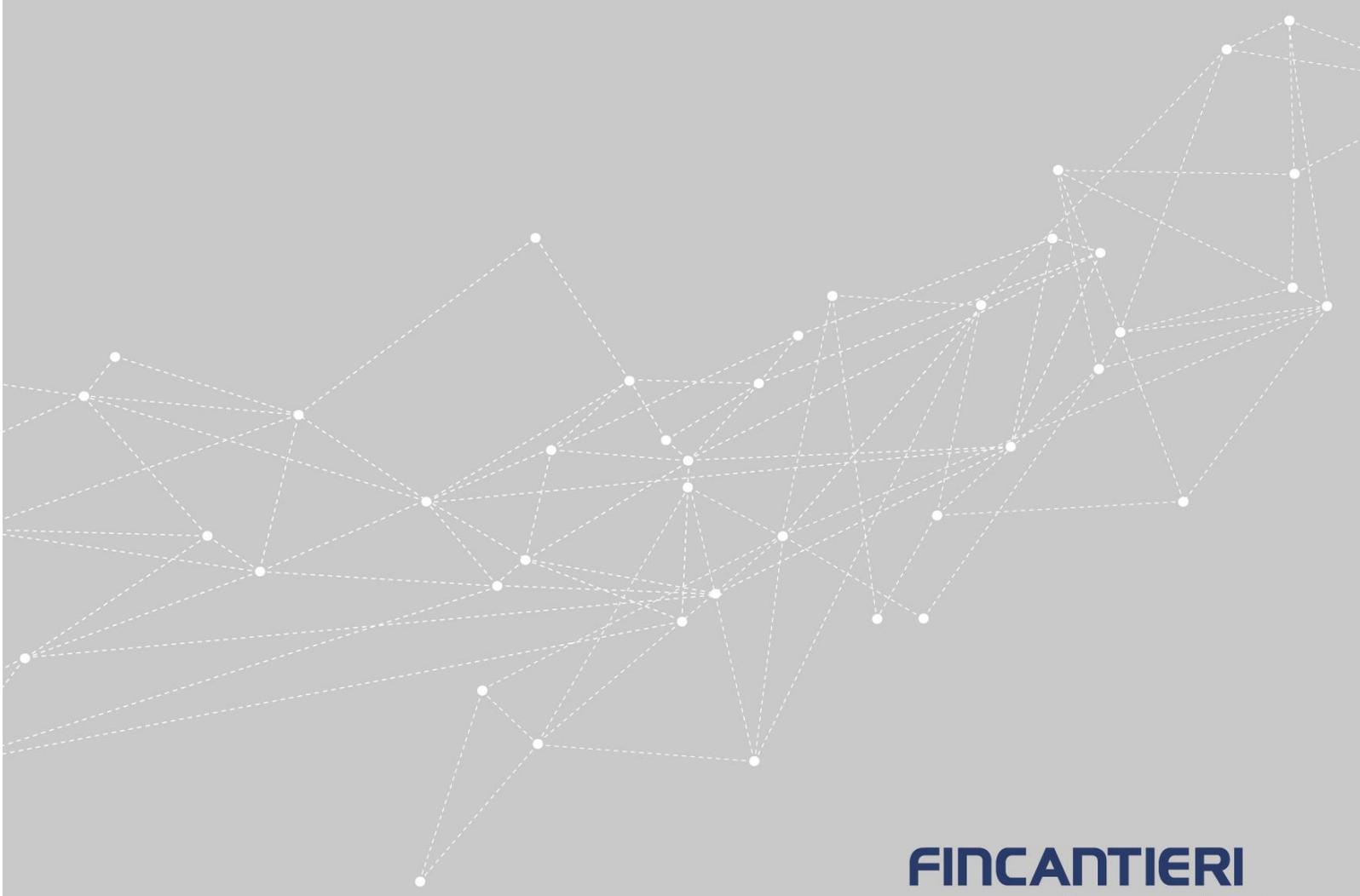


INFORMAZIONI RICHIESTE DA CONSOB

AI SENSI DELL'ART. 114 COMMA 5

D.LGS. N. 58/1998



FINCANTIERI

The sea ahead



Informazioni richieste dalla Consob ai sensi dell'art. 114, comma 5, del D.Lgs. 58/98

