

1.4 Rischio di liquidità

Informazioni di natura qualitativa

A. Aspetti generali, processi di gestione e metodi di misurazione del rischio di liquidità

Il rischio di liquidità si configura nelle accezioni di “asset liquidity risk⁴⁴” e di “funding liquidity risk⁴⁵”.

Poiché il gruppo bancario non intraprende attività di negoziazione, l'esposizione al rischio liquidità nell'accezione di “asset liquidity risk” è limitata.

Per la Capogruppo il rischio di liquidità assume importanza principalmente nella forma di funding liquidity risk, in relazione alla larga prevalenza nel passivo della Gestione Separata di depositi a vista (Libretti) e di titoli rimborsabili a vista (BFP).

Al fine di mantenere remoto uno scenario di rimborsi fuori controllo, CDP si avvale dell'effetto mitigante che origina dalla garanzia dello Stato sul Risparmio Postale. Oltre alla funzione fondamentale di tale garanzia, la capacità di CDP di mantenere remoto questo scenario si basa sulla solidità patrimoniale, sulla protezione e promozione della reputazione del Risparmio Postale presso il pubblico, sulla difesa della reputazione di CDP sul mercato e sulla gestione della liquidità. In riferimento a quest'ultima CDP adotta una serie di presidi specifici sia volti a prevenire l'insorgere di fabbisogni di funding imprevisti, sia per essere in grado di assorbirli prontamente in caso di necessità.

A tal fine è stabilito uno specifico limite inferiore per la consistenza delle attività liquide, monitorato dalla Funzione Risk Management (RM), assieme ad alcune grandezze che esprimono la capacità di CDP di far fronte a possibili situazioni di crisi. Tra i presidi operativi per il rischio di liquidità CDP si è dotata di un Contingency Funding Plan (CFP) che descrive i processi e le strategie di intervento adottate per gestire eventuali crisi di liquidità, siano esse di origine sistemica – dovute a un improvviso deterioramento dei mercati monetari e finanziari – o causate da difficoltà idiosincratice dell'istituzione.

Per quanto attiene alla Gestione Ordinaria, CDP si avvale di provvista istituzionale sul mercato o attraverso BEI con logiche, opportunità e vincoli simili a quelli degli operatori bancari.

CDP pone in essere presidi volti a prevenire l'insorgere di fabbisogni di liquidità improvvisi mediante lo sviluppo di efficaci sistemi di previsione delle erogazioni, la fissazione di limiti strutturali alla trasformazione delle scadenze, il monitoraggio della posizione di liquidità a breve, effettuato in via continuativa dalla Funzione Finance e il monitoraggio dei gap di liquidità a breve, medio e lungo termine, effettuato da RM.

La gestione dell'attività di tesoreria operata dalla Finanza consente a CDP di finanziarsi anche tramite pronti contro termine, sia in Gestione Separata che in Gestione Ordinaria.

CDP può inoltre partecipare alle operazioni di rifinanziamento della Banca Centrale Europea, avendo un significativo stock di attività idonee, negoziabili e non.

Quale ulteriore presidio, sia per la Gestione Separata che per la Gestione Ordinaria, RM monitora un buffer di liquidità incrementale disponibile, in uno scenario di stress, attraverso operazioni con la Banca Centrale Europea e tramite il rifinanziamento sul mercato di titoli liquidi.

I presidi posti in essere sono corroborati da uno stress test impiegato al fine di valutare potenziali effetti di uno scenario estremamente sfavorevole sulla posizione di liquidità.

In riferimento all'attività di SACE Fct, il rischio di liquidità connesso alle operazioni di factoring è mitigato dal ricorso a fonti diversificate di finanziamento, attraverso: i) l'accensione di linee di credito revolving concesse da primari gruppi bancari, ii) finanziamenti di breve termine concessi dalla capogruppo e iii) operazioni di ricessione di crediti nella modalità pro-solvendo verso primarie società di factoring. In tale contesto, la “Policy rischio di liquidità” definisce i ruoli e le responsabilità degli organi sociali e delle strutture aziendali coinvolte nel processo e le metodologie di misurazione, gestione e monitoraggio del rischio di liquidità. È stato inoltre previsto un Contingency Funding Plan che definisce le strategie di gestione di un'eventuale crisi di liquidità e le specifiche procedure da attivare per fronteggiare situazioni avverse nel reperimento di fondi.

⁴⁴ Per asset liquidity risk si intende l'impossibilità, per un'istituzione finanziaria o un generico investitore, di monetizzare sul mercato attività detenute senza peggiorarne significativamente il prezzo.

⁴⁵ Per funding liquidity risk si intende l'impossibilità, per un'istituzione finanziaria, di far fronte alle proprie obbligazioni raccogliendo liquidità a condizioni non penalizzanti o monetizzando attività detenute.

Con riferimento al rischio di liquidità, CDPI SGR è esposta potenzialmente al rischio di insorgenza di shortfall di cassa causati, tra gli altri, dalla compressione delle management fee percepite sui fondi in gestione, calcolate in percentuale del valore complessivo netto (FIA⁴⁶) e del valore complessivo delle attività (FIV, FIT, FT1⁴⁷ e FIA 2).

Eventuali oscillazioni nella valorizzazione delle quote degli O.I.C.R. e/o degli immobili in cui i fondi gestiti investono, di conseguenza, avrebbero un impatto sulle commissioni di gestione percepite: tale rischio appare al momento non significativo.

Da un punto di vista operativo, il rischio di liquidità viene monitorato mediante un'attenta pianificazione dei flussi di cassa della Società (forecast finanziario), predisposta dall'Unità Organizzativa Pianificazione e aggiornata con frequenza mensile.

Con riferimento a FII SGR, la maggiore esposizione al rischio di liquidità è da intendersi sotto il profilo dell'asset liquidity risk. La SGR gestisce, infatti, fondi di tipo chiuso con sottostanti caratterizzati da un livello di liquidità limitato e un orizzonte temporale di lungo periodo. L'eventuale necessità, a oggi con probabilità di accadimento limitata, di pronta liquidazione degli asset potrebbe avere effetti sensibili sul livello di prezzo degli stessi asset.

Sotto il profilo del funding risk, FII SGR risulta limitatamente esposta a motivo della tipologia e dello standing delle controparti, oggetto di periodico monitoraggio, e delle modalità operative dei singoli fondi (oltre alla possibilità nella gestione operativa di far ricorso a linee di finanziamento).

⁴⁶ Fondo investimenti per l'Abitare.

⁴⁷ Rispettivamente: Fondo Investimenti per la Valorizzazione, Fondo Investimenti per il Turismo e Fondo Turismo 1.

1.5 Rischi operativi

Informazioni di natura qualitativa

A. Aspetti generali, processi di gestione e metodi di misurazione del rischio operativo

Definizione di rischio operativo

Il gruppo bancario adotta, quale benchmark di riferimento in materia di rischio operativo, le linee guida stabilite dal Comitato di Basilea per il settore bancario e riprese dalla Banca d'Italia nella Circolare n. 285 del 17 dicembre 2013.

Si definisce rischio operativo il rischio di subire perdite derivanti dall'inadeguatezza o dalla disfunzione di processi, risorse umane e sistemi interni, oppure da eventi esogeni. Rientrano in tale tipologia, tra l'altro, le perdite derivanti da frodi interne o esterne, errori umani, rapporto di impiego e sicurezza sul lavoro, interruzioni dell'operatività, indisponibilità dei sistemi, inadempienze contrattuali, gestione dei processi, danni ai beni patrimoniali dell'azienda e catastrofi naturali.

