snam S.p.A.", cui si rinvia.

³⁶ I dettagli circa le emissioni obbligazionarie verificatesi nel corso dell'esercizio e le relative condizioni sono fornite nella nota n. 17 "Passività finanziarie a breve termine, passività finanziarie a lungo termine e quote a breve di passività finanziarie a lungo termine" delle Note al bilancio di esercizio.

Altri costi della gestione

2016	(milioni di €)	2017	2018	Var. ass.	Var. %
162	Per prestazioni di servizi non finanziari e altri costi	173	146	(27)	(15,6)
79	Per il personale	81	94	13	16,0
241		254	240	(14)	(5,5)

I **costi per prestazioni di servizi non finanziari e altri costi** sono costituiti dai costi operativi (138 milioni di euro) e dagli ammortamenti (8 milioni di euro). La riduzione di 27 milioni di euro è dovuta principalmente ai minori costi per servizi IT oggetto di riaddebito al Gruppo Italgas, regolati tramite alcuni contratti conclusi al 31 dicembre 2017 e alla dinamica del fondo svalutazione crediti.

Il **costo per il personale** ammonta a 94 milioni di euro e registra un incremento rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente (13 milioni di euro), a seguito principalmente dei maggiori oneri per esodi agevolati e Isopensione (11 milioni di euro complessivamente).

Il personale in servizio al 31 dicembre 2018 (838 persone), sostanzialmente in linea con il 31 dicembre 2017, è di seguito analizzato per qualifica professionale.

Dipendenti per qualifica professionale

31.12.2016	(numero)	31.12.2017	31.12.2018	Var. ass.	Var. %
	Qualifica professionale				
54	Dirigenti	63	71	8	12,7
215	Quadri	239	259	20	8,4
510	Impiegati	517	505	(12)	(2,3)
4	Operai	3	3		
783		822	838	16	1,9

Imposte sul reddito

Le **imposte sul reddito** ammontano a 3 milioni di euro, sostanzialmente in linea con lo stesso periodo dell'esercizio precedente.

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	13.125	11.981	(1.144)
Immobili, impianti e macchinari	6	5	(1)
Attività immateriali	16	14	(2)
Partecipazioni	6.327	6.534	207
Crediti finanziari a lungo termine	6.780	5.431	(1.349)
Crediti (debiti) netti relativi all'attività d'investimento	(4)	(3)	1
Capitale di esercizio netto	(271)	(308)	(37)
Fondi per benefici ai dipendenti	(16)	(19)	(3)
CAPITALE INVESTITO NETTO	12.838	11.654	(1.184)
Patrimonio netto	4.861	4.402	(459)
Indebitamento finanziario netto	7.977	7.252	(725)
COPERTURE	12.838	11.654	(1.184)

(*) Si rinvia al paragrafo "Non-GAAP measures" per l'illustrazione metodologica degli schemi riclassificati.

Il capitale immobilizzato (11.981 milioni di euro) si riduce di 1.144 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2017 per effetto principalmente dei minori crediti finanziari a lungo termine (-1.349 milioni di euro) a seguito di rimborsi di finanziamenti erogati alle società controllate e alla società collegata TAP, in parte compensati dall'incremento delle partecipazioni (+207 milioni di euro).

Partecipazioni

La voce ammonta a 6.534 milioni di euro ed è costituita dalle partecipazioni nelle seguenti società:

(milioni di €)	% di possesso	Saldo al 31.12.2017	Acquisizioni e sottoscrizioni	Cessioni e rimborsi	Altre variazioni	Saldo al 31.12.2018
Partecipazioni in imprese controllate		4.681	61		62	4.804
Snam Rete Gas S.p.A.	100%	2.849			1	2.850
Stogit S.p.A.	100%	1.597				1.597
Asset company 2 S.r.l.	100%	172				172
Snam International B.V. (ex GasBridge 2)	100%				61	61
GNL Italia S.p.A.	100%	43				43
Snam 4 Mobility S.p.A.	100%		38			38
Asset company 4 S.r.l.	100%		23			23
Gasrule Insurance D.A.C.	100%	20				20
Partecipazioni in imprese a controllo congiunto		1.126	5	(16)	(61)	1.054
Trans Austria Gasleitung GmbH	84,47%	500				500
Terëga Holding S.A.S.	40,50%	452				452
AS Gasinfrastruktur Beteiligung GmbH	40%	118		(16)		102
GasBridge 1 B.V. e GasBridge 2 B.V.	50%	56	5		(61)	
Partecipazioni in imprese collegate		476	160			636
Trans Adriatic Pipeline AG	20%	232	39			271
Italgas S.p.A.	13,50%	244				244
Senfluga Energy Infrastructure Holding S.A.	60,00%		121			121
Altre partecipazioni		44		(5)	1	40
Terminale GNL Adriatico S.r.l.	7,30%	44		(5)	1	40
Totale		6.327	226	(21)	2	6.534