Con riferimento alle richieste in oggetto, relative all'assemblea ordinaria e straordinaria dei soci di Fincantieri S.p.A. ("**Fincantieri**" o l'"**Emittente**" e, unitamente alle società dalla stessa controllate e collegate, il "**Gruppo Fincantieri**") convocata per il 19 maggio 2016, ed in particolare al bilancio consolidato ed al progetto di bilancio separato dell'Emittente relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 ed al relativo comunicato stampa del 31 marzo 2016, con il quale l'Emittente ha altresì comunicato al mercato alcuni elementi del proprio piano industriale 2016 – 2020 approvato nella medesima data (il "**Piano Fincantieri**"), si rende noto quanto segue.

"1. Per quel che concerne la Divisione Offshore e le attività riferite al gruppo VARD e le relative verifiche di recuperabilità (impairment test) dei valori di bilancio:

a. aggiornamenti in ordine al: (i) raggiungimento degli obiettivi del Piano VARD, ed in particolare dell'EBITDA positivo nel 2016, tenuto conto delle recenti cancellazioni di alcuni ordini in programma di cui si fa menzione, da ultimo, nel comunicato stampa di VARD del 9 maggio 2016; (ii) al rispetto dei financial covenants da parte del Gruppo VARD al primo trimestre 2016 relativamente ai construction loans e agli altri affidamenti in essere; (iii) alle eventuali iniziative da parte delle banche finanziatrici in relazione al deterioramento della situazione economico-finanziaria dei clienti del Gruppo VARD tenuto conto delle clausole contenute nei construction loans utilizzati per il finanziamento delle navi;

b. le modalità di copertura del fabbisogno finanziario della controllata VARD, in relazione, in particolare, agli investimenti necessari a supportare la strategia di riorganizzazione e diversificazione del Gruppo VARD descritta nel Piano, specificando se tale strategia presuppone un supporto finanziario da parte dell'Emittente;

c. le fonti di informazione su cui si basa l'aspettativa, contenuta nel Piano VARD, di una progressiva ripresa della domanda di prodotti del settore Offshore a partire dal 2018, ripresa che dovrebbe garantire, nel 2020, il ritorno dei ricavi ai loro livelli massimi ed essere alla base del "Risultato Operativo del flusso terminale", risultato che rappresenta uno degli assunti di base a cui il valore recuperabile dell'avviamento allocato nella CGU VARD risulta più sensibile;

d. gli elementi a supporto della scelta degli amministratori di utilizzare un tasso di crescita (g-rate) del 2,8% per estrapolare le proiezioni dei flussi finanziari oltre il periodo di previsione del Piano VARD;"

1.1. Piano industriale del Gruppo VARD e previsioni su EBITDA 2016

VARD Holdings Limited, società con azioni quotate sul *Mainboard* della Borsa di Singapore (“**VARD**” e, unitamente alle società dalla stessa controllate e collegate, il “**Gruppo VARD**”), ha pubblicato in data 12 maggio 2016 i risultati del primo trimestre del 2016, che hanno registrato un EBITDA consolidato prima dei costi di ristrutturazione positivo per NOK 57 milioni, ed ha confermato che è in corso l’implementazione del proprio piano industriale (il “**Piano VARD**”), che prevede un EBITDA positivo nel 2016. Il management di VARD ha confermato tale previsione alla data odierna. Si segnala in proposito che nei primi mesi del 2016 VARD ha comunicato la firma di importanti accordi per nuovi ordinativi nel settore *offshore* ed in nuovi *business*, comprese le lettere di intenti relative ad unità *expedition cruises*.