Nel rischio operativo è compreso il rischio legale, mentre non sono inclusi quelli strategici e di reputazione.

Il rischio legale è il rischio di subire perdite derivanti da violazioni di leggi o regolamenti, da responsabilità contrattuale o extra-contrattuale ovvero da altre controversie.

Sistema di gestione dei rischi operativi

Oltre ad assumere come riferimento la best practice bancaria, il Gruppo CDP dedica particolare attenzione ai migliori riferimenti in ambito industriale per la gestione dei rischi operativi. Il framework metodologico e organizzativo implementato si propone di cogliere l'effettivo profilo di rischio dell'azienda, in analogia a quanto avviene nelle realtà corporate più evolute, che gestiscono attivamente i rischi operativi pur non essendo soggette a requisiti patrimoniali.

L'obiettivo consiste nel migliorare i processi aziendali e il sistema dei controlli interni, così da porre le basi sia per i più opportuni interventi di mitigazione sia per una più accurata quantificazione del capitale economico a essi associato, a oggi stimato tramite il metodo Base.

L'Unità Organizzativa Operational Risk, nell'ambito del Risk Management, cura la progettazione, l'implementazione e il presidio del framework metodologico e organizzativo per (i) la valutazione dell'esposizione ai rischi operativi, (ii) il monitoraggio dell'implementazione delle misure di mitigazione proposte dai Risk Owner e (iii) il sistema di reporting atto a garantire la disponibilità di informazioni agli Organi di Vertice e ai responsabili delle Unità Organizzative interessate.

Il framework adottato prevede l'integrazione delle informazioni sulle perdite operative opportunamente classificate secondo schemi di classificazione predefiniti di Loss Event Type (i.e. Modello degli eventi di perdita), Loss Effect Type (i.e. Modello delle tipologie di perdita) e Risk Factor (i.e. Modello dei fattori di rischio).

Tali informazioni si riferiscono a:

- dati interni sulle perdite operative (Loss Data Collection);
- dati di perdita di sistema (dati esterni);
- dati sulle perdite potenziali (Risk Self Assessment);
- fattori rappresentativi del contesto aziendale e dei sistemi dei controlli interni.

Il sistema di gestione dei rischi operativi del Gruppo CDP si articola nelle seguenti fasi:



1. Identificazione e valutazione

La fase prevede:

- la raccolta strutturata e l'aggiornamento tempestivo dei dati interni di perdita riconducibili a eventi di rischio operativo (Loss Data Collection);
- l'attività di individuazione dei potenziali rischi operativi insiti nei processi aziendali e di valutazione prospettica del livello di esposizione della Società agli stessi (Risk Self Assessment);
- l'analisi di eventi operativi provenienti dal DIPO - Database Italiano delle Perdite Operative (dati esterni di perdita);
- l'individuazione dei potenziali rischi operativi derivanti dall'introduzione di nuovi prodotti, servizi e attività.

1.1 Loss Data Collection

La Loss Data Collection è il processo finalizzato alla raccolta e gestione - in maniera strutturata e secondo criteri rigorosi - dei dati interni di perdita riconducibili a eventi di rischio operativo verificatisi nella Società. Il censimento riguarda sia gli eventi di rischio operativo con manifestazioni economiche negative registrate nelle voci di conto economico (perdite effettive) sia gli eventi che non generano una perdita (near miss).

Il processo di Loss Data Collection si articola come segue:

- raccolta e censimento dei dati di perdita, il cui obiettivo consiste nella classificazione dei dati di perdita riconducibili a eventi di rischio operativo;
- monitoraggio e gestione dei dati di perdita, finalizzato a osservare nel tempo l'evoluzione dell'esposizione aziendale ai rischi operativi, così da poter individuare opportuni interventi di mitigazione a fronte degli eventi maggiormente significativi (in termini di impatto, frequenza e/o attinenza con gli obiettivi strategici aziendali).

A supporto della raccolta è stata costituita una rete di fonti informative (per fonte informativa si intende l'unità organizzativa in grado di fornire le informazioni riguardanti le dimensioni principali di ogni evento di perdita rilevato e degli effetti a esso associati).

La tempestiva disponibilità di dati omogenei, completi e affidabili - in un apposito database dedicato - consente di individuare opportuni interventi di mitigazione a fronte dei rischi maggiormente rilevanti, così da pervenire a un complessivo miglioramento, in termini di efficacia ed efficienza, dei processi aziendali e del sistema dei controlli interni (c.d. use test).

1.2 Risk Self Assessment

L'attività prevede un'autovalutazione dei potenziali rischi operativi insiti nei processi, effettuata dagli attori coinvolti nell'operatività oggetto di analisi. L'obiettivo consiste nel valutare il grado di vulnerabilità dell'azienda ai rischi stessi e, contestualmente, definire - in caso di presidio non adeguato - i necessari interventi correttivi. Il processo prevede le seguenti attività:

- mappatura degli eventi di rischio operativo sui processi aziendali (Risk Mapping), propedeutica a comprendere l'origine di potenziali perdite ascrivibili ai rischi operativi risalendo agli eventi e alle cause che le potrebbero generare;
- valutazione degli eventi di rischio operativo e dei relativi presidi di controllo per la stima dell'esposizione residua a ogni rischio.

L'obiettivo del processo di Risk Self Assessment consiste nella definizione della c.d. Cartografia dei rischi, che rappresenta uno strumento per il monitoraggio dinamico dell'andamento del profilo di rischio aziendale volto a:

- garantire una visione complessiva delle principali aree di rischio dell'azienda per processo e per natura del rischio;
- rafforzare i controlli di linea;
- monitorare le azioni di prevenzione e mitigazione dei rischi.

Sulla base della percezione di rischiosità dei referenti intervistati (Responsabili di Unità Organizzative, Risk owner, altre risorse 'esperte' dei processi stessi, soggetti rappresentanti funzioni specialistiche e di controllo) opportunamente 'ponderata' con quella del Risk Management e con ulteriori considerazioni di merito, si forniscono – in ottica forward-looking – indicazioni al Management aziendale su eventi non ancora verificatisi, ma che potrebbero accadere, a causa di rischi 'latenti' insiti nei processi aziendali.

Le evidenze emerse dal Risk Self Assessment sono, quindi, utilizzate a fini gestionali (use test): il sistema di gestione dei rischi operativi, integrato nel decision-making del Management, si propone di rafforzare i processi aziendali e di migliorare il sistema dei controlli interni.

1.3 Dati esterni di perdita

CDP ha aderito al DIPO gestito da ABIServizi S.p.A., al fine di disporre di dati sugli eventi di rischio operativo verificatisi presso le altre istituzioni finanziarie; ciò consente a CDP di migliorare le proprie stime sul fenomeno delle perdite operative e di avere la possibilità di un confronto sulle best practice in uso presso i principali Gruppi Bancari.

