

4.4 Sensitivity

In considerazione del fatto che per il Gruppo SEA il rischio cambio è pressoché irrilevante, la *sensitivity analysis* si riferisce alle voci di stato patrimoniale che potrebbero subire una variazione di valore per effetto delle modifiche dei tassi di interesse.

In particolare l'analisi ha considerato:

- depositi bancari;
- finanziamenti;
- strumenti derivati di copertura dal rischio tasso.

Le ipotesi e i metodi di calcolo utilizzati nell'analisi di sensitività condotta dal Gruppo SEA sono i seguenti:

a) Ipotesi:

> si è valutato l'effetto sul conto economico del Gruppo SEA, al 31 dicembre 2016 e al 31 dicembre 2015, di un'ipotetica variazione dei tassi di mercato di +50 o di - 50 *basis point*.

b) Metodi di calcolo:

> la remunerazione dei depositi bancari è correlata all'andamento dei tassi interbancari. Al fine di stimare l'incremento/decremento degli interessi attivi

al mutare delle condizioni di mercato, si è applicata l'ipotesi di variazione di cui al punto a) sul saldo medio annuo dei depositi bancari del Gruppo SEA;

- > i finanziamenti oggetto di valutazione sono stati quelli a tasso variabile, su cui maturano interessi passivi il cui ammontare è correlato all'andamento dell'Euribor 6 mesi. L'incremento/ decremento degli interessi passivi al mutare delle condizioni di mercato, è stato stimato applicando l'ipotesi di variazione di cui al punto a) sulla quota capitale dei finanziamenti in essere nel corso dell'anno;
- > gli strumenti derivati di copertura dal rischio tasso sono stati valutati sia in termini di flussi che di *fair value* (in termini di variazione rispetto al medesimo periodo dell'anno precedente). In entrambi i casi i valori sono stati stimati applicando la variazione di cui al punto a) alla curva *forward* attesa per il periodo di riferimento.

Di seguito si riportano i risultati della *sensitivity analysis* condotta:

(Importi in migliaia di Euro)

	31 dicembre 2016	31 dicembre 2015	31 dicembre 2016	31 dicembre 2015
	-50 bp	+50 bp	-50 bp	+50 bp
Conti correnti (interessi attivi)	-31,37	336,79	-299,25	389,59
Finanziamenti (interessi passivi) ⁽¹⁾	677,69	-1.085,99	984,52	-1.091,93
Strumenti derivati di copertura (flussi) ⁽²⁾	-439,92	439,92	-136,37	474,83
Strumenti derivati di copertura (fair value) ⁽³⁾	-1.398,54	1.342,50	-1.627,42	1.729,20

(1) + = minori interessi passivi; - = maggiori interessi passivi.

(2) + = ricavo da copertura; - = costo da copertura.

(3) quota interamente destinata a Patrimonio Netto data la piena efficacia delle coperture.

Si precisa che sui risultati della *sensitivity analysis* condotta su alcune voci delle tabelle precedenti influisce il basso livello dei tassi di interesse di mercato. Applicando una variazione di -50 *basis point* all'attuale curva dei tassi di interesse di mercato, i flussi relativi a conti correnti e finanziamenti risulterebbero di segno opposto a quelli previsti dalle relative tipologie di contratto; in tali casi, tali flussi sono stati posti pari a zero.

Si precisa che alcuni finanziamenti prevedono obblighi di mantenimento di specifici indici finanziari (*covenants*), riferiti alla capacità del Gruppo SEA di coprire il fabbisogno finanziario annuale e/o semestrale (al netto delle disponibilità finanziarie e dei crediti vantati verso lo Stato) mediante il risultato della gestione corrente. Si precisa che, per alcuni finanziamenti, il superamento di soglie

predeterminate del livello dei *covenants* determina, per il semestre successivo alla rilevazione dell'indice finanziario, l'applicazione di un correlato *spread* predeterminato (secondo una *pricing grid* definita contrattualmente). Allo stato attuale il Gruppo SEA non è a conoscenza dell'esistenza di situazioni di *default* connesse ai finanziamenti in essere né della violazione di alcuno dei *covenants* sopra citati.

