

3. BILANCIO CONSOLIDATO 2021

in ambito Internet of Things. È stato in primo luogo introdotto un processo puntuale di Security by Design che impone il rispetto di requisiti e verifiche puntuali per ogni sviluppo applicativo ed infrastrutturale. Sono inoltre state definite le tecnologie di sicurezza più idonee a supportare le nuove capabilities di cui Snam si è dotata e si doterà negli anni a venire. Grande attenzione viene inoltre posta alla sensibilizzazione e alla formazione specialistica del personale, in modo da rendere più agevole l'identificazione dei segnali deboli e tutti quanto più consapevoli dei rischi di natura cyber che possono manifestarsi nel corso della normale attività lavorativa. In tale ambito vengono pertanto organizzate con cadenza periodica iniziative di varia natura per le quali viene fatto ricorso alle metodologie didattiche di volta in volta ritenute più idonee: formazione frontale, realizzazione di multimediali, esercitazioni e test, newsletter ecc.

Con riferimento alla gestione delle informazioni a supporto dei processi di business, si ritiene infine opportuno sottolineare che la società risulta proprietaria dell'asset utilizzato per la trasmissione dati da e verso il territorio (fibra); da ciò deriva una maggiore sicurezza intrinseca grazie alla non dipendenza dal servizio erogato da terze parti e alla possibilità di usufruire in via esclusiva del canale di comunicazione.

TRANSIZIONE ENERGETICA E SVILUPPO DEL MERCATO E DELLE TECNOLOGIE LEGATE ALL'IDROGENO

Rilevanza e potenziali impatti su Snam

Mentre il cambiamento climatico mostra gli effetti concreti dell'innalzamento della temperatura, il mondo dell'energia sta affrontando un momento di trasformazione epocale. Fermo restando l'impegno della società nel core business delle attività regolate di trasporto, stoccaggio e rigassificazione del gas naturale, Snam sta creando un'ampia e diversificata piattaforma di attività legate alla transizione energetica (in particolare, trasporto e gestione di energie rinnovabili, come biometano e idrogeno e l'efficienza energetica) per cogliere l'opportunità di rappresentare un "system integrator", in grado di offrire soluzioni green e contribuire allo sviluppo dei gas rinnovabili.

La consolidata capacità di realizzare e gestire progetti nel trasporto e nello stoccaggio di gas naturale, le nuove competenze acquisite sui gas verdi e sui nuovi trend della transizione energetica, una crescente presenza internazionale in aree geografiche rilevanti anche per progetti greenfield integrati e l'ampio numero di partnership con più tipologie di investitori in diversi paesi, combinati in una strategia che pone al centro i fattori ESG, saranno essenziali per contribuire a sviluppare il sistema energetico del futuro, competitivo, sicuro e a zero emissioni nette.

La diversificazione del business può rafforzare la posizione di Snam come abilitatore della transizione energetica verso forme di utilizzo delle risorse e delle fonti di energia compatibili con la tutela dell'ambiente e la progressiva decarbonizzazione, con una visione di lungo termine coerente con il proprio purpose e gli obiettivi europei. Proprio in questa ottica di lungo termine va vista la nuova Visione al 2030 presentata dalla società nel suo ultimo Piano Strategico: Snam potrà cogliere nuove e importanti opportunità di sviluppo nel corso di tutto il prossimo decennio, nel quale è prevista una forte accelerazione della transizione energetica per raggiungere gli obiettivi "net zero" con investimenti crescenti, in particolare, nelle infrastrutture per il trasporto e lo stoccaggio di energia, oltre che nei progetti lungo tutta la catena del valore dei gas verdi.

In tale contesto, e con particolare riferimento alla strategia del gruppo Snam, tra i principali fattori di rischio si rilevano i rischi posti dall'innovazione tecnologica a favore dello switching verso l'utilizzo di tecnologie elettriche, e/o ritardo nello sviluppo di nuove tecnologie per la produzione, il trasporto e lo stoccaggio dell'idrogeno verde a costi competitivi; il ritardo o la mancata realizzazione degli investimenti (infrastrutture, progetti, nuove acquisizioni) a seguito delle incognite legate a fattori operativi, economici, normativi, autorizzativi, competitivi e sociali; il mancato sviluppo del mercato dell'idrogeno con riferimento alla catena del valore che dovrebbe alimentare l'infrastruttura. Occorre infine considerare la possibilità di un'evoluzione del quadro normativo/regolatorio a favore delle fonti energetiche intermittenti e contestualmente penalizzante per lo sviluppo del mercato dei gas rinnovabili.

Tali fattori possono infatti penalizzare il raggiungimento degli obiettivi di sviluppo delle predette attività e, più in generale, l'opportunità per Snam di beneficiare dei nuovi mega-trend della transizione energetica. A tal proposito sta emergendo un ulteriore fattore di rischio relativo al raggiungimento, anche solo parziale, al 2026 degli obiettivi previsti nel Piano di Ripresa e Resilienza, con potenziali ripercussioni sullo sviluppo dell'idrogeno e della sua value chain, nonché sullo sviluppo del biometano e quello del GNL (in particolare nel settore del trasporto pesante).

Azioni di mitigazione

Lo sviluppo e l'introduzione di nuove tecnologie propedeutiche al raggiungimento degli obiettivi di sviluppo delle attività legate alla transizione energetica pongono una serie di sfide per il gruppo Snam. In tale contesto sono state identificate e sviluppate iniziative specifiche, al fine di rispondere all'urgenza nell'affrontare il cambiamento climatico. Con particolare riferimento alla catena di valore dell'idrogeno, lo studio dei necessari sviluppi tecnologici collegati ai processi chimici e fisici per la relativa produzione richiedono particolari competenze e conoscenze al fine di supportare l'attività di ricerca e sviluppo sia a livello di singola azienda che di sistema paese. I processi comunemente usati per la produzione commerciale di idrogeno sono: il reforming degli idrocarburi e del biogas (95%), un processo di conversione termochimica, che richiede temperature di conversione comprese tra i 150° e i 500° C con produzione di CO₂ equivalente all'idrocarburo usato, e

3. BILANCIO CONSOLIDATO 2021

l'elettrolisi dell'acqua (4-5%). In particolare, la mancanza di competenze nel campo delle tecnologie a gas alternative al gas naturale costituisce un rischio che può essere potenzialmente esacerbato dalle rapide evoluzioni del contesto esterno. Per questo, il gruppo Snam è da sempre impegnato nello sviluppo di competenze interne, nell'internalizzazione di competenze tramite acquisizioni e nella partecipazione e stimolo di tavoli di lavoro istituzionali e associativi dedicati all'idrogeno in ambito nazionale e internazionale. A livello europeo Snam è membro anche di Hydrogen Europe, mentre in Italia è rappresentata nell'associazione di categoria H2IT - Associazione Italiana Idrogeno e Celle a Combustibile.

Le strutture e gli asset del gruppo Snam dovranno inoltre essere pronte a cogliere le opportunità derivanti dallo sviluppo di gas alternativi al gas naturale. L'azienda è oggi impegnata nella verifica della piena compatibilità delle sue infrastrutture con crescenti quantitativi di idrogeno miscelato con gas naturale, nonché nel supporto allo sviluppo della filiera italiana, per favorire l'utilizzo di idrogeno in molteplici settori, dall'industria ai trasporti. La quasi totalità dei metanodotti di Snam è in grado di trasportare fino al 100% di idrogeno in base alla normativa ASME B31.12. Circa il 70% dei metanodotti può trasportare idrogeno pure con nessuna o limitata riduzione rispetto alla massima pressione di esercizio, mentre circa il 30% necessita di riduzioni più significative.

Particolare attenzione è data all'utilizzo delle macchine degli impianti di spinta e compressione in esercizio. La collaborazione con i fornitori sta verificando le conclusioni teoriche sulla prontezza a trasportare i nuovi vettori energetici (biometano e idrogeno in diverse percentuali in volume). Potenziamenti e sostituzione delle macchine obsolete sono programmati secondo una filosofia di compatibilità e prontezza ai nuovi scenari di trasporto con Nuove Unità HYReady. Lo sviluppo delle infrastrutture del gruppo Snam è quindi volto a rendere più efficiente l'uso di combustibili fossili programmabili e a basso impatto, promuovendo al contempo l'alternativa del biometano e garantendo le condizioni necessarie ad accogliere anche idrogeno.

L'Italia può utilizzare a suo vantaggio l'idrogeno sia per raggiungere i target di decarbonizzazione sia per creare nuove forme di competitività industriale, facendo leva sul proprio potenziale manifatturiero e sulle proprie competenze nella filiera del gas naturale: per questo è fondamentale lo sviluppo di partnership per favorire lo sviluppo di operatori lungo la catena del valore dell'idrogeno, partecipando inoltre a tavoli di lavoro affinché Snam assuma un ruolo guida nelle attività di advocacy e sensibilizzazione per l'utilizzo dell'idrogeno come fonte energetica fondamentale per la decarbonizzazione sia in Italia che all'estero.