2. Controllo e mitigazione del rischio

Sulla base delle evidenze del Risk Self Assessment e di eventuali approfondimenti specifici effettuati dalle altre Funzioni aziendali di Controllo, corroborati dall'andamento delle perdite operative rilevate nel corso dell'attività di Loss Data Collection, viene attivato il processo di mitigazione per l'attenuazione – in termini di probabilità di accadimento e/o di impatto – dell'esposizione dell'azienda ai rischi operativi maggiormente significativi, attraverso l'individuazione e l'adozione di idonee misure correttive.

Gli interventi correttivi sono definiti dai Risk Owner, con il supporto – ove necessario – delle altre funzioni aziendali e della Funzione Risk Management, che verifica l'esecuzione delle azioni correttive attraverso periodici follow-up.

L'Unità Organizzativa Operational Risk monitora lo stato di avanzamento degli interventi attivati, attraverso una verifica periodica presso i soggetti responsabili degli interventi avviati e/o da avviare.

3. Monitoraggio e reporting

La condivisione e diffusione degli esiti delle attività svolte avvengono attraverso la redazione di specifica reportistica, nella quale vengono segnalate le esposizioni al rischio operativo e le perdite rilevate. In questo modo, si assicurano informazioni in materia di rischi operativi al Vertice Aziendale e ai responsabili delle unità organizzative interessate, al fine di consentire l'implementazione delle azioni correttive più idonee.

I principali report prodotti riguardano:

- la Loss Data Collection, in merito alla quale vengono predisposti con periodicità semestrale un report trasmesso agli Organi di Vertice;
- il Risk Self Assessment, per cui al termine di ogni analisi su processi/ambiti di operatività viene predisposto un report con le valutazioni dei singoli rischi e dei correlati presidi di controllo, con indicazione delle aree di maggior vulnerabilità;
- il follow-up sulle azioni di mitigazione, definite a fronte dei rischi maggiormente significativi e rilevati con le attività di Loss Data Collection e Risk Self Assessment.

Cultura del rischio operativo

In linea con la mission dell'Unità Organizzativa Operational Risk che prevede di curare lo sviluppo e la diffusione di una cultura dei rischi operativi all'interno della Società, sono stati organizzati, nel corso del 2019, interventi di formazione rivolti a tutto il personale coinvolto nelle analisi.

Inoltre, si segnala la rilevanza – a fini formativi – di ulteriori periodici interventi che l'Unità Organizzativa Operational Risk realizza a beneficio delle risorse coinvolte, anche in forma di training on the job. Tali interventi sono necessari affinché i referenti abbiano adeguata conoscenza del processo e delle connesse responsabilità, così da essere pienamente consapevoli nell'utilizzo degli strumenti di supporto.

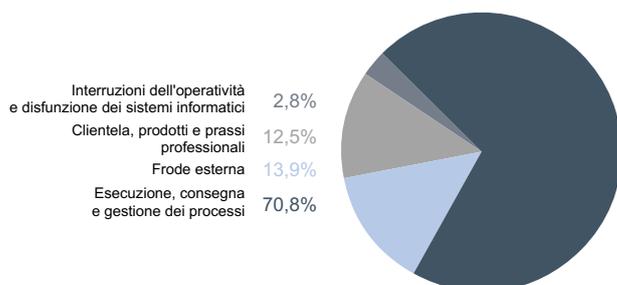
In aggiunta alle attività sopracitate, l'Unità Organizzativa Operational Risk supporta l'Unità Organizzativa ICT nell'organizzazione della formazione sulla cybersecurity.

L'obiettivo consiste nel giungere a un approccio coordinato a tutti i livelli dell'azienda, raggiungibile mediante la diffusione capillare del concetto di rischio operativo su di essi.

Informazioni di natura quantitativa

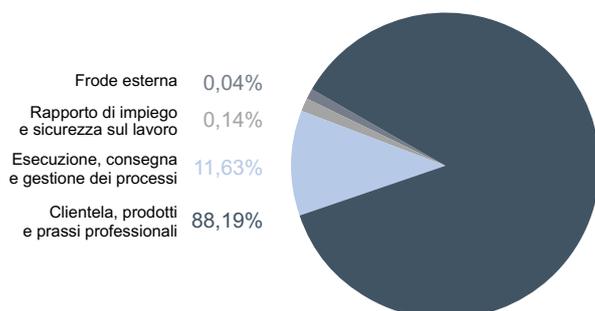
Viene di seguito fornita una rappresentazione grafica per tipologia di evento, con vista per impatto e per numerosità di accadimento nel corso dell'esercizio 2019⁴⁸, secondo lo schema di classificazione degli eventi previsto dal Nuovo Accordo di Basilea sul Capitale.

Composizione per numerosità eventi (perdite effettive e near miss)



Nel corso del 2019, la tipologia di evento rilevata con maggiore frequenza è stata "Esecuzione, consegna e gestione dei processi", che include le perdite connesse principalmente a errori non intenzionali o ritardi nella gestione delle attività operative e di supporto e di dispute contrattuali con controparti non qualificabili come clienti, outsourcer o fornitori.

Composizione per importo contabilizzato



Nel corso del 2019, la tipologia di evento più significativa in termini di impatto è stata "Clientela, prodotti e prassi professionali", che comprende le perdite derivanti da dispute contrattuali con la clientela e da attività o pratiche di mercato improprie.

⁴⁸ I dati si riferiscono a CDP, SACE Fct e CDPI SGR.

460

Bilancio consolidato 2019 • Nota integrativa consolidata

SACE Fct

SACE Fct adotta il framework di gestione dei rischi operativi di Gruppo con l'obiettivo di rafforzare i controlli sui rischi e migliorare l'efficacia e l'efficienza complessiva dei processi, al fine di ridurre la variabilità degli utili di periodo e di proteggere il patrimonio.

Nel corso del 2019 sono stati effettuati Risk Self Assessment sui processi di business della Società con l'obiettivo di individuare e valutare il livello di esposizione prospettica ai potenziali rischi operativi, definendo i relativi Action Plan per i rischi individuati come maggiormente significativi (al fine di ricondurli a una soglia di rischiosità ritenuta accettabile).

In ambito Loss Data Collection la Società adotta per la raccolta e censimento dei dati di perdita un approccio bottom up attraverso una rete di fonti informative in grado di fornire informazioni riguardanti le dimensioni principali di ogni evento di perdita rilevato e degli effetti a esso associati. La raccolta dei dati avviene nel continuo ed è supportata da un applicativo informatico (sviluppato da Capogruppo) per il censimento dei dati di perdita che consente di gestire le attività di censimento dei dati, riconciliazione contabile dei dati censiti e relativa validazione.

CDPI SGR

CDPI SGR adotta il framework di gestione dei rischi operativi di Gruppo con l'obiettivo di rafforzare i controlli sui rischi e migliorare l'efficacia ed efficienza complessiva dei processi, al fine di ridurre la variabilità degli utili di periodo e di proteggere il patrimonio.

Nel primo trimestre 2019 è stato completato il Risk Self Assessment sui processi della società, mentre nel terzo trimestre è stato effettuato un primo follow-up sulle azioni di mitigazione pianificate all'esito dell'Assessment medesimo.

In ambito Loss Data Collection la Società adotta per la raccolta e censimento dei dati di perdita un approccio bottom up attraverso una rete di fonti informative in grado di fornire informazioni riguardanti le dimensioni principali di ogni evento di perdita rilevato e degli effetti a esso associati, con un processo di segnalazione attivo nel continuo.