VARD ha tuttavia indicato che il mercato dell’*oil & gas* continua ad attraversare una fase particolarmente difficile, sia per i costruttori che per gli armatori. In particolare, alla luce dei processi di ristrutturazione aziendale che coinvolgono alcuni armatori, VARD ha precisato di aver aumentato il suo focus sul rischio di controparte e di essere impegnata a lavorare con clienti ed istituzioni finanziarie per assicurare le consegne delle navi in portafoglio. A tale proposito si segnala che precedentemente, in data 9 maggio 2016, VARD aveva comunicato al mercato che il cliente Harkand Group, con il quale è in essere un contratto per una unità per la quale erano stati ricevuti anticipi pari al 20% del prezzo della nave, aveva avviato la procedura concorsuale applicabile ai sensi del diritto locale (“*administration*”). Nel caso VARD riceva la comunicazione di interruzione del suddetto contratto, la stessa avrà diritto a trattenere gli anticipi contrattuali già incassati e a vendere la nave, attualmente in avanzato stato di costruzione. Si precisa in ultimo che la banca che aveva finanziato il *construction loan* per la costruzione della suddetta unità ha garantito l’estensione del finanziamento di cinque mesi, da aprile 2016 a settembre 2016, e che tale estensione rimane valida anche in caso di cancellazione del contratto commerciale.

1.2. Affidamenti e fabbisogni finanziari del Gruppo VARD

Il Gruppo VARD fa ricorso a linee di credito che prevedono a carico dello stesso il rispetto su base trimestrale di alcuni *covenants* finanziari. Tali *covenants* risultano rispettati alla data del 31 marzo 2016, fatta eccezione per quello relativo all’attivo circolante netto, per il quale VARD ha ottenuto una deroga dalle relative banche finanziatrici.

Per quanto concerne i *construction loans* erogati al Gruppo VARD – che prevedono, tra le altre, clausole di (i) decadenza del beneficio del termine in caso di cancellazione del contratto di costruzione navale per il quale è stato concesso il finanziamento e (ii) decadenza del beneficio del termine in caso di eventi sostanzialmente pregiudizievoli (“*Material Adverse Change*”) anche relativamente alle condizioni economico finanziarie dei clienti del Gruppo VARD – il *management* di VARD ha confermato che alla data odierna

non ha ricevuto dalle banche finanziatrici alcuna richiesta di restituzione anticipata di alcun finanziamento né alcuna notifica di occorrenza di *Material Adverse Change*.

In ultimo si segnala che i fabbisogni finanziari per i piani di investimento necessari a supportare la strategia di riorganizzazione e diversificazione del Gruppo VARD previsti nel Piano VARD, relativi principalmente ad un adeguamento delle strutture produttive dei cantieri rumeni al carico di lavoro derivante dalla costruzione di sezioni e tronconi di navi da crociera commissionate a VARD dall'Emittente, non sono significativi e verranno finanziati attraverso i flussi di cassa che saranno generati dall'attività di VARD e l'utilizzo delle linee di credito disponibili. A tale proposito si precisa che il piano industriale di VARD presuppone rapporti tra l'Emittente e VARD di natura esclusivamente commerciale.

1.3. Piano VARD: aspettative sull'andamento del settore offshore e relative fonti.

Il Piano VARD prevede un *range* di ricavi al 2020 pari a circa NOK 12-13 miliardi, valore di poco superiore alla media dei ricavi registrati dalla controllata nel periodo 2011-2015. Tale obiettivo si basa non solo sulle aspettative di ripresa del settore *oil & gas* ma anche sulle stime di sviluppo degli ordini e conseguentemente dei ricavi attesi dall'ingresso in nuovi mercati, quali quello delle navi passeggeri, dell'*aquaculture* e dell'eolico *offshore*. L'ingresso in tali nuovi mercati e la capacità di acquisire ordinativi anche in un contesto di mercato difficile è peraltro confermato dalla sottoscrizione degli accordi e delle lettere di intenti recentemente comunicati dal Gruppo VARD stesso.