Ad oggi il gruppo Snam ha raggiunto accordi con diverse realtà al fine di favorire la crescita di tutte le fasi della value chain dell'idrogeno, con focus sulla conduzione di progetti pilota per aumentare la produzione e l'utilizzo di idrogeno, tramite partnership strategiche nelle industrie hard-to-abate (e.g. acciaierie, raffinerie, altri industriali energivori, mobility...) e scouting per opportunità di investimento in tecnologie innovative (fuel cell, produzione e stoccaggio di idrogeno).

RISCHI E INCERTEZZE DERIVANTI DALL'EMERGENZA SANITARIA DA COVID-19

L'evolversi della pandemia legata alla diffusione del virus SARS-CoV-19, se non adeguatamente contenuta, può continuare a determinare significative conseguenze sul piano sanitario, sociale ed economico in tutto il mondo.

Pur considerando le misure di contenimento e contrasto al contagio introdotte persistono rischi considerevoli sia da un punto di vista economico-finanziario sia per la salute delle persone. Oltre al peggioramento dello scenario macroeconomico globale e al rischio di deterioramento del profilo creditizio di un numero considerevole di Paesi (tra cui l'Italia), persiste il rischio di rallentamenti in molte attività commerciali a causa degli impatti negativi sulle catene di fornitura, sui prezzi delle materie prime, sui flussi e sulla domanda di capitali.

Perdura altresì una significativa incertezza nei mercati finanziari sia a livello nazionale sia internazionale con potenziali impatti sul contesto imprenditoriale.

Snam, che ha intrapreso misure di protezione sin dal febbraio 2020, si è attrezzata per porre in atto tutte le iniziative necessarie a tutelare la salute e la sicurezza delle proprie persone, sia in ottemperanza alle misure e disposizioni governative ed emanate dagli enti preposti, sia adottando ulteriori precauzioni. In particolare, la società ha costituito un team inter-funzionale per gestire la situazione, in costante contatto con la Protezione Civile, con due obiettivi fondamentali: la salute e la sicurezza delle proprie persone e la continuità del servizio essenziale di sicurezza energetica per il Paese.

Già dal febbraio 2020 Snam ha disposto in via precauzionale lo smart working per i lavoratori le cui attività non necessitavano della presenza fisica nei luoghi di lavoro, fermo restando il necessario presidio sul fronte delle attività operative sul territorio, di quelle relative al dispacciamento di San Donato Milanese, cuore dell'infrastruttura di Snam.

Con la ripresa graduale delle attività Snam, in linea con le indicazioni e le disposizioni delle Autorità competenti, sono state definiti criteri e misure finalizzate in via prioritaria a tutelare la salute e la sicurezza dei lavoratori sul luogo di lavoro. Tali misure sono state inserite in un apposito Protocollo oggetto di costante aggiornamento in funzione delle indicazioni che sono progressivamente comunicate da parte delle Istituzioni e delle Autorità sanitarie, nonché secondo gli esiti dei monitoraggi sulle misure adottate e sullo stato di salute dei lavoratori effettuati dalle figure competenti.

Dato l'andamento della pandemia, la Società non è in grado, ad oggi, di determinare con attendibilità gli impatti derivanti dal Covid-19 sui target del 2021 e degli anni successivi.

3. BILANCIO CONSOLIDATO 2021

Tuttavia, sulla base delle informazioni oggi disponibili, Snam prevede un impatto limitato rispetto ai suoi obiettivi nel 2021. Eventuali ulteriori impatti futuri sulla performance economico/finanziaria e sulla situazione patrimoniale del gruppo Snam, nonché sui piani di sviluppo dei business, saranno valutati alla luce dell'evoluzione e della durata della pandemia.

Medesime considerazioni valgono con riferimento agli eventuali effetti sulle iniziative di sviluppo e potenziali ricadute su fornitori o clienti derivanti dal rallentamento delle attività oltre che dall'attuale contesto macroeconomico conseguente allo sviluppo della pandemia su scala internazionale. Così come per le attività che il gruppo Snam detiene al di fuori dei confini territoriali italiani, in particolare in Francia, Austria, Grecia, Albania, UAE, Israele, Egitto e Regno Unito.

GESTIONE DEI RISCHI FINANZIARI

Nell'ambito dei rischi d'impresa, i principali rischi finanziari identificati, monitorati, e, per quanto di seguito specificato, gestiti da Snam, sono i seguenti:

- il rischio derivante dall'esposizione alle fluttuazioni dei tassi di interesse;
- il rischio di credito derivante dalla possibilità di default di una controparte;
- il rischio liquidità derivante dalla mancanza di risorse finanziarie per far fronte agli impegni a breve termine.

In relazione al rischio di esposizione alle variazioni dei tassi di cambio, in ragione delle fattispecie attualmente in essere, l'esposizione del gruppo Snam risulta ad oggi limitata con riferimento al rischio transattivo, mentre permane l'esposizione al rischio traslativo con riferimento ad alcune partecipate estere che redigono il bilancio in valuta differente dall'euro. Allo stato, si è ritenuto di non adottare specifiche politiche di copertura a fronte di tali esposizioni. A tal riguardo, si precisa che gli effetti delle differenze di cambio derivanti dalla differenza di conversione nella moneta di presentazione (euro) delle valute funzionali di tali società, sono rilevate nel Prospetto di conto economico complessivo.

Di seguito sono descritte le politiche e i principi di Snam per la gestione e il controllo dei rischi finanziari, secondo l'impostazione prevista dal principio contabile internazionale IFRS 7 – Strumenti finanziari: informazioni integrative

Rischio di variazione dei tassi di interesse

Il rischio di variazione dei tassi di interesse è connesso alle oscillazioni dei tassi di interesse che influiscono sul valore di mercato delle attività e delle passività finanziarie dell'impresa e sul livello degli oneri finanziari netti.

L'obiettivo di Snam è l'ottimizzazione del rischio di tasso d'interesse nel perseguimento degli obiettivi definiti e approvati nel piano finanziario.

Il gruppo Snam adotta un modello organizzativo di funzionamento di tipo accentrato. Le strutture di Snam, in funzione di tale modello, assicurano la copertura dei fabbisogni, tramite l'accesso ai mercati finanziari, e l'impiego dei fondi, in coerenza con gli obiettivi approvati, garantendo il mantenimento del profilo di rischio entro i limiti definiti.

Al 31 dicembre 2021 il Gruppo Snam utilizza risorse finanziarie esterne nelle forme di prestiti obbligazionari e contratti di finanziamento bilaterali e sindacati con banche e altri Istituti Finanziatori, sotto forma di debiti finanziari a medio - lungo termine e linee di credito bancarie a tassi di interesse indicizzati sui tassi di riferimento del mercato, in particolare l'Europe Interbank Offered Rate (Euribor) e a tasso fisso. L'esposizione al rischio di variazione dei tassi di interesse al 31 dicembre 2021, tenendo conto delle operazioni di copertura poste in essere, è pari a circa il 28% dell'esposizione totale del gruppo Snam (33% al 31 dicembre 2020). Al 31 dicembre 2021 Snam ha in essere contratti derivati di Interest rate Swap (IRS) di ammontare nozionale complessivamente pari a 256 milioni di euro, riferiti a coperture a valere su un prestito obbligazionario a tasso variabile di ammontare pari a 106 milioni di euro con scadenza 2024 e su un finanziamento bilaterale a tasso variabile di ammontare pari a 150 milioni con scadenza 2023. I contratti derivati di IRS sono utilizzati per convertire i prestiti a tasso variabile in prestiti a tasso fisso.

Sebbene il gruppo Snam abbia una politica attiva di gestione del rischio, l'aumento dei tassi di interesse relativi all'indebitamento a tasso variabile non oggetto di copertura dal rischio di tasso potrebbe avere effetti negativi sull'attività e sulla situazione patrimoniale e finanziaria del gruppo Snam. Pur in considerazione della contenuta esposizione alla variazione dei tassi di interesse, limitata al 28% dell'esposizione totale del gruppo Snam e pienamente riconducibile al tasso Euribor, una possibile variazione nella metodologia di calcolo di quest'ultimo e le relative clausole di "fallback" eventualmente formulate, potrebbero comportare per il gruppo Snam la necessità di adeguare i contratti finanziari che dovessero risultare impattati dalla suddetta variazione e/o la gestione dei flussi di cassa prospettici.

Di seguito sono evidenziati gli impatti sul patrimonio netto e sul risultato netto d'esercizio al 31 dicembre 2021 di un'ipotetica variazione positiva e negativa di 10 basis points (bps) dei tassi di interesse effettivamente applicati nel corso dell'esercizio:

3. BILANCIO CONSOLIDATO 2021

(milioni di euro)	31/12/2021			
	Risultato di periodo		Patrimonio netto	
	Interesse +10 bps	Interesse -10 bps	Interesse +10 bps	Interesse -10 bps
Finanziamenti a tasso variabile				
Effetto variazione del tasso di interesse	(5)	6		
Finanziamenti a tasso variabile convertiti tramite IRS in finanziamenti a tasso fisso				
Effetto variazione del tasso di interesse sul fair value dei contratti derivati di copertura ai sensi dello IAS 39 - quota efficace (*)				
Effetto risultato ante imposte	(5)	6	-	-
Effetto fiscale	1	(1)		
	(4)	5	-	-

(*) La variazione del tasso di interesse non ha effetto sul conto economico. Pertanto, la variazione del fair value dei contratti derivati conseguente alla diminuzione del tasso di interesse ha effetto esclusivamente sul patrimonio netto.