FII SGR

FII SGR ha strutturato un sistema proprietario di gestione dei rischi operativi riguardante (i) i rischi legati a errori umani (ossia errori, danni involontari e/o situazioni fraudolente poste in essere da operatori interni ed esterni che possano risultare lesive per la società), (ii) i rischi legati alla tecnologia (ossia alle procedure IT, nonché a danni volontari o involontari ad hardware e software aziendali), (iii) i rischi legati ai processi (ossia a procedure interne mancanti o non esaustive ovvero violate), e (iv) i rischi legati a fattori esterni (ossia a eventi di natura esogena alla società). L'esposizione di FII SGR ai rischi operativi risulta nel complesso contenuta ed è principalmente focalizzata sull'area dei processi interni, di compliance regolamentare e dei rapporti di impiego.

Contenziosi civili e amministrativi

Alla data del 31 dicembre 2019 sono pendenti 77 contenziosi passivi in materia civile e amministrativa, per un petitum complessivo pari a circa 875 milioni di euro.

Il contenzioso passivo più rilevante in materia civile attiene all'esercizio del diritto di recesso da parte della Fondazione Cassa di Risparmio di Verona Vicenza Belluno e Ancona, in occasione della conversione delle azioni privilegiate in azioni ordinarie di CDP avvenuta nel 2012. Il contenzioso, instaurato dalla Fondazione nel giugno 2013 dinanzi al Tribunale di Roma, presenta un petitum di circa 432 milioni di euro, successivamente incrementato fino a 651 milioni di euro in sede di precisazione delle conclusioni.

Tale giudizio si è concluso con sentenza del Tribunale di Roma del gennaio 2020, con la quale CDP è stata condannata al pagamento in favore di Cariverona della somma pari a circa 432 milioni di euro, oltre interessi. La sentenza è impugnabile dinanzi alla Corte d'Appello; per ulteriori dettagli si rimanda a quanto illustrato nel paragrafo "Contenziosi civili e amministrativi" del bilancio separato della Capogruppo.

Con riferimento ai restanti contenziosi, sono presenti 43 vertenze con rischio di soccombenza stimato come "probabile". Di queste, 27 si riferiscono a posizioni relative a prodotti di Risparmio Postale per un petitum complessivo di c.a. 186 mila euro e 16 si riferiscono a posizioni creditizie o ad altre tematiche di diritto civile e amministrativo per un petitum complessivo di c.a. 169 milioni di euro.

Sono inoltre presenti 19 vertenze con rischio di soccombenza stimato come “possibile”. Di queste, 1 si riferisce a una posizione relativa a prodotti di Risparmio Postale per un petitem di c.a. 26 mila euro e 18 si riferiscono a posizioni creditizie o ad altre tematiche di diritto civile e amministrativo per un petitem complessivo di c.a. 54 milioni di euro.

Con riferimento ai contenziosi in essere, alla data del 31 dicembre 2019 risulta costituito un Fondo Rischi e Oneri per circa 534 milioni di euro.

Contenziosi giuslavoristici

Alla data del 31 dicembre 2019 sono pendenti 18 contenziosi passivi di natura lavoristica con riferimento ai quali sono stati effettuati complessivamente circa 3,5 milioni di euro di accantonamenti.

Sezione 3 - Rischi delle imprese di assicurazione

3.1 Rischi assicurativi

Tra i rischi maggiormente significativi del business assicurativo vi è il rischio tecnico inteso come rischio di sottoscrizione e rischio del credito. Il primo, associato al portafoglio delle polizze, è il rischio di incorrere in perdite economiche derivanti dall'andamento sfavorevole della sinistralità effettiva rispetto a quella stimata (rischio tariffazione) o da scostamenti tra il costo dei sinistri e quanto riservato (rischio riservazione); il secondo al rischio di default e migrazione del merito di credito della controparte. Entrambi i rischi sono governati attraverso l'adozione di prudenti politiche di pricing e riservazione, definite secondo le migliori pratiche di mercato, politiche assuntive, tecniche di monitoraggio e gestione attiva del portafoglio.

L'esposizione totale di SACE S.p.A., calcolata come somma dei crediti e delle garanzie perfezionate (capitale e interessi), risulta pari a euro 65,1 miliardi, in aumento del 6,6% rispetto al 2018. Prosegue quindi il trend di crescita registrato già nel 2018 e 2017, per effetto principalmente del portafoglio garanzie che rappresenta il 99,1% dell'esposizione complessiva. Il portafoglio crediti evidenzia una riduzione rispetto al 2018 pari al 3,5% imputabile, prevalentemente, ai crediti sovrani che registrano una contrazione del 15,4% e che rappresentano il 57,8% del portafoglio crediti complessivo. La componente commerciale, che rappresenta il 42,2% del portafoglio, ha registrato un aumento del 19,6% passando da 203,9 milioni di euro a 243,8 milioni di euro.

L'esposizione complessiva di SACE BT S.p.A. al 31 dicembre 2019 ammonta a euro 67,2 miliardi, in aumento rispetto al 2018 (+29,3%).

(milioni di euro e %)	31/12/2019	31/12/2018	Variazione (+/-)	Variazione %
Portafoglio				
SACE	65.115	61.078	4.037	6,6%
Garanzie perfezionate	64.537	60.480	4.057	6,7%
di cui:				
- quota capitale	57.140	53.579	3.561	6,6%
- quota interessi	7.397	6.901	496	7,2%
Crediti	577	598	(21)	-3,5%
SACE BT	67.153	51.937	15.216	29,3%
Credito a breve termine	10.520	9.703	817	8,4%
Cauzioni Italia	6.157	6.299	(142)	-2,3%
Altri danni ai beni	50.476	35.935	14.541	40,5%

SACE

L'analisi per area geo-economica evidenzia una maggiore esposizione verso i paesi del Medio Oriente e Nord Africa (27,5% rispetto al 26,5% del 2018). La prima esposizione per Paese corrisponde a Qatar con una concentrazione del 14,8%. A seguire, in termini di area, l'Unione Europea mostra un peso sul portafoglio del 24,4% (in riduzione rispetto al 2018 dovéra pari al 26,9%), l'area Americhe un'incidenza sul portafoglio del 19,1%, in aumento dell'11,3% rispetto al 2018 dove il peso era pari al 18,3%. Le altre aree geo-economiche rappresentano complessivamente il 28,9% del portafoglio: Altri paesi europei e CIS (*Commonwealth of Independent States*) hanno registrato un incremento del 10,5% (con un'incidenza sul portafoglio in leggero aumento dal 16,1% del 2018 al 16,7% del 2019), l'Africa Sub-Sahariana ha registrato una riduzione del 14,5% (con un peso sul portafoglio in riduzione dal 6,8% del 2018 al 5,5% del 2019) e infine l'area Asia Orientale e Oceania che registra un aumento del 34,2% rispetto

all'anno precedente (con un peso sul portafoglio in aumento dal 5,3% del 2018 al 6,7% del 2019).

La componente dei crediti in dollari statunitensi è diminuita rispetto allo scorso anno, passando dal 46,4% al 35,9%; il 37,8% del portafoglio garanzie di SACE S.p.A. è denominato in dollari statunitensi (nel 2018 il portafoglio denominato in dollari statunitensi era pari al 33,7%). Rispetto all'anno precedente si registra un apprezzamento del dollaro statunitense sull'euro passato da 1,145 del 31 dicembre 2018 a 1,1234 del 31 dicembre 2019.