Crediti finanziari a lungo termine

I crediti finanziari a lungo termine, incluse le relative quote a breve termine, ammontano a 5.431 milioni di euro e si riferiscono a crediti a fronte di finanziamenti a lungo termine erogati alle società controllate Snam Rete Gas (4.435 milioni di euro) e Stogit (987 milioni di euro), e alla società collegata TAP (10 milioni di euro). La riduzione di 1.349 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2017 è principalmente dovuta alla chiusura e al contestuale rimborso di finanziamenti in essere verso Snam Rete Gas S.p.A. e Stogit S.p.A. (-972 milioni di euro complessivamente, cui 362 milioni di euro conseguenti all'operazione di liability management perfezionata nel mese di dicembre 2018) e al rimborso³⁷ da parte di TAP, tramite un meccanismo di true-up, di 519 milioni di euro, a fronte di 373 milioni di euro per crediti outstanding al 31 dicembre 2017 e 156 milioni di euro per crediti maturati nel corso del 2018.

37 Inclusi gli interessi maturati.

Capitale di esercizio netto

(milioni di €)	31.12.2017	31.12.2018	Var. ass.
Crediti commerciali	94	95	1
Altre attività	32	38	6
Crediti tributari	44	27	(17)
Attività nette per imposte anticipate	12	19	7
Fondi per rischi e oneri	(7)	(11)	(4)
Debiti tributari	(15)	(27)	(12)
Strumenti derivati	(12)	(29)	(17)
Debiti commerciali	(68)	(62)	6
Altre passività	(351)	(358)	(7)
Totale	(271)	(308)	(37)

Il **capitale di esercizio netto** si riduce di 37 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2017. La riduzione è principalmente dovuta alla riduzione del fair value degli strumenti finanziari derivati (-17 milioni di euro) e ai minori crediti tributari (-17 milioni di euro) a seguito principalmente di minori crediti per IVA di Gruppo.

Patrimonio netto

(milioni di €)	
Patrimonio netto al 31 dicembre 2017	4.861
Effetto della prima applicazione delle disposizioni dell'IFRS 9 (*)	(3)
Saldo al 1° gennaio 2018	4.858
<i>Incremento per:</i>	
- Utile complessivo 2018 (**)	702
- Altre variazioni	3
	705
<i>Decremento per:</i>	
- Saldo dividendo 2017	(437)
- Acconto dividendo 2018	(298)
- Acquisto azioni proprie	(426)
	(1.161)
Patrimonio netto al 31 dicembre 2018	4.402

(*) Al netto del relativo effetto fiscale. Maggiori informazioni sono fornite alla nota n. 2 "Principi contabili e interpretazioni applicabili dall'esercizio 2018" delle Note al bilancio di esercizio.

(**) Per ulteriori dettagli si rimanda al Prospetto dell'utile complessivo degli Schemi di bilancio di esercizio di Snam S.p.A.

Indebitamento finanziario netto

(milioni di €)	31.12.2017	31.12.2018	Var. ass.
Debiti finanziari e obbligazionari	12.634	13.462	828
Debiti finanziari a breve termine (*)	2.458	3.675	1.217
Debiti finanziari a lungo termine	10.176	9.787	(389)
Crediti finanziari e disponibilità liquide ed equivalenti	(4.657)	(6.210)	(1.553)
Crediti finanziari a breve termine	(3.962)	(4.369)	(407)
Disponibilità liquide ed equivalenti	(695)	(1.841)	(1.146)
Totale	7.977	7.252	(725)

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

L'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2018 ammonta a 7.252 milioni di euro, in riduzione di 725 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2017.

I debiti finanziari e obbligazionari sono denominati in euro³⁸ e si riferiscono principalmente a prestiti obbligazionari (8.446 milioni di euro, pari al 62,7%) e finanziamenti bancari (4.749 milioni di euro, pari al 35,3%, di cui 1.448 milioni di euro su provvista della Banca Europea per gli Investimenti - BEI).

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).

Al 31 dicembre 2018 la composizione del debito per tipologia di tasso d'interesse è la seguente:

(milioni di €)	31.12.2017	%	31.12.2018	%	Var. ass.
Tasso fisso	9.834	78	10.531	78	697
Tasso variabile	2.800	22	2.931	22	131
Totale	12.634	100	13.462	100	828

Le passività finanziarie a tasso variabile (2.932 milioni di euro) aumentano di 132 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2017 per effetto principalmente del maggior utilizzo di linee di credito uncommitted (+393 milioni di euro) parzialmente compensato del rimborso anticipato di un finanziamento bancario Term Loan a tasso variabile per un valore nominale di 250 milioni di euro.