Sebbene il gruppo Snam abbia una politica attiva di gestione del rischio, l'aumento dei tassi di interesse relativi all'indebitamento a tasso variabile non oggetto di copertura dal rischio di tasso potrebbe avere effetti negativi sull'attività e sulla situazione patrimoniale e finanziaria del gruppo Snam.

Rischio di tasso di cambio

In relazione al rischio di esposizione alle variazioni dei tassi di cambio, in ragione delle fattispecie attualmente in essere, l'esposizione del gruppo Snam risulta ad oggi limitata con riferimento al rischio transattivo, mentre permane l'esposizione al rischio traslativo con riferimento ad alcune partecipate estere che redigono il bilancio in valuta differente dall'euro. Allo stato, si è ritenuto di non adottare specifiche politiche di copertura a fronte di tali esposizioni. A tal riguardo, si precisa che gli effetti delle differenze di cambio derivanti dalla differenza di conversione nella moneta di presentazione (euro) delle valute funzionali di tali società, sono rilevate nel Prospetto della redditività complessiva.

Rischio credito

Il rischio credito rappresenta l'esposizione della società a potenziali perdite derivanti dal mancato adempimento delle obbligazioni assunte dalle controparti. Il mancato o ritardato pagamento dei corrispettivi dovuti potrebbe incidere negativamente sui risultati economici e sull'equilibrio finanziario di Snam. Relativamente al rischio di inadempienza della controparte in contratti di natura commerciale, la gestione del credito è affidata alla responsabilità delle unità di business e alle funzioni accentrate di Snam per le attività connesse al recupero crediti e all'eventuale gestione del contenzioso. Snam, per quanto concerne le attività regolate che rappresentano al momento la quasi totalità, presta i propri servizi di business a 230 operatori del settore del gas tenuto conto che i primi 10 operatori rappresentano circa il 67% dell'intero mercato (Eni, Edison e Enel Global Trading ai primi tre posti in graduatoria). Le regole per l'accesso dei Clienti ai servizi offerti sono stabilite dall'Autorità e sono previste nei codici di Rete, ovvero in documenti che stabiliscono, per ciascuna tipologia di servizio, le norme che regolano i diritti e gli obblighi dei soggetti coinvolti nel processo di vendita ed erogazione dei servizi stessi, e dettano clausole contrattuali che riducono sensibilmente i rischi di inadempienza da parte dei clienti. Nei Codici è previsto il rilascio di garanzie a copertura delle obbligazioni assunte. In determinati casi, qualora il cliente sia in possesso di un rating creditizio rilasciato da primari organismi internazionali, il rilascio di tali garanzie può essere mitigato. La disciplina regolatoria ha altresì previsto specifiche clausole al fine di garantire la neutralità del responsabile dell'attività di Bilanciamento, attività svolta a partire dal 1° dicembre 2011 da Snam Rete Gas in qualità di impresa maggiore di trasporto. In particolare, l'attuale disciplina del bilanciamento prevede che Snam sulla base di criteri di merito economico principalmente operi in compravendita presso la piattaforma di bilanciamento del GME per garantire le risorse necessarie

3. BILANCIO CONSOLIDATO 2021

alla sicura ed efficiente movimentazione del gas dai punti d'immissione ai punti di prelievo, al fine di assicurare il costante equilibrio della rete.

Per quanto riguarda le attività non regolate, che acquisteranno un peso crescente nell'orizzonte di Piano, la società, tramite le sue funzioni centralizzate, effettua un'analisi preventiva della solidità finanziaria delle controparti per la minimizzazione di tale rischio.

Di seguito si riporta la suddivisione per anzianità dei crediti commerciali e degli altri crediti con indicazione del valore lordo e del valore al netto del fondo svalutazione:

(milioni di euro)	Crediti		31/12/2021	Crediti		31/12/2020
	commerciali	Altri crediti		commerciali	Altri crediti	
Crediti non scaduti e non svalutati	2.412	602	3.014	1.357	125	1.482
Crediti scaduti e non svalutati:	317		317	194	-	194
- da 0 a 3 mesi	116		116	23		23
- da 3 a 6 mesi	54		54	7		7
- da 6 a 12 mesi	8		8	14		14
- oltre 12 mesi	139		139	150		150
	2.729	602	3.331	1.551	125	1.676

La movimentazione del fondo svalutazione crediti è di seguito riportata:

(milioni di euro)	Fondo svalutazione crediti			
	31/12/2020	Accantonamenti	Utilizzi per esuberanza	31/12/2021
Crediti commerciali	102	5	(22)	85
	102	5	(22)	85

Il valore contabile netto dei crediti commerciali scaduti al 31 dicembre 2021 e non svalutati, pari a 317 milioni di euro, si riferisce principalmente: (i) al settore trasporto (143 milioni di euro) e riguardano principalmente i crediti verso gli Utenti riferiti alle poste legate al servizio di bilanciamento e settlement; (ii) al settore stoccaggio (77 milioni di euro), in particolare all'IVA fatturata agli utenti per l'utilizzo di gas strategico indebitamente prelevato e non reintegrato dagli stessi nei termini stabiliti dal Codice di stoccaggio nel corso degli esercizi 2010 e 2011.

Circa il 53% dei crediti commerciali (34% al 31 dicembre 2020) è riferito a clienti di primaria affidabilità, tra i quali figura Eni che rappresenta il 9% del totale dei crediti commerciali (11% al 31 dicembre 2020).

Rischio liquidità

Il rischio liquidità rappresenta il rischio che, a causa dell'incapacità di reperire nuovi fondi (funding liquidity risk) o di liquidare attività sul mercato (asset liquidity risk), l'impresa non riesca a far fronte ai propri impegni di pagamento determinando un impatto sul risultato economico nel caso in cui l'impresa sia costretta a sostenere costi aggiuntivi per fronteggiare i propri impegni o, come estrema conseguenza, una situazione di insolvibilità che pone a rischio l'attività aziendale.

L'obiettivo di Risk Management di Snam è quello di porre in essere, nell'ambito del piano finanziario, una struttura finanziaria che, in coerenza con gli obiettivi di business, garantisce un livello di liquidità adeguato al gruppo Snam, minimizzando il relativo costo opportunità e mantenga un equilibrio in termini di durata e di composizione del debito.

Il mercato finanziario si caratterizza per una costante crescita di fonti di finanziamento destinate ad aziende in grado di migliorare l'impatto ambientale dei propri investimenti. L'interesse degli investitori è legato e subordinato alla capacità da parte delle aziende stesse di raggiungere determinati obiettivi in termini di sostenibilità ambientale.

In un'ottica di corretta gestione del rischio di liquidità, la diversificazione delle fonti di finanziamento anche attraverso il ricorso a strumenti di finanza sostenibile risulta quindi cruciale per garantire alle società ampio accesso ai mercati finanziari a costi competitivi, con conseguenti effetti positivi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria delle società stesse.

Per Snam, analogamente, il mancato raggiungimento di determinati KPI in ambito ESG, all'interno dell'obiettivo generale del gruppo Snam di rendere il proprio business più sostenibile nel medio-lungo termine, potrebbe determinare a tendere costi di finanziamento più alti o il mancato accesso ad alcune fonti di finanziamento.

La mitigazione di tale rischio passa attraverso l'estrema attenzione di Snam a tematiche ESG, tradizionalmente una parte rilevante e strutturata della strategia aziendale.