Il rischio di cambio sul portafoglio crediti e su quello garanzie è mitigato in parte attraverso un *natural hedge* fornito dalla gestione della riserva premi, e in parte tramite tecniche di *asset-liability management* implementate dall'azienda.

Resta elevato il livello di concentrazione settoriale, con i primi cinque settori che rappresentano l'84,1% del portafoglio privato totale. Il principale settore per esposizione si conferma il settore Crocieristico con un'incidenza pari al 41,4%, in aumento rispetto al 2018 del 7,8%. Il settore Oil&Gas si conferma la seconda maggiore esposizione, registrando un incremento del 16,2% con un'incidenza che passa dal 18,6% al 20,1% del portafoglio privato; il settore Chimico/Petrolchimico al terzo posto, registra un aumento del 34,5% (con un peso sul portafoglio che aumenta dal 7,3% al 9,2%); a seguire il settore Infrastrutture e Costruzioni che registra una riduzione del 16,0% (l'incidenza sul portafoglio passa dal 9,9% al 7,8%), il settore Elettrico aumenta del 7,6% e il settore Banche registra una contrazione del 21,4%.

SACE BT

Linea di business Credito

Il Ramo Credito ha 118.892 fidi in vigore al 31 dicembre 2019 (+3,3% rispetto al 2018), per un valore complessivo di euro 10,5 miliardi. I massimali in essere si concentrano in prevalenza nei Paesi dell'Unione Europea (84,4%), con l'Italia che rappresenta il 64,8%.

Il commercio all'ingrosso, l'agroalimentare e il commercio al dettaglio sono i principali tre settori industriali del portafoglio, con un peso rispettivamente pari al 24,6%, al 12,0% e all'8,3%.

Linea di business Cauzioni

L'esposizione del portafoglio Cauzioni (capitali assicurati) ammonta a euro 6,1 miliardi (-2,3% rispetto al 2018). Le garanzie legate agli appalti rappresentano il 68,9% dei rischi in essere seguite dalle garanzie sui pagamenti e rimborsi d'imposta (20,9%).

Linea di business Costruzioni/Altri Danni ai Beni

L'esposizione nominale (massimali e capitali assicurati) del portafoglio Costruzioni/Altri Danni ai Beni è pari a 50,5 miliardi di euro (+40,5% rispetto all'esercizio precedente).

Il numero delle polizze in essere è pari a 8.554 (+7,1% rispetto al 2018). Le polizze CAR/EAR rappresentano il 24,7% dell'esposizione nominale, le polizze Postume Decennali il 18,4% e le polizze dei Rami Elementari il 56,9%.

Riassicurazione

La riassicurazione costituisce uno strumento di fondamentale importanza nell'ambito del sistema di controllo e gestione integrata dei rischi aziendali. A tal riguardo SACE S.p.A. e SACE BT S.p.A. si avvalgono, a protezione del proprio portafoglio e al fine del raggiungimento dei propri obiettivi strategici, di coperture riassicurative in linea con gli *standard* di mercato e con le migliori pratiche in uso in ambito credito all'esportazione.

Gli scopi principali della riassicurazione sono:

- migliorare l'equilibrio di portafoglio;
- rafforzare la solidità finanziaria dell'azienda;
- ripartire il rischio con controparti assicurative affidabili;
- stabilizzare i risultati economici;
- aumentare la capacità di sottoscrizione.

La scelta delle coperture riassicurative è dettata dai criteri sopra esposti, in particolare:

- coperture proporzionali in quota (*quota share*): finalizzate principalmente all'aumento della capacità sottoscrittiva. L'impiego di tali coperture viene analizzato ed eventualmente realizzato previa valutazione dell'impatto economico;
- coperture proporzionali in eccesso (*surplus*): finalizzate all'aumento della capacità sottoscrittiva verso debitori/paesi/settori verso cui la società ha raggiunto i propri limiti sottoscrittivi;
- coperture non proporzionali (*Excess of Loss o Stop Loss*): le coperture non proporzionali sono finalizzate all'efficientamento del portafoglio garanzie di SACE in termini di *capital relief* o stabilizzazione del conto tecnico.

La Divisione Reinsurance di SACE S.p.A definisce il piano delle cessioni in coerenza con la strategia riassicurativa approvata dal Consiglio di Amministrazione. La Divisione, inoltre, gestisce l'operatività e monitora i rischi in relazione all'utilizzo della riassicurazione.

Nel corso del 2019 si è confermata la tendenza in aumento dell'utilizzo della riassicurazione: gli impegni perfezionati complessivamente ceduti al 31 dicembre 2019 risultano pari a 28 miliardi di euro. Circa l'82% degli impegni in riassicurazione risulta ceduto al Ministero dell'Economia e delle Finanze ai sensi della Convenzione tra SACE e il Ministero dell'Economia e delle Finanze, approvata con DPCM del 20 novembre 2014 registrato alla Corte dei Conti in data 23 dicembre 2014. Una quota pari al 16% risulta ceduta al mercato riassicurativo privato, rappresentato dalle principali controparti attive a livello globale. Una quota marginale, pari al 3%, è infine rappresentata dalle cessioni in riassicurazione effettuate con altre ECA ai sensi dei vigenti accordi bilaterali.

Aspetti salienti dell'attività riassicurativa nel 2019

Il 2019 è stato caratterizzato da un generale peggioramento delle aspettative del mercato riassicurativo rispetto al quadro macroeconomico per effetto del persistere dell'instabilità connessa alle spinte protezionistiche, della maggiore complessità del quadro sanzionatorio e del generale rallentamento degli indicatori di crescita in importanti settori ed economie. Le condizioni generali, unitamente all'elevata sinistrosità registrata sui rami Credito e Cauzioni nel 2019, hanno ridotto la capacità del mercato riassicurativo destinata ai due Rami. Rispetto agli operatori di mercato, proseguono le operazioni di M&A che coinvolgono i principali nomi, con il conseguente effetto di revisione delle strategie, dei modelli operativi, delle linee guida assuntive e anche delle capacità allocate sul mercato.

Nel corso del 2019, a fronte di un flusso deliberato totale dell'anno di circa 15 miliardi di euro, sono stati ceduti in riassicurazione circa euro 9 miliardi, di cui: i) c.a. 5,6 miliardi di euro al Ministero dell'Economia e delle Finanze, ii) c.a. 2,6 miliardi di euro al Trattato di riassicurazione e iii) c.a. 800 milioni di euro al mercato privato facoltativo. Il Trattato di riassicurazione in cessione proporzionale rappresenta lo strumento innovativo della strategia riassicurativa di SACE per il 2019 e prevede il trasferimento in *quota sharing* dei flussi deliberati da SACE nell'anno.

3.2 Rischi finanziari

La gestione finanziaria ha come scopo il raggiungimento di due macro-obiettivi:

- conservazione del valore del patrimonio aziendale: in linea con l'evoluzione della normativa e del contesto finanziario di riferimento attraverso un processo di *Asset & Liability Management* integrato, opera coperture gestionali finalizzate a compensare le variazioni negative sul portafoglio garanzie e crediti in caso di movimenti avversi dei fattori di rischio;
- contribuzione al raggiungimento degli obiettivi economici aziendali.

