

3. Partecipazioni

Il valore delle partecipazioni ammonta a € 702,6 milioni in aumento rispetto al 31 dicembre 2013

per complessivi € 218,4 milioni come riepilogato nella tabella riportata di seguito.

(Valori in euro/000)	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013	Variazione
Partecipazioni in imprese controllate	609.802	420.235	189.567
Partecipazioni in imprese collegate	64.351	45.023	19.328
Altre partecipazioni	28.473	18.993	9.480
Totale partecipazioni	702.626	484.251	218.375

Le variazioni intervenute nella voce sono riepilogate nel seguente prospetto:

(Valori in euro/000)	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
Fusione	154.971	-
Operazioni sul capitale	159.760	-
Acquisizioni, versamenti di capitale	23.558	37.994
Dismissioni e liquidazioni	(78)	(44.012)
Ripristini di valore	12.230	23.373
Svalutazioni	(83.806)	(25.473)
Riclassifiche	(48.259)	(46)
Totale variazioni partecipazioni	218.376	(8.164)

L'effetto della fusione per incorporazione della Salini S.p.A. in Impregilo S.p.A. effettuata con efficacia contabile a far data dal 1° gennaio 2014 è pari a € 155 milioni di cui € 42,6 milioni si riferiscono alle partecipazioni detenute dall'incorporata Salini S.p.A. al 31 dicembre 2013 mentre € 112,4 milioni derivano dall'allocatione della differenza da annullamento così come descritta nel precedente paragrafo "Fusione per incorporazione di Salini S.p.A. in Impregilo S.p.A.".

L'incremento evidenziato dalla Voce "Operazioni sul capitale" è riferito in prevalenza ai versamenti effettuati a copertura delle perdite accumulate della partecipazione in Todini Costruzioni Generali per € 113,5 milioni; inoltre include versamenti di capitale a Impregilo Colombia SAS per € 22,9 milioni e alla società di progetto Grupo Unido por el Canal (Panama) per € 10,8 milioni. Quest'ultimo è la risultante della compensazione del fondo relativo alla partecipazione in Grupo Unido por el Canal con il credito generatosi per i versamenti in conto capitale effettuati nel corso dell'esercizio per la stessa.

La Voce "Acquisizioni" si riferisce prevalentemente all'acquisto delle quote (pari all'85%) nella società C.I.V. S.p.A. per € 18,0 milioni e per € 5 milioni all'acquisto dell'ulteriore quota del 22,29% nella controllata Todini Costruzioni Generali. Con riferimento a tale partecipazione è stata effettuata una rettifica di valore di € 9,4 milioni descritta di seguito, il valore finale al 31 dicembre 2014 della partecipazione in Todini Costruzioni Generali è pari a € 75,3 milioni.

La Voce "Riclassifiche" si riferisce per € 33,8 milioni alla compensazione del fondo relativo alla partecipazione nella controllata Todini Costruzioni Generali.

Ai fini della valutazione relativa a eventuali perdite di valore da riflettere nella Voce "Partecipazioni", così come ai fini della valutazione dell'opportunità di eventuali ripristini di valore a fronte di svalutazioni precedentemente effettuate, si è proceduto analizzando la singola partecipata in funzione degli obiettivi specifici che la stessa persegue nello svolgimento della propria attività operativa.

Bilancio separato di Salini Impregilo S.p.A. al 31 dicembre 2014

Secondo tale approccio, la Voce "Partecipazioni" può essere analizzata come segue:

(Valori in euro/000)	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013	Variazione
Partecipazioni in società di progetto (SPV)	202.563	116.682	85.881
Altre partecipazioni	500.063	367.569	132.494
Totale partecipazioni	702.626	484.251	218.375

Le partecipazioni in *Special Purpose Vehicles* (nel seguito SPV) si riferiscono a entità giuridiche, costituite con lo specifico ed esclusivo scopo di eseguire le commesse a lungo termine per le quali non è stata configurata l'esecuzione diretta da parte della stessa società, e nelle quali la stessa società detiene una partecipazione corrispondente alla quota con cui si è precedentemente partecipato alla procedura di gara. Tali entità, la cui configurazione societaria riflette le indicazioni previste dalle amministrazioni committenti in fase di aggiudicazione della commessa come opportunamente inserite nello specifico contesto giuridico del Paese in cui la commessa stessa sarà eseguita, ai fini delle valutazioni che in questa sede rilevano, sono classificate in due ambiti distinti e più precisamente: (i) SPV per le quali è normativamente stabilita l'attribuzione ai propri soci, in misura proporzionale alla quota dagli stessa detenuta nell'entità di riferimento, dei riflessi economici dell'attività eseguita (ie: consorzi e società consortili di diritto italiano che operano 'a ribaltamento costi') e (ii) SPV per le quali tale attribuzione non è normativamente prevista.