3. BILANCIO CONSOLIDATO 2021

In coerenza con questo approccio, nel corso del 2018 Snam ha finalizzato la trasformazione in sustainable loan delle linee di credito sindacate da 3,2 miliardi di euro, il terzo maggiore sustainable loan sottoscritto al mondo e il primo da parte di una utility del gas. Tale finanziamento prevede meccanismi di bonus / malus in funzione del raggiungimento di determinati KPI in ambito ESG (Environment, Social, Governance). In aggiunta, Snam ha emesso: (i) a febbraio 2019 il suo primo Climate Action bond da 500 milioni di euro; (ii) nel mese di giugno 2020 il primo Transition bond, il secondo in Europa ed il primo da parte di una utility di trasporto gas, per ulteriori 500 milioni di euro; (iii) nel mese di dicembre 2020 un secondo Transition bond per 600 milioni di euro, il più lungo prestito obbligazionario con cedola pari a 0 emesso da un emittente italiano; (iv) nel febbraio 2021 un Transition bond dual-tranche per un totale di 750 milioni di euro e (v) nel giugno 2021 il quarto Transition bond per 500 milioni di euro. Tali emissioni sono volte al finanziamento di investimenti nell'ambito della sostenibilità ambientale e della transizione energetica. Infine, nel corso del 2020, Snam ha rinnovato il proprio programma di Euro Commercial Paper, incrementato da 2 a 2,5 miliardi di euro, legandolo a obiettivi di sostenibilità ambientale e sociale in linea con il sustainable loan e ottenendo per lo strumento un rating ESG pari a EE assegnato dalla società di ESG rating Standard Ethics, confermato anche nel 2021. Infine, nel corso del 2021 Snam ha sottoscritto nuovi term loan "ESG-linked" per un ammontare complessivo pari a 600 milioni di euro ad un costo pari a ca. 0% per anno e legato agli obiettivi di sostenibilità ambientale e sociale in linea con il sustainable loan. Come evidenziato nel paragrafo "Rischio di variazione dei tassi di interesse", la società ha avuto accesso ad una ampia gamma di fonti di finanziamento attraverso il sistema creditizio ed i mercati dei capitali (contratti bilaterali, finanziamenti in pool con primarie banche nazionali e internazionali, contratti di finanziamento su provvista della Banca Europea per gli Investimenti BEI, prestiti obbligazionari e Commercial Paper).

Snam ha come obiettivo il mantenimento di una struttura di debito equilibrata, in termini di composizione tra prestiti obbligazionari e credito bancario e di disponibilità di linee di credito bancario committed utilizzabili, in linea con il profilo di business e il contesto regolatorio in cui Snam opera.

Al 31 dicembre 2021 Snam dispone di linee di credito a lungo termine committed non utilizzate per un importo pari a circa 3,35 miliardi di euro, di cui 150 milioni di euro relativi al framework loan sottoscritto con BEI nel mese di giugno 2021. In aggiunta, alla stessa data, Snam dispone di un programma Euro Medium Term Notes (EMTN), per un controvalore nominale massimo complessivo di 12 miliardi, utilizzato per circa 8,7 miliardi di euro, e di un programma Euro Commercial Paper Programme (ECP), per un controvalore nominale massimo complessivo di 2,5 miliardi di euro, pienamente utilizzato al 31 dicembre 2021.

Le disponibilità liquide ed equivalenti di Snam si riferiscono principalmente a conti correnti e depositi bancari prontamente esigibili.

I principali debiti finanziari a lungo termine del gruppo Snam contengono i covenant tipici della prassi internazionale che riguardano, inter alia, clausole di negative pledge e di pari passu. Il mancato rispetto di tali clausole, nonché il verificarsi di altre fattispecie, come ad esempio eventi di cross default, possono determinare ipotesi di inadempimento in capo a Snam e, eventualmente, possono causare l'esigibilità anticipata del relativo prestito, determinando costi aggiuntivi e/o problemi di liquidità. Tra gli impegni non sono presenti covenants che prevedano il rispetto di ratio di natura economica e/o finanziaria.

Tra i fattori che definiscono la rischiosità percepita dal mercato, il merito creditizio, assegnato a Snam dalle agenzie di rating, riveste un ruolo determinante poiché influenza la sua possibilità di accedere alle fonti di finanziamento e le relative condizioni economiche. Un peggioramento di tale merito creditizio potrebbe, pertanto, costituire una limitazione all'accesso al mercato dei capitali e/o un incremento del costo delle fonti di finanziamento, con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del gruppo Snam.

Il long term rating di Snam è pari a: (i) Baa2 con outlook stabile, confermato in data 13 gennaio 2022 da Moody's Investor Services; (ii) BBB+ con outlook positive, confermato in data 29 ottobre 2021 da Standard & Poor's Global Rating ("S&P"); (iii) BBB+ con outlook stabile, confermato in data 26 Gennaio 2022 da Fitch Ratings ("Fitch"). Il rating a lungo termine di Snam per Moody's, Fitch e Standard & Poor's si posiziona un notch sopra quello della Repubblica Italiana. Sulla base della metodologia adottata da Moody's e S&P, il downgrade di un notch dell'attuale rating della Repubblica Italiana innesterebbe un probabile corrispondente aggiustamento al ribasso dell'attuale rating di Snam.

Il rating a breve termine della società, utilizzato nell'ambito del programma di Commercial Paper di Snam, è pari a P-2 per Moody's, A-2 per S&P e F2 per Fitch.

Sebbene il gruppo Snam abbia relazioni con controparti diversificate e con elevato standing creditizio, sulla base di una policy di gestione e continuo monitoraggio del rischio di credito attivo delle stesse, il default di una controparte attiva o la difficoltà di liquidare attività sul mercato potrebbe avere effetti negativi sull'attività e sulla situazione patrimoniale e finanziaria del gruppo Snam.

Nella seguente tabella si riporta il piano dei rimborsi contrattualmente previsti relativi ai debiti finanziari compresi i pagamenti per interessi e alle passività per strumenti derivati:

3. BILANCIO CONSOLIDATO 2021

(milioni di euro)	31/12/2020	31/12/2021	Quota entro 12 mesi	Quota oltre 12 mesi	2023	2024	2025	2026	Oltre
Finanziamenti bancari	5.273	3.695	1.297	2.398	457	719	121	120	981
Prestiti obbligazionari (*)	8.140	8.785	1.039	7.746	814	1.135	1.300	1.221	3.276
Euro Commercial Paper (ECP)	2.503	2.503	2.500	-	-	-	-	-	-
Debiti finanziari per beni in leasing	21	20	6	14	4	3	3	2	2
Interessi su finanziamenti	498	354	91	263	65	56	39	29	74
Passività finanziarie	16.435	15.357	4.933	10.421	1.340	1.913	1.463	1.372	4.333
Strumenti derivati forward start (**)	30	-	-	-	-	-	-	-	-
Passività per strumenti derivati	30	-	-	-	-	-	-	-	-
	16.465	15.357	4.933	10.421	1.340	1.913	1.463	1.372	4.333

(*) I pagamenti futuri includono il flusso di cassa generato dai contratti derivati di copertura.

(**) I pagamenti futuri sono valutati alla Mandatory Early Termination Date.

I finanziamenti bancari, i prestiti obbligazionari e le commercial paper contribuiscono alle passività finanziarie valutate al costo ammortizzato (voce 10 del passivo), nel bilancio consolidato del Gruppo CDP.

Il valore di mercato dei debiti finanziari a lungo termine, comprensivi della quota a breve termine, ammonta a 12.500 milioni di euro (12.496 milioni di euro al 31 dicembre 2020). Include i prestiti obbligazionari, il cui valore è stimato sulla base delle quotazioni di mercato al 31 dicembre 2020, e le passività finanziarie verso banche, interamente a tasso variabile, il cui corrispondente valore è ritenuto pari al valore nominale di rimborso.

Covenants di natura finanziaria e clausole contrattuali di negative pledge

Al 31 dicembre 2021 Snam ha in essere contratti di finanziamento bilaterali e sindacati con banche e altri Istituti Finanziatori non assistiti da garanzie reali.

Una parte di tali contratti prevede, inter alia, il rispetto di impegni tipici della prassi internazionale, di cui alcuni soggetti a specifiche soglie di rilevanza, quali ad esempio: (i) impegni di negative pledge ai sensi dei quali Snam e le società controllate sono soggette a limitazioni in merito alla creazione di diritti reali di garanzia o altri vincoli su tutti o parte dei rispettivi beni, azioni o su merci; (ii) clausole pari passu e change of control; (iii) limitazioni ad alcune operazioni straordinarie che la società e le sue controllate possono effettuare; (iv) limiti all'indebitamento delle società controllate. Il mancato rispetto di tali covenants, nonché il verificarsi di altre fattispecie, come ad esempio eventi di cross-default, possono determinare ipotesi di inadempimento in capo a Snam e, eventualmente, possono causare l'esigibilità anticipata del relativo prestito. Limitatamente ai finanziamenti BEI è prevista la facoltà del finanziatore di richiedere ulteriori garanzie qualora il rating di Snam sia inferiore al livello BBB (Standard & Poor's / Fitch Ratings Limited) o inferiore a Baa2 (Moody's) per almeno due delle tre agenzie di rating. Il verificarsi di uno o più degli scenari di cui sopra, potrebbe avere effetti negativi sull'attività e sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria del gruppo Snam, determinando costi aggiuntivi e/o problemi di liquidità. Al 31 dicembre 2021 i debiti finanziari soggetti a queste clausole restrittive ammontano a circa 3,1 miliardi di euro. I prestiti obbligazionari emessi da Snam al 31 dicembre 2021, pari a un valore nominale di circa 9,1 miliardi di euro, riguardano principalmente titoli emessi nell'ambito del programma di Euro Medium Term Notes. I covenants previsti dal regolamento dei titoli del programma sono quelli tipici della prassi internazionale di mercato e riguardano, inter alia, clausole di negative pledge e di pari passu. In particolare, ai sensi della clausola di negative pledge, Snam e le controllate rilevanti della stessa sono soggette a limitazioni in merito alla creazione o al mantenimento di vincoli su tutti o parte dei propri beni o sulle proprie entrate per garantire indebitamento, presente o futuro, fatta eccezione per le ipotesi espressamente consentite.