Tale attività ha confermato valori in linea con i limiti definiti per le singole società e per le singole tipologie d'investimento.

(milioni di euro) Asset Class	Attività finanziarie valutate al FV con impatto a CE	Attività finanziarie valutate al FVOCI	Attività finanziarie al costo ammortizzato	Totale	%
Obbligazioni	1.870		2.197	4.067	54,6%
O.I.C.R.	157			157	2,1%
Azioni					
Money Market			3.219	3.219	43,3%
Totale	2.027	-	5.416	7.443	100%

La tabella è al lordo delle posizioni tra le società del perimetro SACE.

Il portafoglio è composto per il 54,6% da obbligazioni e altri titoli di debito, per il 43,3% da strumenti monetari e per il 2,1% da quote di O.I.C.R. a prevalente contenuto obbligazionario.

464

Bilancio consolidato 2019 • Nota integrativa consolidata

Per quanto riguarda il rischio di credito sul portafoglio titoli, SACE S.p.A. e le sue controllate hanno implementato una politica d'investimento prudentiale, definendo limiti operativi sulle tipologie di strumenti finanziari ammessi, sulla concentrazione per ciascuna tipologia nonché sul merito di credito dell'emittente.

Ripartizione per classi di rating del portafoglio Titoli

Classi di Rating	%
AAA	4,9%
AA	2,1%
A	0,6%
BBB	92,1%
Altre	0,3%

3.3 Contenziosi legali

Al 31 dicembre 2019 SACE S.p.A. è parte in n. 21 contenziosi, in maggioranza relativi a impegni assicurativi assunti in epoca precedente al 1998 oltre a n. 2 contenziosi giuslavoristici. Sono inoltre in corso n. 52 giudizi instaurati per il riconoscimento della natura privilegiata ex D. Lgs. 123/1998 dei crediti vantati da SACE S.p.A. nei confronti di procedure concorsuali per indennizzi erogati (o in corso di erogazione) su garanzie rilasciate a supporto dell'internalizzazione delle imprese.

Con riferimento alle controllate, si segnalano (i) per SIMEST S.p.A. n. 2 contenziosi passivi, (ii) per SACE BT S.p.A. n. 160 contenziosi relativi alla gestione assicurativa, n. 2 contenziosi generici e n. 3 contenziosi attivi (iii) per SACE SRV S.r.l. n. 1 contenzioso passivo e infine (iv) per SACE Fct S.p.A. n. 68 contenziosi attivi per il recupero di crediti e n. 2 contenziosi passivi.

Sezione 4 - Rischi delle altre imprese

Gruppo Terna

Nell'esercizio della sua attività, il gruppo Terna è esposto a diversi rischi finanziari: rischio di mercato, rischio di liquidità e rischio di credito.

Nella presente sezione vengono fornite informazioni relative all'esposizione del gruppo Terna a ciascuno dei rischi elencati in precedenza, gli obiettivi, le politiche e i processi di gestione di tali rischi e i metodi utilizzati per valutarli, includendo inoltre ulteriori informazioni quantitative relative al Bilancio 2019.

Le politiche di gestione dei rischi del gruppo hanno lo scopo di identificare e analizzare i rischi cui le società sono esposte, di stabilirne i limiti e definire il sistema di monitoraggio. Queste politiche e i relativi sistemi sono rivisti regolarmente, al fine di riflettere eventuali variazioni delle condizioni del mercato e delle attività delle società.

L'esposizione del gruppo Terna ai suddetti rischi è sostanzialmente rappresentata dall'esposizione della Capogruppo.

In particolare, Terna ha definito, nell'ambito delle proprie policy per la gestione dei rischi finanziari approvate dal Consiglio di Amministrazione, le responsabilità e le modalità operative per le attività di gestione dei rischi finanziari, con specifico riferimento agli strumenti da utilizzare e a precisi limiti operativi nella gestione degli stessi.

(milioni di euro)	31/12/2019			31/12/2018		
	Costo ammortizzato	Fair value	Totale	Costo ammortizzato	Fair value	Totale
Attività						
Strumenti finanziari derivati		45,1	45,1		1,3	1,3
Disponibilità liquide e Titoli di Stato	1.057,4	513,3	1.570,7	1.328,9	402,6	1.731,5
Crediti commerciali	1.290,7		1.290,7	1.167,0		1.167,0
Totale	2.348,1	558,4	2.906,5	2.495,9	403,9	2.899,8

(milioni di euro)	31/12/2019			31/12/2018		
	Costo ammortizzato	Fair value	Totale	Costo ammortizzato	Fair value	Totale
Passività						
Indebitamento a lungo termine	9.607,2		9.607,2	9.458,2		9.458,2
Strumenti finanziari derivati		160,4	160,4		59,2	59,2
Debiti commerciali	2.445,2		2.445,2	2.539,6		2.539,6
Totale	12.052,4	160,4	12.212,8	11.997,8	59,2	12.057,0

Rischi finanziari

Rischio di mercato

Il rischio di mercato è il rischio che il fair value o i flussi finanziari futuri di uno strumento finanziario fluttuino in seguito a variazioni delle condizioni dei mercati finanziari. Il rischio di mercato comprende tre tipi di rischi: rischio di tasso di cambio, rischio di tasso di interesse e rischio di inflazione.

La gestione dei rischi deve essere effettuata con l'obiettivo di minimizzare i relativi rischi attraverso la selezione di controparti e di strumenti compatibili con la politica di Risk Management aziendale. L'attività speculativa non rientra nella missione aziendale.

Il gruppo Terna intende adottare un approccio dinamico alla gestione dei rischi finanziari. Tale approccio è caratterizzato dall'avversione al rischio, che si intende minimizzare attraverso un continuo monitoraggio dei mercati finanziari finalizzato a effettuare le pianificate operazioni di ricorso a nuovo debito e di copertura in condizioni di mercato ritenute favorevoli. L'approccio dinamico consente di intervenire con fini migliorativi sulle coperture esistenti qualora le mutate condizioni di mercato o cambiamenti nella posta coperta rendano queste ultime inadatte o eccessivamente onerose.

Il fair value degli strumenti finanziari è determinato in conformità alla scala gerarchica del fair value richiesta dall'IFRS 7 (livello 2) mediante modelli di valutazione appropriati per ciascuna categoria di strumento finanziario e utilizzando i dati di mercato relativi alla data di chiusura dell'esercizio contabile (quali tassi di interesse, tassi di cambio e volatilità), aggiornando i flussi di cassa attesi in base alla curva dei tassi di interesse di mercato alla data di riferimento.

Rischio di tasso di interesse

Il rischio di tasso di interesse è rappresentato dall'incertezza associata all'andamento dei tassi di interesse. È il rischio che una variazione del livello dei tassi di mercato possa produrre effetti sul fair value o sui futuri flussi di cassa degli strumenti finanziari.

Nell'esercizio della sua attività, il gruppo è esposto al rischio di oscillazione dei tassi di interesse. La principale fonte di rischio di tasso di interesse deriva dalle componenti dell'indebitamento finanziario netto e delle relative posizioni di copertura in strumenti derivati che generano oneri finanziari. La strategia di indebitamento finanziario è stata indirizzata verso strumenti di debito aventi maturità lunghe che riflettono la vita utile dell'attivo aziendale ed è stata perseguita una politica di copertura del rischio di tasso di interesse volta a garantire almeno una percentuale di debito a tasso fisso pari al 40% come previsto dalle policy aziendali. A fine 2019 il debito di gruppo a tasso fisso è pari all'81%.

