

NOTA 47 – INFORMATIVA SUI RISCHI

I principali rischi identificati e attivamente gestiti dal Gruppo ERG sono i seguenti:

- il rischio di credito, col quale si evidenzia la possibilità di insolvenza (default) di una controparte o l'eventuale deterioramento del merito creditizio assegnato;
- il rischio di mercato, derivante dall'esposizione alle fluttuazioni dei tassi di cambio, principalmente tra Euro e dollaro americano, dei tassi di interesse, nonché dalla variazione dei prezzi dei prodotti venduti e degli acquisti di materie prime (rischio volatilità prezzo commodity);
- il rischio di liquidità, che esprime il rischio che le risorse finanziarie disponibili risultino insufficienti a mantenere i propri impegni di pagamento.

Il Gruppo ERG attribuisce grande importanza alla identificazione e misurazione dei rischi e ai connessi sistemi di controllo, in modo da poter garantire una gestione efficiente dei rischi assunti. Coerentemente con tale obiettivo, è stato adottato un sistema di Risk Management avanzato che garantisce, nel rispetto delle politiche esistenti in materia, l'individuazione, la misurazione e il controllo a livello centrale per l'intero Gruppo del grado di esposizione ai singoli rischi.

La funzione Finance Risk Management assicura la coerenza con i limiti assegnati e fornisce adeguato supporto con le proprie analisi, sia alle singole società controllate sia al Comitato Rischi e all'Alta Direzione della Capogruppo, per le decisioni di tipo strategico.

RISCHIO DI CREDITO

L'esposizione al rischio di credito, insito nella probabilità che una determinata controparte non riesca a far fronte alle proprie obbligazioni contrattuali, viene gestita attraverso opportune analisi e valutazioni attribuendo a ogni controparte un rating interno (Internal Based Rating, indice sintetico di valutazione del merito creditizio). La classe di rating fornisce una stima della probabilità di insolvenza (default) di una determinata controparte da cui dipende il grado di affidamento assegnato, che viene puntualmente monitorato e che non deve mai essere superato. La scelta delle controparti relativamente sia al business industriale sia alle negoziazioni finanziarie sottostà alle decisioni del Comitato Fidi e Crediti le cui scelte sono supportate dalle analisi del merito creditizio.

Anche il rischio di concentrazione, sia per cliente sia per settore viene monitorato in continuo senza però aver mai presentato situazioni di allerta.

La tabella sottostante fornisce informazioni circa l'esposizione del Gruppo ERG al rischio di credito a fine esercizio, mediante classificazione dei crediti non scaduti (vedi Nota 9) in funzione del merito creditizio corrispondente ai rating interni assegnati.

	2013	2012
VALUTAZIONE AAA	228	-
VALUTAZIONE AA+ /AA-	129.146	1.170
VALUTAZIONE A+ /A-	44.998	85.059
VALUTAZIONE BBB+ / BBB-	289.759	465.712
VALUTAZIONE BB+ / BB-	165.158	34.718
VALUTAZIONE B+ / B-	-	-
CREDITI VERSO IMPRESE DEL GRUPPO	73.847	123.732
NON ASSEGNATI	121.680	5.532
TOTALE	824.816	715.923

RISCHIO DI LIQUIDITÀ

Il rischio di liquidità si identifica con il rischio che le risorse finanziarie possano non essere sufficienti a coprire tutti gli obblighi in scadenza. A oggi il Gruppo ERG garantisce con la generazione di flussi di cassa e con la disponibilità di linee di credito messe a disposizione da controparti diverse, l'adeguata copertura dei propri fabbisogni finanziari.

Le seguenti tabelle riassumono il profilo temporale delle passività finanziarie del Gruppo al 31 dicembre 2013 e al 31 dicembre 2012 sulla base dei pagamenti contrattuali non attualizzati.