Contenziosi legali

Snam è parte in procedimenti civili, amministrativi e penali e in azioni legali collegate al normale svolgimento delle sue attività. Sulla base delle informazioni attualmente a disposizione, tenuto conto dei rischi esistenti, Snam ritiene che da tali procedimenti e azioni non deriveranno effetti negativi rilevanti.

3. BILANCIO CONSOLIDATO 2021

Gruppo Italgas

Sono di seguito riportati i principali rischi oggetto di analisi e monitoraggio da parte del gruppo Italgas.

Rischi finanziari*Rischio di variazione dei tassi di interesse*

Le oscillazioni dei tassi di interesse influiscono sul valore di mercato delle attività e delle passività finanziarie dell'impresa e sul livello degli oneri finanziari netti.

Un aumento dei tassi di interesse, non recepito – in tutto o in parte – nel WACC regolatorio, potrebbe avere effetti negativi sull'attività e sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria del gruppo Italgas per la componente variabile dell'indebitamento in essere e per i futuri finanziamenti.

Italgas ha come obiettivo il mantenimento, a regime, di un rapporto di indebitamento tra tasso fisso e tasso variabile tale da minimizzare il rischio di innalzamento dei tassi di interesse.

Al 31 dicembre 2021 l'indebitamento finanziario risulta a tasso variabile per il 7,3% e a tasso fisso per il 92,7%.

Le passività finanziarie a tasso fisso ammontano a 5.910,9 milioni di euro e si riferiscono principalmente a prestiti obbligazionari (4.591,5 milioni di euro), finanziamenti BEI (712,4 milioni di euro), debiti verso banche (537,0 milioni di euro) e passività finanziarie ex IFRS 16 (70,0 milioni di euro).

Le passività finanziarie a tasso fisso aumentano di 1.234,6 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2020 prevalentemente per effetto dell'emissione obbligazionaria "dual-tranche" con scadenze febbraio 2028 e febbraio 2033 per un ammontare complessivo di 1.000 milioni di euro, parzialmente compensato dal riacquisto di obbligazioni con scadenze gennaio 2022 e marzo 2024, per un totale di 255,7 milioni di euro, e dalla sottoscrizione nel mese di ottobre 2021 di due finanziamenti bancari per complessivi 500,0 milioni di euro, durata 3 anni a tasso zero. Tenuto conto della liquidità netta derivante dall'emissione obbligazionaria "dual-tranche", in data 12 marzo 2021 Italgas ha cancellato la linea di credito "Revolving Credit Facility" di euro 500 milioni, in scadenza ad ottobre 2021 e totalmente inutilizzata.

Le passività finanziarie a tasso variabile diminuiscono di 262,8 milioni di euro per effetto del minor utilizzo delle linee di credito bancarie, grazie anche alle maggiori disponibilità liquide.

Al 31 dicembre 2021 non sono presenti contratti di finanziamento contenenti covenant finanziari e/o assistiti da garanzie reali, ad eccezione di un finanziamento BEI di nominali 90 milioni di euro sottoscritto da Toscana Energia che prevede il rispetto di determinati covenant finanziari.

Alcuni di tali contratti prevedono, inter alia, il rispetto di: (i) impegni di negative pledge ai sensi dei quali Italgas e le società controllate sono soggette a limitazioni in merito alla creazione di diritti reali di garanzia o altri vincoli su tutti o parte dei rispettivi beni, azioni o su merci; (ii) clausole pari passu e change of control; (iii) limitazioni ad alcune operazioni straordinarie che la società e le sue controllate possono effettuare. Al 31 dicembre 2021 tali impegni risultano rispettati.

Rischio di credito

Il rischio credito rappresenta l'esposizione a potenziali perdite derivanti dal mancato adempimento delle obbligazioni assunte dalle controparti. Il mancato o ritardato pagamento dei corrispettivi dovuti potrebbe incidere negativamente sui risultati economici e sulla situazione finanziaria di Italgas.

Le regole per l'accesso degli utenti al servizio di distribuzione del gas sono stabilite dall'ARERA e sono previste nei Codici di Rete, ovvero in documenti che stabiliscono, per ciascuna tipologia di servizio, le norme che regolano i diritti e gli obblighi dei soggetti coinvolti nel processo di erogazione dei servizi stessi, e dettano clausole contrattuali che riducono i rischi di inadempienza da parte dei clienti quali il rilascio di garanzie bancarie o assicurative a prima richiesta.

Oltre a ciò, al fine di gestire il rischio di credito, il gruppo ha definito procedure per il monitoraggio e la valutazione del proprio portafoglio clienti. Il mercato di riferimento è quello italiano.

Per ulteriori considerazioni legate agli impatti associati al COVID-19 nonché le relative implicazioni contabili connesse alla valutazione di attività e passività, si rimanda alla successiva nota "Emergenza Corona virus".

I crediti commerciali (388.614 mila euro al 31 dicembre 2021 e 462.174 mila euro al 31 dicembre 2020), che confluiscono tra le Altre attività del Bilancio consolidato del Gruppo CDP (Voce 130 dell'attivo), sono relativi principalmente al servizio di distribuzione e misura gas e prestazioni a esso accessorie. Riguardano principalmente crediti verso società di vendita di cui verso gruppo Eni S.p.A. per 180.121 mila euro e gruppo Enel per 41.499 mila euro.

I crediti sono esposti al netto del fondo svalutazione (15.643 mila euro al 31 dicembre 2021 e 15.494 mila euro al 31 dicembre 2020). La movimentazione del fondo svalutazione crediti dell'esercizio è di seguito riportata:

3. BILANCIO CONSOLIDATO 2021

(migliaia di euro)	Fondo svalutazione crediti				31/12/2021
	31/12/2020	Variazioni area di consolidamento	Accantonamenti	Utilizzi	
Crediti commerciali	14.606	1.213		(176)	15.643
Altri crediti	888			(888)	-
	15.494	1.213	-	(1.064)	15.643

L'anzianità dei crediti commerciali e degli altri crediti è di seguito illustrata:

(migliaia di euro)	Crediti commerciali	Altri crediti (*)	31/12/2021	Crediti commerciali	Altri crediti (*)	31/12/2020
Crediti non scaduti	364.628	199.484	564.112	417.520	172.854	590.374
Crediti scaduti:	23.986		23.986	44.654		44.654
- da 0 a 3 mesi	5.575		5.575	15.929		15.929
- da 3 a 6 mesi	1.375		1.375	1.430		1.430
- da 6 a 12 mesi	2.438		2.438	4.596		4.596
- oltre 12 mesi	14.598		14.598	22.699		22.699
	388.614	199.484	588.098	462.174	172.854	635.028

(*) la voce comprende i crediti per attività di investimento /disinvestimento

I crediti scaduti, pari a 23.986 mila euro, riguardano principalmente crediti verso amministrazioni pubbliche.

Rischio liquidità

Il rischio liquidità rappresenta il rischio che, a causa dell'incapacità di reperire nuovi fondi (funding liquidity risk) o di liquidare attività sul mercato (asset liquidity risk), l'impresa non riesca a far fronte ai propri impegni di pagamento determinando un impatto sul risultato economico nel caso in cui l'impresa sia costretta a sostenere costi addizionali per fronteggiare i propri impegni o, come estrema conseguenza, una situazione di insolvibilità che pone a rischio l'attività aziendale.

Italgas non prevede impatti negativi significativi tenuto conto di quanto segue: (i) la società dispone di liquidità depositata presso primari istituti di credito per un ammontare al 31 dicembre 2021 pari a circa 1.391,8 milioni di euro; (ii) vi sono limitate esigenze di rifinanziamento dell'indebitamento (nel mese di gennaio 2022 è avvenuto il rimborso di un prestito obbligazionario per un importo pari a circa 112 milioni di euro ed il successivo rimborso è previsto nel corso del 2024); (iii) i prestiti obbligazionari emessi da Italgas alla data del 31 dicembre 2021 nell'ambito del Programma Euro Medium Term Notes, non prevedono il rispetto di covenants relativi ai dati di bilancio.

Italgas ha come obiettivo, sul piano finanziario, la costituzione di una struttura finanziaria che, in coerenza con gli obiettivi di business, garantisca un livello adeguato per il gruppo in termini di durata e di composizione del debito. Il conseguimento di tale struttura finanziaria sarà ottenuto mediante il monitoraggio di alcune grandezze chiave, quali il rapporto tra indebitamento e RAB, il rapporto tra indebitamento a breve e a medio lungo termine, il rapporto tra indebitamento a tasso fisso e a tasso variabile e quello fra credito bancario accordato a fermo e credito bancario utilizzato.