Al 31 dicembre 2019 i derivati su tasso di interesse sono derivati di *fair value hedge* e derivati di *cash flow hedge* e sono relativi alla copertura del rischio di variazione dei flussi di cassa connessi ai finanziamenti a lungo termine.

Di seguito si mostrano i nozionali e il fair value degli strumenti finanziari derivati sottoscritti dal gruppo Terna:

(milioni di euro)	31/12/2019		31/12/2018		Variazione	
	Nozionale	Fair value	Nozionale	Fair value	Nozionale	Fair value
Derivati FVH	1.600,0	45,0			1.600,0	45,0
Derivati CFH	3.794,0	(160,4)	3.246,3	(59,2)	547,7	(101,2)

466

Bilancio consolidato 2019 • Nota integrativa consolidata

Il nozionale dei derivati CFH in essere al 31 dicembre 2019, pari a 3.773,5 milioni di euro, risulta così suddiviso:

- 1.223,5 milioni di euro (fair value pari a -12,8 milioni di euro) con scadenza 2021;
- 1.250,0 milioni di euro (fair value pari a -71,0 milioni di euro) con scadenza 2027;
- 1.300,0 milioni di euro (fair value pari a -75,2 milioni di euro) con scadenza 2028;
- 21,0 milioni di euro (fair value pari a -1,4 milioni di euro), relativo alla controllata Difebal, con scadenza 2032.

Il nozionale dei derivati FVH in essere al 31 dicembre 2019, pari a 1.600,0 milioni di euro, risulta così suddiviso:

- 850,0 milioni di euro (fair value pari a +20,3 milioni di euro) con scadenza 2027;
- 750,0 milioni di euro (fair value pari a +24,7 milioni di euro) con scadenza 2028.

Sensitivity riferita al rischio di tasso di interesse

Per quanto riguarda la gestione del rischio di tasso di interesse, a valle della ristrutturazione del portafoglio derivati, Terna ha in essere *floating-to-fixed interest rate swap* (CFH) per neutralizzare il rischio nei flussi di cassa futuri attesi.

Poiché la relazione tra derivato e oggetto della copertura è formalmente documentata e l'efficacia della copertura, verificata inizialmente e periodicamente, è elevata, la Società ha scelto di applicare l'*hedge accounting* per avere un perfetto *matching* temporale tra copertura e oggetto coperto. L'obiettivo dell'*hedge accounting* è, infatti, quello di riconoscere, nello stesso momento, a Conto economico gli effetti delle coperture e quelli dell'oggetto coperto. Di conseguenza, per i derivati di CFH le variazioni di *fair value* del derivato devono essere contabilizzate nelle "Altre componenti del Conto economico complessivo" (contabilizzando l'eventuale parte inefficace immediatamente a Conto economico) e da questo stornate per l'imputazione a Conto economico nello stesso periodo in cui i flussi di cassa relativi allo strumento coperto hanno impatti economici. I derivati di CFH sono stati contratti con caratteristiche speculari rispetto al sottostante coperto, pertanto i relativi flussi finanziari si verificheranno alle stesse scadenze degli interessi sul debito, senza impatto delle variazioni di *fair value* a Conto economico.

Di seguito vengono illustrati i valori rilevati a Conto economico e nelle "Altre componenti del Conto economico complessivo" delle posizioni sensibili a variazioni di tasso, i valori teorici di tali posizioni a seguito di *shifting* positivo o negativo della curva dei tassi di interesse di mercato e gli impatti differenziali rilevabili a Conto economico e nelle "Altre componenti del Conto economico complessivo" di tali variazioni. Vengono ipotizzati incrementi e decrementi sulla curva dei tassi pari al 10% rispetto a quelli di mercato alla data di chiusura di bilancio:

(milioni di euro)	Utile o perdita			Patrimonio netto		
	Tassi correnti +10%	Valori correnti	Tassi correnti -10%	Tassi correnti +10%	Valori correnti	Tassi correnti -10%
31 dicembre 2019						
Posizioni sensibili a variazioni dei tassi d'interesse (FVH, Prestiti Obbligazionari, CFH)	2,4	5,4	8,4	(98,8)	(101,2)	(103,7)
<i>Variazione ipotetica</i>	(3,0)		3,0	2,4		(2,4)
31 dicembre 2018						
Posizioni sensibili a variazioni dei tassi d'interesse (FVH, Prestiti Obbligazionari, CFH)				(48,5)	(59,2)	(69,9)
<i>Variazione ipotetica</i>				10,7		(10,7)

Rischio di inflazione

Relativamente al rischio di tasso di inflazione, si evidenzia che la tariffa fissata dal Regolatore per remunerare l'attività di Terna S.p.A. è determinata in modo da consentire la copertura dei costi riconosciuti di settore. Tali componenti di costo vengono aggiornate annualmente per tenere conto dell'inflazione maturata. Avendo fatto ricorso, nel 2007, a un'emissione obbligazionaria indicizzata all'inflazione, la Società ha posto in essere una parziale protezione del risultato netto di Conto economico; infatti un'eventuale diminuzione della quota di ricavi attesi, a seguito di una diminuzione del tasso di inflazione, è compensata, in parte, da minori oneri finanziari.

Rischio di cambio

La gestione del rischio di cambio deve essere effettuata con l'obiettivo di difendere la redditività aziendale dai rischi di variazioni delle valute attraverso un continuo controllo dei mercati e un costante monitoraggio delle esposizioni in essere. Nella gestione del rischio Terna seleziona, di volta in volta, gli strumenti finanziari di copertura con caratteristiche strutturali e di durata coerenti con l'esposizione del gruppo alle valute estere. Gli strumenti utilizzati da Terna hanno caratteristiche di limitata complessità, elevata liquidità e facilità di pricing come ad esempio contratti forward e opzioni. I contratti posti in essere dal gruppo hanno

nozionale e scadenza minori o uguali a quelli dell'esposizione sottostante, o del flusso di cassa atteso, cosicché ogni variazione nel fair value e/o nei flussi di cassa attesi di tali contratti, derivante da un possibile apprezzamento o deprezzamento dell'euro verso le altre valute, sia interamente bilanciata da una corrispondente variazione del fair value e/o dei flussi di cassa attesi della posizione sottostante.

Al 31 dicembre 2019, l'esposizione del Conto economico del gruppo Terna al rischio di cambio è residuale e imputabile ai flussi in valuta derivanti dalla controllata Tamini. Tale esposizione è gestita, al 31 dicembre 2019, tramite derivati di cambio per una nozionale di 10,0 milioni di dollari e un fair value positivo di 0,1 milioni di euro.

Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità è il rischio che il gruppo Terna abbia difficoltà ad adempiere alle obbligazioni associate a passività finanziarie e del ciclo operativo gestionale. La gestione del rischio di liquidità assicura un'adeguata copertura dei fabbisogni finanziari attraverso la sottoscrizione di idonee linee di credito e un'opportuna gestione delle eventuali eccedenze di liquidità. Al 31 dicembre 2019, il gruppo ha a disposizione linee di credito di breve termine per circa 825 milioni di euro e linee di credito revolving per 2.650 milioni di euro.