5. Classificazione degli strumenti finanziari

Le tabelle seguenti forniscono una ripartizione delle attività e passività finanziarie per categoria al 31 dicembre 2016 e al 31 dicembre 2015 del Gruppo.

(Importi in migliaia di Euro)

	Attività e passività finanziarie valutate al fair value	Investimenti detenuti sino a scadenza	Finanziamenti e crediti	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Passività finanziarie al costo ammortizzato	Totale
Partecipazioni disponibili per la vendita				26		26
Altre attività finanziarie non correnti			16.776			16.776
Altri crediti non correnti			308			308
Crediti commerciali			86.968			86.968
Crediti per imposte			14.800			14.800
Altri crediti correnti			18.563			18.563
Altre attività finanziarie correnti			7.190			7.190
Cassa e disponibilità liquide			47.236			47.236
Totale	-	-	191.841	26	-	191.867
Passività finanziarie non correnti esclusi leasing	9.721			539.348	549.069	
- di cui debito verso obbligazionisti				298.008	298.008	
Debiti commerciali				161.530	161.530	
Debiti per imposte dell'esercizio				6.841	6.841	
Altri debiti correnti				160.327	160.327	
Passività finanziarie correnti esclusi leasing				27.499	27.499	
Passività finanziarie correnti per leasing				31	31	
Totale	9.721	-	-	895.576	905.297	

(Importi in migliaia di Euro)

	Attività e passività finanziarie valutate al fair value	Investimenti detenuti sino a scadenza	Finanziamenti e crediti	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Passività finanziarie al costo ammortizzato	Totale
Partecipazioni disponibili per la vendita				26		26
Altre attività finanziarie non correnti			16.776			16.776
Altri crediti non correnti			1.692			1.692
Crediti commerciali			90.527			90.527
Crediti per imposte			12.751			12.751
Altri crediti correnti			13.286			13.286
Altre attività finanziarie correnti			7.190			7.190
Cassa e disponibilità liquide			55.502			55.502
Totale	-	-	197.724	26	-	197.750
Passività finanziarie non correnti esclusi leasing	11.257			558.518	569.775	
- di cui debito verso obbligazionisti				297.580	297.580	
Passività finanziarie non correnti per leasing				31	31	
Debiti commerciali				164.486	164.486	
Debiti per imposte dell'esercizio				24.784	24.784	
Altri debiti correnti				145.131	145.131	
Passività finanziarie correnti esclusi leasing				23.431	23.431	
Passività finanziarie correnti per leasing				548	548	
Totale	11.257	-	-	916.929	928.186	

I valori determinati utilizzando la metodologia prevista del costo ammortizzato approssimano il *fair value* della

categoria di riferimento.

5.1 Informativa sul fair value

In relazione agli strumenti finanziari valutati al *fair value*, vengono rappresentate nella tabella seguente le informazioni sul metodo scelto dal Gruppo per la determinazione del *fair value*. Le metodologie applicabili sono distinte nei seguenti livelli, sulla base della fonte delle informazioni disponibili, come di seguito descritto:

- livello 1: prezzi praticati in mercati attivi;

- livello 2: valutazioni tecniche basate su informazioni di mercato osservabili, sia direttamente che indirettamente;
- livello 3: altre informazioni.

Nella tabella di seguito vengono rappresentate le attività e le passività del Gruppo che sono misurate al *fair value* al 31 dicembre 2016 e al 31 dicembre 2015:

(Importi in migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2016		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3
Partecipazioni disponibili per la vendita			26
Strumenti finanziari derivati		9.721	
Total		9.721	26

(Importi in migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2015		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3
Partecipazioni disponibili per la vendita			26
Strumenti finanziari derivati		11.257	
Total		11.257	26

5.2 Attività e passività cessate e risultato netto da attività cessate

Nel presente capitolo viene fornito il dettaglio analitico del contenuto delle voci relative alle *attività cessate* così come presentate nel Conto economico, nella Situazione patrimoniale-finanziaria e nel Rendiconto finanziario consolidati.