Le passività finanziarie a tasso fisso (10.531 milioni di euro) registrano un incremento di 697 milioni di euro principalmente a seguito: (i) dell'emissione, in data 22 gennaio 2018, di un private placement a tasso variabile³⁹ di valore nominale pari a 350 milioni di euro; (ii) della sottoscrizione di un finanziamento bancario Term Loan a tasso variabile⁴⁰ per un valore nominale pari a 150 milioni di euro; (iii) della sottoscrizione di un finanziamento bancario Term Loan a tasso variabile⁴¹ per un valore nominale pari a 500 milioni di euro; (iv) dell'emissione, in data 11 settembre 2018, di un private placement a tasso fisso di importo

38 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).

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

40 Il suddetto term loan a tasso variabile è convertito a tasso fisso mediante un contratto derivato di copertura Interest Rate Swap (IRS).

41 Il suddetto term loan a tasso variabile è convertito a tasso fisso mediante un contratto derivato di copertura Interest Rate Swap (IRS).

nominale pari a 600 milioni; (v) della sottoscrizione di un finanziamento bancario Term Loan a tasso variabile⁴² per un valore nominale pari a 50 milioni di euro; (vi) dell'emissione, in data 27 novembre 2018, di un private placement a tasso fisso di importo nominale pari a 300 milioni; (vii) dell'emissione, in data 30 novembre 2018, di titoli a breve termine "unsecured" – Euro Commercial Paper – emessi sul mercato monetario e collocati presso investitori istituzionali di importo nominale pari a 225 milioni di euro. Tale variazione è stata in parte compensata: (i) dal rimborso di un prestito obbligazionario a tasso fisso con scadenza 19 marzo 2018, di importo nominale pari a 851 milioni di euro; (ii) dal rimborso di un prestito obbligazionario a tasso fisso con scadenza 10 settembre 2018, di importo nominale pari a 70 milioni di euro; (iii) dal 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; (iv) dalla dinamica dei ratei di interesse.

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. I crediti finanziari a breve termine (4.369 milioni di euro) registrano un incremento di 407 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2017. L'incremento è attribuibile essenzialmente ai maggiori utilizzi netti del conto corrente intercompany delle società controllate Snam Rete Gas e Stogit (+413 milioni di euro complessivamente) parzialmente compensato dal minor utilizzo di liquidità a breve termine, con scadenza inferiore a sei mesi, con controparte un istituto bancario con elevato standing creditizio (-350 milioni di euro).

Le disponibilità liquide ed equivalenti pari a 1.841 milioni di euro (695 milioni di euro al 31 dicembre 2017) 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) e a depositi bancari prontamente esigibili (810 milioni di euro).

La riduzione dell'indebitamento finanziario netto di 725 milioni di euro è principalmente dovuta: (i) al flusso di cassa netto da attività operativa (747 milioni di euro); (ii) al rimborso di crediti finanziari a lungo termine (1.342 milioni di euro) da parte delle società controllate Snam Rete Gas e Stogit e della società collegata TAP. Tali effetti sono stati in parte assorbiti: (i) dal pagamento 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); (ii) dagli investimenti in partecipazioni (205 milioni di euro, al netto dei rimborsi di capitale) relativi, in particolare, all'aumento del capitale sociale della società collegata Senfluga Energy Infrastructure Holding S.A. (121 milioni di euro) a fronte dell'acquisizione di DESFA.

42. Il suddetto term loan a tasso variabile è convertito a tasso fisso mediante un contratto derivato di copertura Interest Rate Swap (IRS).

RENDICONTO FINANZIARIO RICLASSIFICATO E VARIAZIONE INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO

Lo schema del rendiconto finanziario riclassificato sotto riportato 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

2016	(milioni di €)	2017	2018
761	Utile netto	677	721
	<i>A rettifica:</i>		
30	- Ammortamenti e altri componenti non monetari	24	11
(822)	- Dividendi, interessi e imposte sul reddito	(736)	(748)
6	Variazione del capitale di esercizio relativo alla gestione	45	9
833	Dividendi, interessi e imposte sul reddito incassati (pagati)	736	754
808	Flusso di cassa netto da attività operativa	746	747
(6)	Investimenti tecnici	(9)	(5)
1.335	Partecipazioni	(247)	(205)
2.353	Variazione crediti finanziari a lungo termine	416	1.342
(4)	Altre variazioni relative all'attività di investimento	(1)	(1)
4.486	Free cash flow	905	1.878
(1.197)	Variazione crediti finanziari a breve termine	(853)	(407)
(2.300)	Variazione dei debiti finanziari correnti e non correnti	1.559	832
(978)	Flusso di cassa del capitale proprio	(928)	(1.157)
11	Flusso di cassa netto dell'esercizio	683	1.146

Variazione indebitamento finanziario netto

2016	(milioni di €)	2017	2018
4.486	Free cash flow	905	1.878
	Effetto della prima applicazione delle disposizioni dell'IFRS 9		10
(6)	Differenze cambio su debiti finanziari	7	(6)
(12)	Adeguamento al fair value debiti finanziari	4	
424	Debiti finanziari oggetto di accollo a Italgas		
(978)	Flusso di cassa del capitale proprio	(928)	(1.157)
3.914	Variazione indebitamento finanziario netto	(12)	725