Rischio di credito

Il rischio di credito è il rischio che un cliente o una delle controparti di uno strumento finanziario causi una perdita finanziaria non adempiendo a un'obbligazione e deriva principalmente dai crediti commerciali e dagli investimenti finanziari del gruppo.

Il rischio di credito originato da posizioni aperte su operazioni in strumenti finanziari derivati è considerato di entità marginale, in quanto le controparti, in osservanza a quanto stabilito dalle policy di gestione dei rischi finanziari, sono primari istituti di credito internazionali dotati di un alto livello di rating.

Terna eroga le proprie prestazioni essenzialmente nei confronti di controparti considerate solvibili dal mercato, e quindi con elevato *standing* creditizio, e non presenta concentrazioni del rischio di credito.

La gestione del rischio di credito è guidata anche dall'applicazione della Delibera dell'ARERA n. 111/06 che, all'art. 49, ha introdotto degli strumenti per la limitazione dei rischi legati all'insolvenza dei clienti del dispacciamento, sia in via preventiva, sia in caso di insolvenza manifestata. In particolare, la Delibera prevede tre strumenti a tutela del mercato elettrico: il sistema delle garanzie (fideiussioni rilasciate dai singoli utenti del dispacciamento in relazione al loro fatturato), la possibilità di ricorrere alla risoluzione del contratto di dispacciamento (nel caso di insolvenza o di mancata reintegrazione delle garanzie escusse) e infine la possibilità di recupero dei crediti non incassati, dopo aver esperito tutte le azioni di recupero, attraverso uno specifico corrispettivo che, all'occorrenza, è definito dall'ARERA.

Alla data di chiusura dell'esercizio tale esposizione è la seguente:

(milioni di euro)	31/12/2019	31/12/2018	Variazione
Derivati FVH	45,0		45,0
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti e altre attività finanziarie	1.057,4	1.328,9	(271,5)
Crediti commerciali	1.290,7	1.167,0	123,7
Totale	2.393,1	2.495,9	(102,8)

L'importo complessivo dell'esposizione al rischio di credito al 31 dicembre 2019 è rappresentato dal valore contabile dei crediti commerciali e delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti.

Nelle tabelle seguenti si indicano informazioni di natura qualitativa sui crediti verso la clientela per quanto concerne la distribuzione geografica e la tipologia di clientela.

Distribuzione geografica

(milioni di euro)	31/12/2019	31/12/2018
Nazionali	1.146,7	1.076,0
Paesi dell'area Euro	27,6	19,9
Altri Paesi	116,4	71,1
Totale	1.290,7	1.167,0

468

Bilancio consolidato 2019 • Nota integrativa consolidata

Tipologia di clientela

(milioni di euro)	31/12/2019	31/12/2018
Distributori	313,5	309,8
CSEA	88,9	114,0
Titolari di contratto di dispacciamento in immissione	169,9	200,8
Titolari di contratto di dispacciamento in prelievo (non distributori)	517,8	408,9
Titolari di contratto d'importazione virtuale e servizio di importazione virtuale (interconnector e shipper)	12,8	13,7
Crediti diversi	187,8	119,8
Totale	1.290,7	1.167,0

Rischio di default e covenant sul debito

Tale rischio attiene alla possibilità che i contratti di finanziamento o i regolamenti dei prestiti obbligazionari, di cui la capogruppo è parte, contengano disposizioni che legittimano le controparti a chiedere al debitore, al verificarsi di determinati eventi, l'immediato rimborso delle somme prestate, generando conseguentemente un rischio di liquidità.

Parent company guarantee emesse nell'interesse di società controllate

La Società ha emesso delle parent company guarantee in favore di terzi a garanzia di alcune obbligazioni contrattuali assunte dalle proprie controllate, con una esposizione massima della Società al 31 dicembre 2019 pari a 759,3 milioni di euro, che risultano suddivisi come segue: 135,7 milioni di euro per Terna Interconnector S.r.l., 226,2 milioni di euro per Terna Rete Italia S.p.A., 15 milioni di euro per Difebal S.A., 7,1 milioni di euro per Terna Crna Gora d.o.o., 26,8 milioni di euro per Rete S.r.l., 41 milioni di euro per Santa Lucia S.A., 12,3 milioni di euro per Terna Perù SAC, 0,7 milioni di euro per Terna Energy Solutions, 0,3 milioni di euro per Terna Plus S.r.l.

Relativamente al finanziamento a lungo termine stipulato dalla controllata uruguaiana, Difebal, il 14 luglio 2017, Terna S.p.A. ha firmato uno Sponsor Support Agreement che include l'impegno della controllante a iniettare contingent equity per un ammontare massimo pari a 50 milioni di dollari.

Garanzie bancarie

L'importo delle garanzie bancarie rilasciate a terzi nell'interesse delle società del gruppo al 31 dicembre 2019 è pari a 255,5 milioni di euro che risultano suddivisi come segue: 93,5 milioni di euro nell'interesse di Terna S.p.A., 43,9 milioni di euro nell'interesse della società Terna Rete Italia S.p.A., 39,2 milioni di euro nell'interesse della società Terna Interconnector S.r.l., 42,9 milioni di euro nell'interesse della società Santa Lucia S.A., 22,6 milioni di euro nell'interesse della società Santa Maria SA, 6,2 milioni di euro nell'interesse della società Difebal S.A., 3,4 milioni di euro nell'interesse della società Rete S.r.l., 2,7 milioni di euro nell'interesse della società Terna Perù SAC, 0,7 milioni di euro nell'interesse della società Terna Energy Solutions S.r.l., 0,3 milioni di euro nell'interesse della società Avvenia The Energy Innovator S.r.l., 0,1 milioni di euro nell'interesse della società Terna Cile S.p.A. e 65,3 milioni di euro nell'interesse della società Tamini Trasformatori S.r.l.

Contenziosi

Di seguito vengono illustrati i principali impegni e rischi non risultanti dallo Stato patrimoniale al 31 dicembre 2019, riferiti alla capogruppo Terna, alla controllata Terna Rete Italia S.p.A. e alle società del gruppo Tamini, non sussistendo impegni e rischi rilevanti per le altre controllate a tale data.

Contenzioso in materia ambientale e urbanistica

Una parte del contenzioso in materia ambientale conseguente alla costruzione e all'esercizio degli impianti elettrici di competenza Terna, è costituito da azioni legali avverso i presunti effetti negativi dei campi elettrici e magnetici generati dagli elettrodotti. In linea generale, questo contenzioso coinvolge come parte necessaria la Capogruppo, proprietaria degli impianti in parola. Non può peraltro escludersi che i soggetti interessati possano convenire in giudizio anche la controllata Terna Rete Italia S.p.A., in relazione al fatto che l'elettromagnetismo generato dagli elettrodotti attiene non soltanto alla proprietà dell'impianto, ma anche al suo esercizio e alla quantità/qualità dell'energia elettrica che vi transita.

Sull'argomento è comunque da rilevare che l'emanazione del DPCM 8 luglio 2003, che ha fissato in concreto i valori dei tre parametri (limiti di esposizione, valori di attenzione e obiettivi di qualità) previsti dalla Legge quadro n. 36 del 22 febbraio 2001, ai quali devono attenersi gli impianti elettrici, ha comportato una sensibile diminuzione del contenzioso pendente in materia. Pendono