Nella seguente tabella si riporta il piano dei rimborsi contrattualmente previsti relativi ai debiti finanziari compresi i pagamenti per interessi e non attualizzati:

3. BILANCIO CONSOLIDATO 2021

(migliaia di euro)	31/12/2020	31/12/2021	Quota entro 12 mesi	Quota oltre 12 mesi	2023	2024	2025	2026	Oltre
Finanziamenti bancari	874.001	1.337.736	42.186	1.295.550	638.865	66.124	65.672	66.395	458.494
Prestiti obbligazionari	3.854.535	4.591.521	146.111	4.445.410	383.887	496.904		756.915	2.807.704
Passività a breve termine	600.717	383.266	383.266	-					
Interessi su finanziamenti			44.033	276.381	43.382	43.295	38.913	37.575	113.215
Passività Diritti d'uso	76.297	69.998	19.625	50.373	17.310	13.669	8.560	5.527	5.307
Interessi Diritti d'uso			290	726	226	169	116	79	136
Passività finanziarie	5.405.550	6.382.521	635.511	6.068.440	1.083.670	620.161	113.261	866.491	3.384.856

I finanziamenti bancari e i prestiti obbligazionari di Italgas contribuiscono, nel Bilancio consolidato del Gruppo CDP ai saldi relativi alle passività finanziarie valutate al costo ammortizzato, di cui alle voci 10a e 10c del passivo.

I debiti finanziari a lungo termine, il cui valore contabile totalizza 5.734 milioni di euro, mostrano un fair value pari a 5.940 milioni di euro al 31 dicembre 2021. A tal proposito si rileva in particolare che il valore di mercato dei prestiti obbligazionari è classificato al livello 1 della gerarchia del fair value, trattandosi di strumenti finanziari quotati in un mercato attivo, e che il loro valore è stimato sulla base delle quotazioni di mercato al 31 dicembre 2021. Il valore di iscrizione in bilancio dei debiti finanziari a breve approssima la relativa valutazione al fair value, considerando il limitato intervallo temporale tra il sorgere della passività e la sua scadenza.

Rischio rating

Con riferimento al debito a lungo termine di Italgas, in data 25 novembre 2021 e 6 dicembre 2021, le agenzie di rating Moody's e Fitch hanno confermato il rating assegnato a Italgas S.p.A. rispettivamente al livello BAA2 con outlook stabile e BBB+ con outlook stabile. Sulla base delle metodologie adottate dalle agenzie di rating, il downgrade di un notch dell'attuale rating della Repubblica italiana potrebbe innescare un aggiustamento al ribasso dell'attuale rating di Italgas, che a sua volta potrebbe avere impatti sul costo del debito futuro.

Rischio di default e covenant sul debito

Al 31 dicembre 2021 non sono presenti contratti di finanziamento contenenti covenant finanziari e/o assistiti da garanzie reali, ad eccezione del finanziamento BEI sottoscritto da Toscana Energia per un importo di 90 milioni di euro che prevede il rispetto di determinati covenant finanziari. Alcuni di tali contratti prevedono, inter alia, il rispetto di: (i) impegni di negative pledge ai sensi dei quali Italgas e le società controllate sono soggette a limitazioni in merito alla creazione di diritti reali di garanzia o altri vincoli su tutti o parte dei rispettivi beni, azioni o su merci; (ii) clausole pari passu e change of control; (iii) limitazioni ad alcune operazioni straordinarie che la società e le sue controllate possono effettuare. Per tutti i finanziamenti, al 31 dicembre 2021 tali impegni risultano rispettati.

I prestiti obbligazionari emessi da Italgas al 31 dicembre 2021 nell'ambito del programma Euro Medium Term Notes, prevedono il rispetto di covenants tipici della prassi internazionale di mercato, che riguardano, inter alia, clausole di negative pledge e di pari passu.

Il mancato rispetto degli impegni previsti per tali finanziamenti, in alcuni casi solo qualora tale mancato rispetto non venga rimediato nei periodi di tempo previsti, nonché il verificarsi di altre fattispecie quali, a titolo esemplificativo, eventi di cross - default, alcune delle quali soggette a specifiche soglie di rilevanza, determinano ipotesi di inadempimento in capo ad Italgas e, eventualmente, possono causare l'esigibilità immediata del relativo prestito.

Con riferimento ai finanziamenti BEI, i relativi contratti prevedono una clausola per la quale, in caso di una significativa riduzione dell'EBITDA derivante dalla perdita di concessioni, è previsto un obbligo informativo a BEI e un successivo periodo di consultazione, al termine del quale potrebbe essere richiesto il rimborso anticipato del finanziamento.

Tali fattispecie sono attentamente monitorate dal gruppo nell'ambito della gestione finanziaria e dell'andamento del business.

3. BILANCIO CONSOLIDATO 2021

GRUPPO FINCANTIERI**GESTIONE DEI RISCHI FINANZIARI**

I principali rischi finanziari a cui è esposto il gruppo Fincantieri sono il rischio credito, il rischio liquidità ed il rischio di mercato (in particolare cambi, tassi e commodities).

La gestione di tali rischi è coordinata da Fincantieri S.p.A. che valuta l'implementazione delle opportune coperture in stretta collaborazione con le sue Unità Operative.

RISCHIO CREDITO

I crediti di cui il gruppo Fincantieri è titolare sono sostanzialmente rappresentati da partite vantate verso armatori privati, a fronte delle commesse in costruzione, verso lo Stato italiano, a fronte sia di contributi da incassare che di forniture ai corpi militari, verso la US Navy e la US Coast Guard e verso Qatari Armed Forces Navy, a fronte di commesse in costruzione.

Il gruppo Fincantieri effettua verifiche sulla solidità finanziaria dei clienti, anche tramite informazioni assunte dalle principali agenzie di valutazione del rischio di credito e monitora costantemente, anche durante la fase costruttiva delle commesse, il rischio di controparte, riportando al vertice aziendale eventuali casi critici e valutando le azioni da intraprendere a seconda del caso specifico. Il gruppo Fincantieri mantiene inoltre un costante dialogo con i clienti, intraprendendo iniziative mirate al loro supporto ove ritenute utili al mantenimento o alla crescita del portafoglio ordini; ad esempio, in seguito alla pandemia da COVID-19, il gruppo Fincantieri ha dimostrato la propria disponibilità nel ridefinire i piani di consegna delle navi da crociera e nel concedere dilazioni di pagamento di parte delle rate commerciali dovute nel 2020 e 2021, così da consentire ad entrambe le parti di affrontare e gestire con successo la crisi pandemica.

Peraltro, i clienti del gruppo Fincantieri fanno spesso ricorso a finanziamenti per perfezionare l'acquisizione delle commesse, i quali sono garantiti da parte di un'agenzia nazionale per il credito all'esportazione (Export Credit Agency). Questa modalità di finanziamento consente al gruppo Fincantieri di avere la certezza che il cliente avrà i fondi per far fronte ai propri obblighi contrattuali durante la costruzione e alla consegna delle navi. Si ricorda che nel pacchetto di misure varate a sostegno degli operatori crocieristici, a seguito della pandemia COVID-19, è stata prevista la moratoria (c.d. "debt holiday") sui finanziamenti all'esportazione concessi dalle agenzie di credito all'esportazione agli armatori, che prevedeva la sospensione del rimborso delle rate in quota capitale dal 1° aprile 2020 al 31 marzo 2021 con la conseguente rimodulazione del piano di ammortamento sui quattro anni successivi. Nel corso del 2021 tale misura è stata estesa di ulteriori 12 mesi fino al 31 marzo 2022, prevedendo una rimodulazione del piano di ammortamento sui cinque anni successivi. Tale agevolazione è stata concessa a condizione che venissero confermati gli ordini in essere.

Con riferimento al rischio credito si segnala inoltre che durante la realizzazione della commessa, il gruppo Fincantieri mantiene la disponibilità della nave presso i propri cantieri e i contratti prevedono la possibilità per Fincantieri, in caso di default dell'armatore, di trattenere la nave e gli acconti ricevuti. La costruzione navale rappresenta di fatto una garanzia fino alla data di consegna quando poi interviene il pagamento, peraltro spesso garantito, come detto, da agenzie di credito all'esportazione.

Il fondo per contratti onerosi viene stanziato in fase di acquisizione della commessa o in fase di aggiornamento dei costi previsti per la realizzazione del contratto quando emerge che i costi necessari per il completamento della commessa sono superiori ai ricavi contrattuali della stessa. Il fondo per contratti onerosi iscritto in bilancio è riportato a riduzione delle commesse a cui si riferisce fino a concorrenza delle stesse e tra i fondi rischi qualora l'importo netto fosse negativo.

L'esposizione creditoria al 31 dicembre 2021 e 2020 per classi di rischio e per valore nominale dei crediti, senza considerare eventuali svalutazioni apportate per perdite presunte, è rappresentata nelle tabelle che seguono.