31/12/2013

(MIGLIAIA DI EURO)	SCADENZIERE DEI DEBITI				
	SU RICHIESTA	INFERIORE A 3 MESI	DA 3 A 12 MESI	DA 1 A 5 ANNI	SUPERIORE A 5 ANNI
MUTUI E FINANZIAMENTI	–	3.862	85.052	34.565	–
PROJECT FINANCING NO RECOURSE	–	176	162.554	719.158	965.414
DEBITI VERSO BANCHE A BREVE	200.505	–	–	–	–
STRUMENTI DERIVATI	–	–	39.069	86.813	20.046
DEBITI FINANZIARI	–	183	2.065	14.600	9.799
DEBITI COMMERCIALI	70.325	575.848	2.749	–	–
TOTALE PASSIVITÀ	270.830	580.069	291.488	855.135	995.258

31/12/2012

(MIGLIAIA DI EURO)	SCADENZIERE DEI DEBITI				
	SU RICHIESTA	INFERIORE A 3 MESI	DA 3 A 12 MESI	DA 1 A 5 ANNI	SUPERIORE A 5 ANNI
MUTUI E FINANZIAMENTI	–	4.085	169.263	123.339	–
PROJECT FINANCING NO RECOURSE	–	2.965	105.712	427.075	454.613
DEBITI VERSO BANCHE A BREVE	353.120	–	–	–	–
STRUMENTI DERIVATI	–	145	20.045	46.772	11.466
DEBITI FINANZIARI	–	178	2.042	14.349	9.793
DEBITI COMMERCIALI	159.731	617.888	–	–	–
TOTALE PASSIVITÀ	512.851	625.261	297.063	611.535	475.871

RISCHIO DI MERCATO

Il rischio di mercato comprende il rischio di cambio, il rischio di tasso di interesse e il rischio prezzo delle commodity. La gestione di tali rischi è disciplinata dalle linee guida indicate nella Policy di Gruppo e da procedure interne alla funzione Finanza operativa.

Inoltre, per il business Power & Gas sono state sviluppate specifiche politiche e procedure di Risk Management, basate sulle best practice di settore, per la continua misurazione dei livelli di esposizione al rischio rispetto a un valore di Risk Capital allocato dalla Capogruppo.

Rischio di cambio

Il rischio di cambio è la variazione dei tassi di cambio espressi nelle varie divise rispetto all'Euro che incide sui risultati economici dell'impresa. I flussi netti in valuta generati dall'azienda diversi dall'Euro (valuta di riferimento) costituiscono l'esposizione al rischio di cambio. Al fine di poter ridurre la volatilità di tali esposizioni vengono eseguite operazioni di copertura (hedging) sia sul mercato a pronti sia sul mercato a termine.

La seguente tabella evidenzia l'impatto sull'utile ante imposte mantenendo fisse tutte le altre variabili derivante dal diverso fair value delle attività e delle passività finanziarie a seguito di una variazione del +/-10% del tasso di cambio del Dollaro.

(MILIONI DI EURO)

	2013	2012
SHOCK-UP (VARIAZIONE CAMBIO EURO/DOLLARO +10%)	5,1	3,2
SHOCK-DOWN (VARIAZIONE CAMBIO EURO/DOLLARO -10%)	(6,2)	(3,9)

Rischio di tasso di interesse

Il rischio di tasso di interesse identifica la variazione dell'andamento futuro dei tassi di interesse che potrebbero determinare maggiori costi per il Gruppo. Il contenimento del rischio di tasso viene perseguito mediante l'utilizzo di contratti derivati come Interest Rate Swap e Interest Rate Option (plain vanilla).

La seguente tabella rappresenta l'impatto sull'utile ante imposte (a causa di variazioni del fair value delle attività e delle passività finanziarie) e sul patrimonio netto di Gruppo (dovuto a variazioni del valore equo degli strumenti derivati in cash flow hedge) del cambiamento del tasso di interesse del +/-1%, mantenendo fisse tutte le altre variabili.