Si precisa inoltre che il Piano VARD è stato predisposto da VARD stessa con il supporto di Cardo Partners. Cardo Partners è una primaria società di consulenza specializzata nel mercato del Nord Europa ed in particolare nel settore *oil & gas* e si è concentrata nel supportare le analisi relative ai mercati europei, nord americani ed asiatici. In parallelo Value Partners, società leader nella consulenza strategica con ampia esperienza del mercato sudamericano, è stata incaricata da VARD di valutare le opzioni disponibili per le *operations* brasiliane della controllata.

I consulenti hanno utilizzato le principali fonti disponibili, quali a titolo di esempio i *database* e le ricerche di Clarksons, IHS Fairplay (aziende leader nei servizi allo *shipping*) e Douglas Westwood (principale *provider* di ricerche di mercato e servizi di consulenza nel settore dell'energia) oltre a proprie analisi di mercato sviluppate internamente. I consulenti hanno anche effettuato una serie di interviste *ad hoc* per testare l'opinione dei principali clienti di VARD sull'andamento atteso di alcuni settori in cui essa opera.

1.4. Individuazione del tasso di crescita per le proiezioni dei flussi finanziari oltre l'orizzonte del Piano VARD utilizzati per l'impairment test.

La verifica della recuperabilità dell'avviamento allocato alla *cash generating unit* ("CGU") Gruppo VARD è stata condotta in conformità a quanto disciplinato dai principi contabili di riferimento (IAS 36) e sulla base dei criteri identificati nella "Procedura per la rilevazione di

una eventuale riduzione di valore delle attività (*impairment test*)” approvata dal Consiglio di Amministrazione di Fincantieri in data 7 marzo 2016.

Il tasso di crescita (“*g-rate*”) del 2,8%, utilizzato per proiettare i flussi di cassa della CGU Gruppo VARD oltre l’orizzonte esplicito di piano, è stato determinato facendo riferimento alle stime di crescita dei singoli paesi in cui il Gruppo VARD opera e genera i propri flussi di cassa, ovvero Norvegia, Brasile e Singapore.

In particolare, la crescita attesa delle economie di Norvegia, Brasile e Singapore è stata determinata sulla base della relativa inflazione media attesa lungo il periodo di piano 2016-2020, utilizzando l’indice “*Inflation, end of period consumer prices*” del *World Economic Outlook Database* pubblicato dal Fondo Monetario Internazionale (<http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2015/2/weodata/download.aspx>), disponibile alla data più recente (ottobre 2015) rispetto a quella in cui è stato effettuato l’*impairment test* sulla CGU Gruppo VARD in sede di bilancio chiuso al 31 dicembre 2015. Il *g-rate* è stato determinato in coerenza con il WACC (*Weighted Average Cost of Capital*) della CGU Gruppo VARD, che riflette il rischio dei medesimi paesi.

I valori medi dell’inflazione attesa nel periodo 2016-2020 per i singoli paesi sono i seguenti:

- Norvegia: 2,42%
- Brasile: 4,95%
- Singapore: 1,89%

Tali valori medi sono stati quindi ponderati rispetto al contributo fornito da ogni singolo paese nel periodo 2016-2020 in termini di media dei ricavi attesi. Il risultato di tale ponderazione ha fatto attestare il valore del *g-rate* utilizzato ai fini dell’*impairment test* al 2,8%.

Si precisa inoltre che il Gruppo VARD rappresenta per l’Emittente un investimento strategico di carattere industriale. VARD vanta non solo una posizione di *leadership* di mercato nel proprio *business* di riferimento ma anche capacità progettuali e *know-how* che gli consentono di affrontare la crisi globale del settore *oil & gas* anche attraverso l’implementazione di opportune azioni di diversificazione.