3. BILANCIO CONSOLIDATO 2021

(migliaia di euro)	31/12/2021							Fondo svalutazione	Totale Netto
	A scadere	Scaduti				Totale lordo			
		0 – 1 mese	1 – 4 mesi	4 – 12 mesi	Oltre 1 anno				
Crediti commerciali:									
- verso clienti Enti pubblici	4.054	198	304	1.386	15.237	21.179		21.179	
- indiretti verso clienti Enti pubblici (*)	13.337	798	-	14.058	115	28.308		28.308	
- verso clienti privati	610.865	67.726	82.680	29.957	74.786	866.026	(62.386)	803.640	
- verso collegate e joint venture	68.090	812	918	7.703	4.928	82.451		82.451	
Totale crediti verso clienti	696.346	69.534	83.902	53.104	95.078	997.964	(62.386)	935.578	
Crediti diversi:									
- verso collegate				678		678		678	
- per altri contributi verso lo Stato e verso enti pubblici	60.357	-				60.357		60.357	
- altri	180.080	91	46	27	19.972	205.577	(22.420)	183.157	
- verso società controllanti (consolidato fiscale)	2.339					2.339		2.339	
- verso parti correlate	-					-		-	
- per imposte dirette e indirette	78.303	80		-	355	78.738	(142)	78.596	
Totale crediti diversi	321.079	171	46	705	25.688	347.689	(22.562)	325.127	
Attività per lavori in corso su ordinazione	2.638.946					2.638.946	-	2.638.946	
Crediti finanziari:									
- verso collegate e joint venture	49.978			1.564	-	51.542		51.542	
- altri	326.936	-	421		15.694	343.050	(12.071)	330.979	
- per contributi pubblici finanziati da BIIS	-					-		-	
Totale crediti finanziari	376.914	-	421	1.564	15.694	394.592	(12.071)	382.521	
Totale	4.033.285	69.705	84.369	55.373	136.460	4.379.191	(97.019)	4.282.172	
Anticipi ratei e risconti								167.342	
TOTALE								4.449.514	

(*) Questa voce include i crediti verso clienti che hanno la gestione di commesse commissionate da Enti pubblici, i quali risultano quindi essere i sostanziali debitori

3. BILANCIO CONSOLIDATO 2021

(migliaia di euro)	31/12/2020							
	A scadere	Scaduti				Totale lordo	Fondo svalutazione	Totale Netto
		0 – 1 mese	1 – 4 mesi	4 – 12 mesi	Oltre 1 anno			
Crediti commerciali:								
- verso clienti Enti pubblici	3.636	505	94	209	16.747	21.191		21.191
- indiretti verso clienti Enti pubblici (*)	24		258	12.947		13.229		13.229
- verso clienti privati	221.423	76.274	94.586	30.663	71.720	494.666	(34.108)	460.558
- verso collegate e joint venture	105.142	56	55	592		105.845		105.845
Totale crediti verso clienti	330.225	76.835	94.993	44.411	88.467	634.931	(34.108)	600.823
Crediti diversi:								
- verso collegate					628	628		628
- per altri contributi verso lo Stato e verso enti pubblici	12.257	1.426				13.683		13.683
- altri	213.029	1.609	6.408		19.972	241.018	(18.385)	222.633
- verso società controllanti (consolidato fiscale)	35.773					35.773		35.773
- verso parti correlate	741					741		741
- per imposte dirette e indirette	67.674	2.184		2	330	70.190	(327)	69.863
Totale crediti diversi	329.474	5.219	6.408	2	20.930	362.033	(18.712)	343.321
Attività per lavori in corso su ordinazione	3.124.554					3.124.554	-	3.124.554
Crediti finanziari:								
- verso collegate e joint venture	28.345				20.430	48.775		48.775
- altri	81.349	9.091	18.408		12.439	121.287	(4.261)	117.026
- per contributi pubblici finanziati da BUIS	131					131		131
Totale crediti finanziari	109.825	9.091	18.408	-	32.869	170.193	(4.261)	165.932
Totale	3.894.078	91.145	119.809	44.413	142.266	4.291.711	(57.081)	4.234.630
Anticipi ratei e risconti								164.490
TOTALE								4.399.120

(*) Questa voce include i crediti verso clienti che hanno la gestione di commesse commissionate da Enti pubblici, i quali risultano quindi essere i sostanziali debitori

I crediti commerciali, i crediti diversi, le attività per lavori in corso su ordinazione e gli anticipi ratei e risconti del Gruppo Fincantieri contribuiscono al saldo delle Altre attività nel Bilancio consolidato del Gruppo CDP (voce 130 dell'attivo).

I crediti finanziari valutati al costo ammortizzato contribuiscono alla voce 40 dell'attivo nel Bilancio consolidato del Gruppo CDP, relativo alle attività finanziarie valutate al costo ammortizzato.

I crediti sono rappresentati al netto dei fondi rettificativi. Tali fondi rettificativi sono costituiti dalla stima delle riduzioni di valore dei crediti di dubbio realizzo quali quelli oggetto di vertenze legali, procedure giudiziali ed extragiudiziali relative a situazioni di insolvenza dei debitori. Si segnala inoltre che, a fronte degli interessi addebitati per ritardi nel pagamento di crediti scaduti, è stato iscritto il "Fondo svalutazione crediti per interessi di mora". La consistenza dei fondi e le relative variazioni sono esposte di seguito:

3. BILANCIO CONSOLIDATO 2021

(migliaia di euro)	Fondo svalutazione crediti	Fondo svalutazione crediti per interessi di mora	Totale
01.01.2020	31.826		63 31.886
Aggregazioni aziendali			
Utilizzi diretti	(2.122)		(2.122)
Accantonamenti / (assorbimenti)	4.396		4.396
Differenze cambio	(55)		(55)
31.12.2020	34.045		63 34.108
Aggregazioni aziendali	13.908		13.958
Utilizzi diretti	(6.505)		(6.505)
Accantonamenti / (assorbimenti)	20.972		20.972
Differenze cambio	83		83
31.12.2021	62.202		63 62.386

RISCHIO LIQUIDITÀ

Il rischio liquidità associato al reverse factoring è da ritenersi basso in considerazione: i) degli accordi contrattuali, che prevedono che qualora ci fosse la disdetta di una o più convenzioni, le stesse dovranno, per accordo formale tra le parti, continuare ad operare per i contratti in essere. Quindi, oltre a non poter richiedere il pagamento immediato degli importi in dilazione, gli istituti dovranno mantenere in vigore fino a naturale scadenza anche i rapporti contrattuali in essere con i fornitori; ii) della diversificazione realizzata con il coinvolgimento di 10 diversi operatori e con una concentrazione che non supera il 31% del valore alla data. Si segnala inoltre che la capacità finanziaria del gruppo Fincantieri al 31 dicembre 2021, in relazione ad altre forme di finanziamento, risulta inutilizzata per euro 2,5 miliardi, di cui euro 1,2 miliardi composti da disponibilità liquide ed euro 1,3 miliardi da linee di credito inutilizzate.

Il rischio di liquidità è legato all'incapacità da parte del gruppo Fincantieri di rimborsare le proprie passività finanziarie e commerciali correnti o di soddisfare fabbisogni di cassa imprevisti, connessi a minori incassi o maggiori esborsi rispetto alle attese.

Nel 2021 il gruppo Fincantieri ha evidenziato una posizione finanziaria netta monitorata dalla società negativa per euro 860 milioni (negativa per euro 1.062 milioni nel 2020), non include i constructions loans (pari ad euro 1.075 milioni al 31 dicembre 2021) che la direzione della società ritiene appropriato ricomprendere nel capitale di esercizio.

Le principali voci debitorie sono costituite dai finanziamenti in essere con gli istituti di credito, dai debiti bancari correnti e dai commercial paper correlati all'andamento del circolante e dagli altri debiti finanziari correnti.

Il gruppo Fincantieri vanta una solida posizione patrimoniale con liquidità e linee di credito sufficienti ed adeguatamente diversificate in termini di durata, controparte e forma tecnica per soddisfare i propri fabbisogni finanziari attuali e la loro prevedibile evoluzione nel medio termine.

Con riferimento ai Debiti verso fornitori per reverse factoring, questi si riferiscono ad accordi volti a garantire l'accesso facilitato al credito per i fornitori e si basano su strutture contrattuali in cui il fornitore ha la possibilità di cedere i crediti vantati verso il gruppo Fincantieri ad un istituto finanziatore ed incassarne l'ammontare prima della scadenza. Inoltre, il fornitore ha la possibilità di concedere ulteriori dilazioni, concordate tra lo stesso fornitore e il gruppo Fincantieri, rispetto ai tempi di pagamento previsti in fattura. Le ulteriori dilazioni concesse possono essere sia di natura onerosa che non onerosa.

I Debiti verso fornitori per reverse factoring al 31 dicembre 2021 ammontano a euro 593 milioni e rappresentano il valore delle fatture cedute dai fornitori e formalmente riconosciute come liquide ed esigibili dal gruppo Fincantieri e in dilazione alla data sulla base delle ulteriori dilazioni concesse dai fornitori rispetto ai normali termini di pagamento contrattuali.