Da un punto di vista metodologico si precisa che, con l'applicazione dell'IFRS 5, il conto economico del settore *handling* di aviazione commerciale non concorre al risultato dell'esercizio 2016 su ogni linea di costo e ricavo per natura, ma viene esposto in una specifica linea distinta del conto economico denominata "Risultato netto da attività cessate". Stesso trattamento viene applicato alle attività e passività connesse al settore *handling* aviazione commerciale, esposte sinteticamente in specifiche voci dell'attivo e del passivo.

Con riferimento al Rendiconto finanziario, tutti i flussi di cassa relativi alle *attività cessate* sono stati rappresentati in apposite voci relative alle operazioni dell'esercizio, alle attività di investimento e alle attività di finanziamento del Rendiconto finanziario consolidato. Si ricorda che al 31 dicembre 2016 e al 31 dicembre 2015 le attività cessate e le passività connesse alle attività cessate e il risultato netto delle attività cessate sono quelli relativi a SEA Handling in liquidazione, visto che Airport Handling, per effetto dell'assegnazione al Trust Milan Airport Handling Trust, avvenuta il 26 agosto 2014, non rientra nel perimetro di consolidamento. Non si evidenziano limiti di comparabilità dei due esercizi in quanto SEA Handling in liquidazione era in entrambi gli esercizi una società non operativa.



Il dettaglio dei valori economici riportati tra le *Attività cessate* è di seguito presentato:

Conto Economico delle attività cessate

(Importi in migliaia di Euro)

	2016	2015	Delta	Delta %
Ricavi di gestione	383	4.946	(4.563)	-92,3%
Totale ricavi	383	4.946	(4.563)	-92,3%
Costi operativi				
Costi del lavoro	(120)	(316)	196	-62,0%
Altri costi operativi	(547)	(944)	397	-42,1%
Totale costi operativi	(667)	(1.260)	593	-47,1%
Margine Operativo lordo / EBITDA	(284)	3.686	(3.970)	-107,7%
Accantonamenti e svalutazioni	194	447	(253)	-56,6%
Ammortamenti	0	(458)	458	-100,0%
Risultato operativo	(90)	3.675	(3.765)	-102,4%
Proventi finanziari	2	2	0	0,0%
Risultato prima delle imposte	(88)	3.677	(3.765)	-102,4%
Imposte	(42)	(439)	397	-90,4%
Risultato netto da attività cessate	(130)	3.238	(3.368)	-104,0%

I ricavi di gestione dell'esercizio 2016 ammontano complessivamente a 383 migliaia di Euro e derivano dal proseguimento delle attività di liquidazione della società; in particolare, si riferiscono principalmente a ricavi diversi per sopravvenienze attive relative allo storno di fatture da ricevere e di note credito da emettere contabilizzate negli esercizi precedenti a seguito della definizione di contenziosi, con fornitori e clienti, sorti quando la Società era operativa.

I costi operativi sostenuti nell'esercizio 2016 sono pari a 667 migliaia di Euro e includono costi del personale, costi amministrativi e costi industriali.

Nell'esercizio 2016, il costo del lavoro si riferisce ai costi del personale SEA distaccato in SEA Handling e alle spese legali relative alla definizione di contenziosi in materia di lavoro.

Nell'esercizio 2016, i costi amministrativi e industriali sono pari a 547 migliaia di Euro e si riferiscono principalmente ai costi per le consulenze professionali e legali, agli emolumenti del Collegio Sindacale e al service amministrativo prestato da SEA SpA.