“2. Con riferimento agli esiti dell’*impairment test* effettuato sul valore contabile complessivo degli asset del Gruppo e alle assunzioni del Piano industriale utilizzato:

a. le analisi degli amministratori in merito alle ragioni della difformità tra le valutazioni svolte sugli asset del Gruppo e la capitalizzazione della Società;

b. per ciascuna delle Divisioni del Gruppo (*Shipbuilding*, *Offshore* e *Sistemi Componenti e Servizi*), la percentuale di ricavi previsti nel Piano “coperta” da programmi in corso e contratti stipulati (*backlog*);

c. tenuto conto dell'importante carico di lavoro acquisito recentemente dalla Divisione Shipbuilding, indicazioni in merito (i) alla tempistica degli interventi di adeguamento della capacità produttiva e di sviluppo di significative sinergie con la controllata VARD e (ii) all'incidenza degli interventi programmati sul recupero della marginalità prevista nel Piano.”

2.1. Valutazione degli assets del Gruppo Fincantieri e capitalizzazione dell'Emittente

Al 31 dicembre 2015 la capitalizzazione di borsa dell'Emittente, pari a Euro 677 milioni, era significativamente inferiore al patrimonio netto consolidato di competenza del Gruppo Fincantieri, pari a Euro 1.137 milioni. Conformemente ai principi contabili di riferimento, è stata pertanto verificata, con esito positivo, la recuperabilità degli attivi immobilizzati del Gruppo Fincantieri. E' stata inoltre condotta un'analisi critica delle ragioni sottostanti la suddetta significativa differenza tra la capitalizzazione di borsa dell'Emittente e il relativo patrimonio netto consolidato, da cui è emerso che al 31 dicembre 2015 tale differenza era principalmente ascrivibile ai seguenti fenomeni:

- *Mancanza di una guidance circa i risultati prospettici per il Gruppo Fincantieri.* Si ricorda che Fincantieri ha presentato per la prima volta al mercato un piano industriale di gruppo per gli esercizi 2016-2020 nel mese di marzo 2016;
- *Profit warning emesso dalla controllata VARD* in data 15 ottobre 2015, senza un'immediata indicazione di *guidance* sulle prospettive economiche e in presenza di una congiuntura economica particolarmente negativa per il settore *oil & gas*;
- *Consensus* di mercato sulle prospettive economiche del Gruppo Fincantieri sensibilmente al di sotto delle stime successivamente incluse nel Piano Fincantieri;
- *Speculazioni su un aumento di capitale di Fincantieri.* In data 15 ottobre 2015 il Corriere della Sera ha pubblicato un articolo in cui si speculava su un imminente aumento di capitale di Fincantieri, che, come accade in queste circostanze, ha innescato una forte pressione al ribasso sul titolo.

2.2. Copertura dei ricavi previsti nel Piano Fincantieri

Ad oggi la percentuale di ricavi previsti nel Piano Fincantieri coperta da programmi in corso e contratti stipulati (*backlog*) risulta pari, in termini cumulati per il periodo di piano (2016-2020), ai seguenti valori per ciascun settore operativo Gruppo Fincantieri:

- *Shipbuilding*: 70%
- *Offshore*: 25%
- Sistemi, Componenti e Servizi: 39%

In ragione della dimostrata capacità di convertire importanti trattative commerciali in contratti, l'Emittente ritiene utile integrare le suddette percentuali di copertura dei ricavi con il valore del c.d. "*soft backlog*", che comprende opzioni contrattuali, lettere d'intenti in essere e commesse in corso di negoziazione avanzata. Di seguito si riporta pertanto la

stima dell'Emittente della percentuale di copertura dei ricavi previsti nel Piano Fincantieri per ciascun settore operativo del Gruppo Fincantieri, considerando anche il “*soft backlog*”:

- *Shipbuilding*: 75%
- *Offshore*: 42%
- Sistemi, Componenti e Servizi: 39%

Con particolare riferimento al *business* delle navi da crociera, incluso nel settore operativo *Shipbuilding*, la percentuale di ricavi coperta da *backlog* e *soft backlog* risulta pari ad oltre il 90%, come riportato nella presentazione del Piano Fincantieri al mercato il 31 marzo 2016.