Il rischio liquidità associato al reverse factoring è da ritenersi basso in considerazione: (i) degli accordi contrattuali, che prevedono che qualora ci fosse la disdetta di una o più convenzioni, le stesse dovranno, per accordo formale tra le parti, continuare ad operare per i contratti in essere. Quindi, oltre a non poter richiedere il pagamento immediato degli importi in dilazione, gli istituti dovranno mantenere in vigore fino a naturale scadenza anche i rapporti contrattuali in essere con i fornitori; (ii) della diversificazione realizzata con il coinvolgimento di 10 diversi operatori e con una concentrazione che non supera il 31% del valore alla data. Si segnala inoltre che la capacità finanziaria del gruppo Fincantieri al 31 dicembre 2021, in relazione ad altre forme di finanziamento, risulta inutilizzata per euro 2,5 miliardi, di cui euro 1,2 miliardi composti da disponibilità liquide ed euro 1,3 miliardi da linee di credito inutilizzate.

3. BILANCIO CONSOLIDATO 2021

La tabella che segue mostra le scadenze contrattuali delle passività commerciali e finanziarie, diverse dai derivati, calcolate al lordo degli interessi che, a seconda dei finanziamenti, possono essere a tasso fisso o variabile.

(migliaia di euro)	31/12/2021					
	A vista	Entro 1 anno	Tra 1 e 5 anni	Oltre 5 anni	Flussi contrattuali	Valore contabile
Passività incluse tra le "Passività finanziarie correnti e non correnti" (*)						
Finanziamenti e prestiti (**)	2.637	1.373.629	1.736.707	37.155	3.177.128	3.116.123
Debiti verso BIIS		267	894	117	1.278	1.259
Debiti per obbligazioni e commercial paper		220.200			220.200	220.200
Debiti finanziari per leasing IFRS16	237	24.023	77.104	54.803	156.167	119.167
Altre passività finanziarie		76.350	33.500	292	110.142	102.820
Passività incluse in "Debiti commerciali e altre passività correnti"						
Debiti verso fornitori	210.059	1.670.663	16.141	21	1.894.884	1.894.884
Debiti verso fornitori per reverse factoring		593.260			593.260	593.260
Debiti per imposte indirette	2.843	9.786			12.629	12.629
Altri debiti	9.138	338.432	9.877	2.267	359.714	359.714
Anticipi ratei e risconti passivi						56.412
Debiti per imposte dirette						
Debiti per imposte dirette	783	29.286			30.069	30.069
Totale	225.697	4.335.896	1.901.223	94.655	6.557.471	6.510.537

(*) Non include la voce derivati passivi per cui si rimanda al paragrafo "Fair value derivati"

(**) Questa voce include i Debiti finanziari a M/L termine, i debiti a vista verso banche, i construction loans

(migliaia di euro)	31/12/2020					
	A vista	Entro 1 anno	Tra 1 e 5 anni	Oltre 5 anni	Flussi contrattuali	Valore contabile
Passività incluse tra le "Passività finanziarie correnti e non correnti" (*)						
Finanziamenti e prestiti (**)	1.149.568	299.464	2.070.283	2.045	3.521.360	3.481.219
Debiti verso BIIS	133				133	131
Debiti per obbligazioni e commercial paper		100.200			100.200	100.200
Debiti finanziari per leasing IFRS16		16.183	40.911	47.920	105.014	86.670
Altre passività finanziarie	21.255	118.545	19.107	229	159.136	151.730
Passività incluse in "Debiti commerciali e altre passività correnti"						
Debiti verso fornitori	453.891	1.392.888	47.557	20	1.894.356	1.894.356
Debiti verso fornitori per reverse factoring		466.341			466.341	466.341
Debiti per imposte indirette	1.831	8.735			10.566	10.566
Altri debiti	6.373	217.200	139		223.712	223.712
Anticipi ratei e risconti passivi					-	56.880
Debiti per imposte dirette						
Debiti per imposte dirette	1.634	4.983			6.617	6.617
Totale	1.634.685	2.624.539	2.117.997	50.214	6.487.435	6.478.422

(*) Non include la voce derivati passivi per cui si rimanda al paragrafo "Fair value derivati"

(**) Questa voce include i Debiti finanziari a M/L termine, i debiti a vista verso banche, i construction loans

3. BILANCIO CONSOLIDATO 2021

Le passività finanziarie correnti e non correnti del gruppo Fincantieri contribuiscono nel Bilancio consolidato del Gruppo CDP alla voce 10 del passivo, relativa alle passività finanziarie valutate al costo ammortizzato.

Le passività incluse nei debiti commerciali e alle altre passività correnti contribuiscono, nel Bilancio consolidato del Gruppo CDP alla voce 80 del passivo relativa alle Altre passività.

RISCHIO DI MERCATO

I rischi finanziari del gruppo Fincantieri sono specificatamente riferiti al rischio che il fair value o i flussi finanziari futuri di attività/passività possano fluttuare a causa della variazione del tasso di cambio delle valute nelle quali sono denominate le transazioni commerciali o finanziarie del gruppo Fincantieri, della variazione dei tassi di interesse di mercato o della variazione del prezzo delle materie prime.

Il gruppo Fincantieri, nel perseguire gli obiettivi aziendali, non intende assumere rischi di natura finanziaria. Laddove questo non sia possibile, il gruppo Fincantieri assume tali rischi esclusivamente se questi sono correlati all'attività caratteristica del gruppo Fincantieri neutralizzandone l'impatto (ove possibile) attraverso l'utilizzo di strumenti di copertura.

Per la copertura del rischio cambio, oltre agli strumenti finanziari, potrebbero, inoltre, essere stipulati contratti di finanziamento nella stessa valuta del contratto di vendita, oppure essere costituite disponibilità finanziarie nella medesima valuta dei contratti di approvvigionamento.

Rischio Prezzo materie prime

Il rischio che variazioni del prezzo delle materie prime impattino i costi di produzione del gruppo Fincantieri. Tale rischio può insorgere ad esempio a seguito di eventi catastrofici che incidano sulla catena di fornitura, a seguito di variazioni delle politiche doganali o accordi internazionali in termini di import/export o in seguito a squilibri momentanei o strutturali tra domanda ed offerta.

Al fine di prevenire e proteggersi dall'impatto delle variazioni di prezzo delle materie prime sui costi di produzione, vi è una continua verifica dell'esposizione al rischio attraverso il monitoraggio dell'andamento dei prezzi e l'implementazione di politiche di copertura commerciale (acciaio) o finanziaria (rame e gasolio), ove necessario e possibile. Il gruppo Fincantieri prende in considerazione gli aumenti prevedibili nelle componenti di costo delle commesse nel processo di determinazione del prezzo di offerta e valuta la possibilità di condivisione del rischio con i clienti. Al momento della firma del contratto risultano già definite opzioni di acquisto a prezzo fisso di alcuni dei principali componenti della nave. Inoltre, vengono attivamente monitorati mercato e delibere dell'Autorità in tema di energia elettrica e gas, al fine di usufruire tempestivamente delle migliori condizioni.

Rischio Cambio

L'esposizione al rischio valutario si manifesta in connessione alla stipula di contratti di costruzione navale denominati in valuta estera e con l'approvvigionamento di forniture in divise diverse dalla valuta funzionale.

Le operazioni di gestione del rischio cambio, per le quali vengono impiegati contratti a termine o strutture opzionali, vengono negoziate in funzione dell'orizzonte temporale di prevista manifestazione dei flussi in valuta estera; ove possibile, incassi e pagamenti denominati nella stessa valuta, vengono compensati.

La gestione è orientata verso un obiettivo di copertura totale dei flussi d'incasso, mentre si limita a quelli di entità più rilevante per i pagamenti.

Nel corso del 2021, il gruppo Fincantieri è stato esposto al rischio cambio principalmente legato ad una commessa del mondo cruise costruita in Italia ed il cui prezzo era denominato in dollari americani, regolarmente consegnata nel corso dell'esercizio, e ad alcune commesse costruite in Norvegia ed i cui prezzi sono denominati in euro. Tale rischio è stato mitigato principalmente mediante l'utilizzo degli strumenti finanziari di copertura citati.

Relativamente al rischio cambio, il gruppo Fincantieri ha effettuato una sensitivity analysis, sia includendo l'effetto dei derivati di copertura che escludendo gli stessi per stimare l'impatto sul risultato ante imposte di una variazione ragionevole dei principali tassi di cambio a cui il gruppo Fincantieri è maggiormente esposto rispetto alle valute funzionali di FINCANTIERI S.p.A. e delle sue controllate (rafforzamento/indebolimento della valuta estera rispetto a quella funzionale). L'analisi si riferisce all'esposizione al rischio di cambio secondo l'IFRS 7 e non considera pertanto gli effetti derivanti dalla conversione dei bilanci delle società estere con valuta funzionale diversa dall'euro. Si rileva inoltre che l'analisi non ha riguardato l'effetto delle variazioni dei tassi di cambio sulla valutazione delle attività/passività derivanti da contratti, in quanto gli stessi non rappresentano un'attività finanziaria secondo lo IAS 32. Le variazioni sui singoli cross sono state valutate a partire dalla media della volatilità implicita a 6 mesi riscontrata nel corso del 2021 per i singoli tassi di cambio.