La voce accantonamenti e svalutazioni impatta positi-

tivamente sul conto economico e comprende: i) 131 migliaia di Euro relativi allo scioglimento del fondo oneri futuri, eccedente rispetto alle effettive necessità a seguito della conclusione favorevole di alcuni contenziosi in materia di lavoro, sorti quando la società era operativa; ii) 31 migliaia di Euro relativi a ripristini di valore di crediti ritenuti inesigibili in passato e incassati durante l'esercizio 2016; iii) 32 migliaia di Euro alla rilevazione del valore di vendita delle attrezzature cedute nel mese di gennaio 2017.

Nell'esercizio 2016 non sono stati contabilizzati ammortamenti. Gli ammortamenti dell'esercizio 2015, pari a 458 migliaia di Euro, erano stati calcolati, nonostante la liquidazione della Società, in ragione della locazione delle immobilizzazioni materiali.

La voce imposte, pari a 42 migliaia di Euro, si riferisce all'effetto *reversal* delle imposte anticipate contabilizzate al 31 dicembre 2015. Si precisa che nel 2016 non è stata rinnovata l'opzione per il consolidato fiscale del triennio 2016-2018 e, pertanto, non sono stati contabilizzati "benefici fiscali".

Le attività cessate e le passività connesse alle attività cessate al 31 dicembre 2016 e al 31 dicembre 2015 sono di seguito riportate:

Situazione Patrimoniale e Finanziaria delle attività cessate

(Importi in migliaia di Euro)

	Al 31 dicembre 2016	Al 31 dicembre 2015
ATTIVITÀ		
Immobilizzazioni materiali	32	8
Imposte differite attive	0	41
Totale Attività non corrente	32	49
Crediti commerciali	0	374
Altri crediti	1.522	4.580
Cassa e disponibilità liquide	9.178	6.499
Totale Attivo corrente	10.700	11.453
TOTALE ATTIVO delle attività cessate	10.732	11.502
PASSIVITÀ		
Capitale sociale	10.305	10.305
Altre riserve	(1.822)	(5.060)
Utile/(Perdita) dell'esercizio	(130)	3.238
Patrimonio netto	8.353	8.483
Fondo rischi e oneri	1.704	1.877
Totale Passività non corrente	1.704	1.877
Debiti commerciali	645	1.065
Debiti per imposte dell'esercizio	7	3
Altri debiti	23	74
Totale Passivo corrente	675	1.142
TOTALE PASSIVITÀ connesse alle attività cessate	2.379	3.019
TOTALE PASSIVITÀ connesse alle attività cessate e PATRIMONIO NETTO	10.732	11.502

Le immobilizzazioni materiali mostrano un saldo al 31 dicembre 2016 pari a 32 migliaia di Euro. Tale valore è rappresentativo del valore di mercato dei cespi. Sempre nell'ambito della procedura di liquidazione di SEA Handling SpA, i crediti commerciali si sono ridotti principalmente a seguito degli incassi relativi alle cessioni dei mezzi effettuate nel 2015. La riduzione degli altri crediti è legata in particolare all'incasso del credito per beneficio fiscale per l'opzione di consolidato fiscale at-

tiva tra SEA Handling in liquidazione e SEA SpA sino al 2015 e all'incasso del credito verso il Fondo Volo (2.325 migliaia di Euro).

Rispetto al 31 dicembre 2015, i fondi per rischi e oneri diminuiscono di 173 migliaia di Euro per effetto dei rilasci, pari a 131 migliaia di Euro, e degli utilizzi, pari a 42 migliaia di Euro, conseguenti alla definizione dei contenziosi sorti con il personale nei precedenti esercizi e per pagamenti di danni provocati a terzi in precedenti esercizi.