Le SPV di cui al punto (i) che precede, per effetto dell'attribuzione periodica ai propri soci dei risultati della commessa eseguita, esprimono un risultato economico su base continuativa sostanzialmente nullo. Infatti, eventuali perdite rilevate nell'ambito delle commesse dalle stesse entità eseguite sono già rilevate dalla partecipante nell'ambito del processo di attribuzione dei risultati economici delle stesse commesse. Per quanto invece attiene alle SPV di cui al punto 2 che precede, invece, la valutazione relativa ad eventuali perdite deve essere effettuata ai fini del Bilancio separato di Salini Impregilo S.p.A. in quanto gli effetti economici derivanti dalle commesse eseguite da tali entità sono riflessi nel solo Bilancio consolidato. Ai fini della valutazione circa l'esistenza di eventuali perdite di valore riferibili a questa tipologia di SPV, pertanto, si prendono come riferimento le commesse eseguite da tali SPV. Più precisamente, si prendono come riferimento le situazioni patrimoniali

evidenziate dalle SPV alla fine dell'esercizio e rilevate sulla base dei preventivi a vita intera delle commesse, predisposti ed aggiornati in conformità con i principi contabili di riferimento come interpretati dalle procedure di Gruppo, in quanto ritenuti rappresentativi del valore atteso dei flussi finanziari netti ottenibili dalle stesse entità.

Per l'esercizio 2014, ai fini della valutazione sopra descritta è stata rilevata la necessità di adeguare le perdite di valore, rispetto a quelle rilevate nell'esercizio precedente, adeguando il relativo fondo rischi su partecipazioni già esistenti in misura limitata e con riferimento alle SPV che eseguono le commesse 'Impianto idroelettrico di Angostura' (Cile) per € 0,4 milioni e i lavori dell'Impianto idroelettrico Rio Sogamoso' (Colombia) per € 2,9 milioni.

La società controllata Todini Costruzioni Generali, ha chiuso l'esercizio 2014 con una perdita pari ad € 48,6 milioni principalmente riconducibile ad alcuni elementi di natura non ricorrente che hanno avuto un significativo impatto sul risultato economico dell'esercizio. A partire dall'ultimo trimestre 2014, periodo in cui gli elementi non ricorrenti sono risultati mitigati, la marginalità della società è risultata positiva. Con specifico riferimento alla procedura di *impairment* si rammenta che l'esercizio di *impairment* 2013 aveva condotto all'identificazione di una perdita pari ad € 70 milioni. Con riferimento al 2014 la controllata è stata assoggettata a procedura di *impairment* sulla base del Piano economico finanziario 2015-2019 approvato dal Consiglio di Amministrazione di Todini in data 9 marzo 2015.

Al fine di determinare il valore d'uso, i flussi di cassa operativi in esame sono stati attualizzati utilizzando i seguenti parametri:

- Tasso di attualizzazione (WACC) 11,5%.
- Tasso di crescita: 2%.

Inoltre sono state sviluppate analisi di sensitività considerando i potenziali effetti di variazioni dei parametri di riferimento del tasso di sconto e del tasso di crescita.

Dall'*impairment test* effettuato è risultata la necessità di procedere ad una svalutazione del valore di carico della partecipazione pari a € 9,4 milioni.

Per quanto riguarda la società controllata SGF Inc. ha chiuso l'esercizio 2014 con una perdita netta di € 4,2 milioni ed un Patrimonio netto negativo pari ad € 0,3 milioni a fronte di un valore di carico della partecipazione pari ad € 5,9 milioni.

Con specifico riferimento alla procedura di *impairment* si rammenta che l'esercizio di *impairment* 2013 aveva condotto all'identificazione di un'*impairment loss* pari ad € 3,9 milioni.

Ai fini della determinazione del valore d'uso della società controllata, ai fini del Bilancio 2014, ci si è basati sul Piano economico 2015-2019 della società.

Al fine di determinare il valore d'uso, i redditi netti sono stati attualizzati utilizzando i seguenti parametri:

- Tasso di crescita: 0%;
- Tasso di attualizzazione (Ke) 10,5%.

L'*equity value* così determinato è risultato superiore al valore di carico della partecipazione non dando pertanto evidenza di alcuna *impairment loss*.

La società controllata FIBE ha chiuso l'esercizio 2014 con una perdita netta di € 7,2 milioni ed un Patrimonio netto ad € 43,2 milioni, dopo la distribuzione di un dividendo di € 70 milioni avvenuta nel corso del 2014, a fronte di un valore di carico della partecipazione pari ad € 113,1 milioni.

Tenuto conto del fatto che la controllata non è operativa e gestisce unicamente la chiusura dei contenziosi legati ai progetti RSU Campania, gli elementi patrimoniali della stessa risultano i vettori principali del processo di generazione del valore; alla luce di tale considerazione il valore della partecipazione è stato allineato al Patrimonio netto al 31 dicembre 2014.

Con riferimento alle altre residue partecipazioni in società minori, è stato adeguato il valore di carico delle partecipazioni alla corrispondente quota del Patrimonio netto delle società partecipate come risultante dal bilancio al 31 dicembre 2014. Tale adeguamento, di importo complessivo pari a € 4,4 milioni, ha riguardato in particolare le società IGL Arabia e Suropca.