Si segnala inoltre che la minor copertura dei settori operativi *Offshore* e Sistemi, Componenti e Servizi deriva anche dalla natura dei rispettivi *business*, che prevedono tempistiche di progettazione e produzione più brevi rispetto a quelli del settore operativo *Shipbuilding*.

2.3. Settore operativo *Shipbuilding*

2.3.1. Capacità produttiva del Gruppo Fincantieri e sinergie con il Gruppo VARD.

La tempistica degli interventi funzionali all'esecuzione dell'importante carico di lavoro previsto nel periodo coperto dal Piano Fincantieri, interventi che sono prevalentemente concentrati negli anni 2016 e 2017, risulta attualmente in linea con quanto previsto nel Piano Fincantieri. Tra gli interventi attualmente in corso si evidenzia in particolare, presso il cantiere rumeno di Vard Tulcea, l'estensione dell'unità semisommersibile di proprietà di Fincantieri per consentire il varo, presso il cantiere medesimo, di scafi di maggiori dimensioni.

Relativamente alle sinergie con la controllata VARD, tale intervento risulta funzionale a supportare il programma pluriennale di realizzazione, da parte di Vard Tulcea, di tronconi e sezioni preallestite di navi da crociera a supporto del *network* produttivo di Fincantieri. In tale ambito si sottolinea inoltre che l'implementazione delle sinergie in ambito produttivo tra Fincantieri e VARD procede secondo il Piano Fincantieri: tra l'ultimo trimestre 2015 ed il primo trimestre 2016 sono state infatti consegnate da Vard Tulcea a Fincantieri le prime sezioni di navi da crociera, per un totale di oltre 2.000 tonnellate, ed è stato sottoscritto un accordo tra Vard Tulcea e Fincantieri per riservare capacità produttiva presso il cantiere rumeno per la produzione di blocchi e sezioni di navi da crociera per circa 70.000 tonnellate nel periodo dal 2016 al 2021.

2.3.2. Efficacia dei programmi previsti nel Piano Fincantieri per il recupero della marginalità.

Il recupero di marginalità per il settore operativo *Shipbuilding*, come riportato nella presentazione del Piano Fincantieri al mercato del 31 marzo 2016, deriva prevalentemente dallo sviluppo nel corso degli anni del suddetto piano del carico di lavoro acquisito o in fase di avanzata negoziazione, che porterà a: (i) un incremento

dell'incidenza di navi ripetute e semi-ripetute rispetto a navi prototipo, con conseguente riduzione dei rischi di *execution*; (ii) una progressiva messa in produzione di navi che presentano prezzi medi (dati dal rapporto tra prezzo della nave e numero di letti bassi, a parità di stazza) in sostanziale crescita; e (iii) un incremento dell'incidenza dei ricavi da navi militari, che presentano una marginalità più alta, sul totale dei ricavi del settore operativo *Shipbuilding*.

Si evidenzia inoltre come i primi mesi del 2016 hanno confermato la capacità del Gruppo Fincantieri di completare progetti ad alta complessità nei tempi contrattualmente previsti, avendo l'Emittente consegnato tre navi da crociera, tra cui due prototipi, in tre cantieri diversi per tre clienti differenti ("Viking Sea" per il cliente Viking Ocean Cruises presso il cantiere di Ancona, "Koningsdam" per il cliente Holland America Line presso il cantiere di Marghera e "Carnival Vista" per il cliente Carnival Cruise Lines presso il cantiere di Monfalcone) nei primi quattro mesi dell'anno, incluse due navi consegnate nella stessa settimana. Anche grazie a tali risultati i consuntivi del primo trimestre 2016 hanno già evidenziato una ripresa significativa della marginalità del settore operativo *Shipbuilding*, con un EBITDA *margin* pari al 4,7% rispetto ad un valore negativo di 0,8% nell'esercizio 2015.

Trieste, 18 maggio 2016