Il dettaglio dei flussi finanziari relativi alle attività cessate è di seguito riportato:

Rendiconto Finanziario delle attività cessate

<i>(Importi in migliaia di Euro)</i>	2016	2015
Cash flow derivante dall'attività operativa		
Risultato prima delle imposte delle Attività Cessate	(88)	3.677
Rettifiche:		
Ammortamenti di imm. materiali ed immateriali	0	458
Variazione netta dei fondi (escluso il fondo del personale)	(131)	222
Variazione dei fondi del personale	0	(15)
Variazione netta del fondo svalutazione crediti	(31)	(653)
Oneri finanziari netti	(1)	(2)
Altre variazioni non monetarie	(372)	(3.897)
Disponibilità generate (assorbite) dall'attività operativa prima delle variazioni del capitale circolante delle attività cessate	(623)	(210)
Variazione crediti commerciali e altri crediti	2.309	3.658
Variazione debiti commerciali e altri debiti	(157)	(24.945)
Disponibilità generate (assorbite) da variazioni del capitale circolante delle attività cessate	2.152	(21.287)
Incasso del beneficio fiscale al netto delle imposte sul reddito pagate	848	5.204
Cash flow generato (assorbito) dall'attività operativa delle attività cessate	2.377	(16.293)
Disinvestimenti in immobilizzazioni materiali	301	4.988
Disinvestimenti in immobilizzazioni immateriali	0	426
Disponibilità generate (assorbite) dall'attività di investimento delle attività cessate	301	5.414
Aumento di capitale e riserve di Patrimonio Netto	0	16.448
Interessi incassati	1	2
Cash flow derivante dall'attività di finanziamento delle attività cessate	1	16.450
Aumento / (Diminuzione) delle disponibilità liquide	2.679	5.571
Disponibilità liquide di inizio periodo	6.499	928
Disponibilità liquide di fine periodo	9.178	6.499

Nel 2016 l'attività operativa delle attività cessate ha generato liquidità per 2.377 migliaia di Euro, principalmente a seguito degli incassi dei crediti ancora in essere verso il Fondo Volo. Nel mese di giugno 2016 è stato incassato il credito per il beneficio fiscale riconosciuto da SEA nell'ambito del consolidato fiscale del 2015, pari a 848 migliaia di Euro.

Nel 2016 il *"Cash flow generato dall'attività di investimento"* è pari a 301 migliaia di Euro ridotti a seguito degli incassi relativi alle cessioni dei mezzi effettuate nel 2015.

Il *"Cash flow derivante dall'attività di finanziamento delle attività cessate"* del 2016 è pressoché nullo mentre nel 2015 ammontava a 16.450 migliaia di Euro ed è stato quasi totalmente determinato dai versamenti effettuati dal socio SEA al fine di dotare finanziariamente la liquidazione della Società nel contesto degli impegni assunti con la lettera del 25 marzo 2014.

5.3 Informativa per settori operativi

A seguito dell'emissione di obbligazioni a tasso fisso per 300 milioni di Euro, avvenuta nel mese di aprile 2014, la Capogruppo rientra tra le società che, emettendo titoli azionari quotati in mercati regolamentati, sono tenute a fornire l'informativa richiesta dall'IFRS 8. Pertanto nella presente Relazione Finanziaria annuale sono esposti i dati per settore operativo al 31 dicembre 2016 e i relativi dati comparativi al 31 dicembre 2015. È importante sottolineare che per il tipo di attività svolta dal Gruppo l'elemento *"traffico"* risulta essere condizionante dei risultati di tutte le attività aziendali. Il Gruppo SEA ha identificato tre *business* operativi, come meglio riportato nella Relazione sulla gestione ed in particolare: (i) *Commercial Aviation*, (ii) *General Aviation*, (iii) *Energy*. Tali dati potrebbero pertanto differire rispetto a quelli presentati a livello di singola *legal entity*. Di seguito sono rappresentate le informazioni attualmente disponibili relative ai principali *business* operativi identificati.

Commercial Aviation: comprende le attività *Aviation* e *Non Aviation*: le prime consistono nella gestione, lo sviluppo e la manutenzione delle infrastrutture e degli impianti aeroportuali, e nell'offerta ai clienti del Gruppo SEA dei servizi e delle attività connessi all'approdo e alla partenza degli aeromobili, nonché dei servizi di sicurezza aeroportuale. I ricavi generati da tali attività sono definiti da un sistema di tariffe regolamentate e sono rappresentati dai diritti aeroportuali, dai corrispettivi per l'uso delle infrastrutture centralizzate, dai corrispettivi per la sicurezza e dalle tariffe per l'uso di banchi *check-in* e spazi da parte di vettori e *handler*. Le attività *Non Aviation*, invece, includono l'offerta di una gamma ampia e differenziata, sia in gestione diretta sia in subconcessione a terzi, di servizi commerciali destinati a passeggeri, operatori e visitatori degli aeroporti, nonché il comparto *real estate*. I ricavi di tale area sono rappresentati dai corrispettivi di mercato per le attività svolte direttamente dal Gruppo e, con riferimento alle attività svolte da terzi in regime di subconcessione, dalle *royalty* espresse come percentuali sul fatturato realizzato dall'operatore terzo, solitamente con l'indicazione di un minimo garantito.

General Aviation: include sia le attività di Aviazione generale, che comprendono l'intera gamma di servizi connessi al traffico *business* presso il piazzale Ovest dell'aeroporto di Linate, sia le attività di *handling* afferenti a tale traffico. Il *business handling* di Aviazione Generale include l'attività svolta presso gli scali di Linate, Malpensa, Venezia Tessera e Roma Ciampino. Tale *business* è stato consolidato con il metodo integrale fino al 31 marzo 2016, data in cui si è perfezionata la cessione del 60% della partecipazione precedentemente detenuta dal Gruppo in tale segmento.

Energy: comprende la generazione e la vendita di energia elettrica e termica, destinata al mercato esterno.



Sono di seguito presentati i risultati principali per ciascun *business* operativo sopra descritto.

Nelle tabelle seguenti sono esposti dati economici e

patrimoniali afferenti i settori indicati, riconciliati con i dati presentati nella Relazione sulla gestione.

Informativa di settore: dati economici e patrimoniali al 31 dicembre 2016

<i>(Importi in migliaia di Euro)</i>	Commercial Aviation	General Aviation	Energy	Elisioni IC	Bilancio consolidato
Ricavi	634.109	15.891	41.897	(38.385)	653.512
di cui Intercompany	(8.239)	(4.141)	(26.005)	38.385	
Totale ricavi di gestione (verso terzi)	625.870	11.750	15.892	0	653.512
EBITDA	226.076	6.727	1.600		234.403
EBIT	144.873	4.907	219		149.999
Proventi (oneri) da partecipazioni					9.842
Oneri finanziari					(18.940)
Proventi finanziari					136
Risultato prima delle imposte					141.037
Investimenti in immobilizzazioni	62.663	5.647	1.177		69.487
Materiali	14.931	3.429	1.177		19.537
Immateriali	47.732	2.218	-		49.950

Informativa di settore: dati economici e patrimoniali al 31 dicembre 2015

<i>(Importi in migliaia di Euro)</i>	Commercial Aviation	General Aviation	Energy	Elisioni IC	Bilancio consolidato
Ricavi	614.793	16.829	43.364	(32.578)	642.408
di cui Intercompany	(4.052)	(650)	(27.876)	32.578	
Totale ricavi di gestione (verso terzi)	610.741	16.179	15.488	0	642.408
EBITDA	214.683	5.396	2.997		223.076
EBIT	140.028	3.546	2.491		146.065
Proventi (oneri) da partecipazioni					7.723
Oneri finanziari					(19.929)
Proventi finanziari					859
Risultato prima delle imposte					134.718
Investimenti in immobilizzazioni	80.821	3.110	2.849		86.780
Materiali	11.957	2.783	2.849		17.589
Immateriali	68.864	327	-		69.191

L'EBITDA è stato definito come differenza tra il totale ricavi e il totale costi operativi, esclusi accantonamenti e svalutazioni. L'EBITDA del periodo di confronto è stato pertanto rieposto secondo la nuova logica al fine di garantire la comparabilità dei dati.