Impatto a Conto Economico

(MILIONI DI EURO)	2013	2012
SHOCK-UP (VARIAZIONE TASSO DI INTERESSE +1%)	(1,0)	0,8
SHOCK-DOWN (VARIAZIONE TASSO DI INTERESSE -1%)	(1,1)	(0,1)

Impatto a Patrimonio Netto

(MILIONI DI EURO)	2013	2012
SHOCK-UP (VARIAZIONE TASSO DI INTERESSE +1%)	55,3	28,4
SHOCK-DOWN (VARIAZIONE TASSO DI INTERESSE -1%)	(57,6)	(27,3)

Rischio commodity

Il rischio prezzo delle merci è insito nella variazione inattesa dei prezzi delle materie prime, dell'approvvigionamento dei servizi, dei prodotti finiti e dei servizi immessi sul mercato per la vendita. L'attuale politica di gestione del rischio prezzo commodity petrolifere pro raffinazione prevede che vengano adottati strumenti e metodologie idonee al raggiungimento dei valori medi mensili dei prezzi rilevati dalle quotazioni Platts sia per le materie prime sia per i prodotti finiti. Per quanto concerne la gestione del rischio prezzo legato alle attività di compravendita, le politiche interne prevedono la copertura del flat price (rischio prezzo legato a diversi periodi di maturazione). Obiettivo definito nella Policy di Risk Management è quello di raggiungere il margine di raffinazione medio annuo secondo la struttura industriale esistente. Al fine del conseguimento del margine di raffinazione a media mese e della copertura del flat price, il Gruppo utilizza strumenti derivati come Futures e Commodity Swap con sottostante grezzi e prodotti petroliferi.

La tabella sotto riportata considera gli strumenti finanziari derivati legati a diverse tipologie di commodities, oil ed energy, e rappresenta a fronte di ragionevoli cambiamenti dei prezzi, mantenendo fisse tutte le altre variabili, l'impatto sulle variazioni dell'utile ante imposte (a causa di variazioni del fair value delle attività e delle passività finanziarie) e del patrimonio netto di Gruppo (dovuto a variazioni del valore equo degli strumenti derivati in cash flow hedge) del cambiamento del prezzo delle commodity del +/-25%.

Impatto a Conto Economico

(MILIONI DI EURO)	2013	2012
SHOCK-UP (VARIAZIONE PREZZO COMMODITY +25%)	(17,9)	(18,2)
SHOCK-DOWN (VARIAZIONE PREZZO COMMODITY -25%)	17,9	18,2

Impatto a Patrimonio Netto

(MILIONI DI EURO)	2013	2012
SHOCK-UP (VARIAZIONE PREZZO COMMODITY +25%)	1,5	9,4
SHOCK-DOWN (VARIAZIONE PREZZO COMMODITY -25%)	(1,5)	(9,4)

STRUMENTI DERIVATI UTILIZZATI

Le principali tipologie di strumenti derivati adottati nella gestione dei rischi finanziari, con il solo fine di copertura, sono i seguenti:

Opzioni: contratto con il quale una delle parti, pagando un corrispettivo (premio) all'altra parte, acquista il diritto di comprare (call option) o di vendere (put option), a una data futura, un certo quantitativo di strumenti finanziari (sottostante) a un prezzo stabilito (prezzo di esercizio);

Forward o contratti a termine: prevedono l'acquisto o la vendita tra due parti di un determinato bene (sottostante) a una data futura e a un prezzo prefissato al momento della stipula del contratto; rientrano in questa categoria anche i contratti futures, che a differenza dei contratti forward, sono contratti standardizzati, negoziati in lotti e per scadenze predeterminate all'interno di mercati regolamentati.

Swap: contratto che determina tra due parti lo scambio di flussi di pagamenti a date certe. I pagamenti possono essere espressi nella stessa valuta o in valute differenti e il loro ammontare è determinato in relazione a un sottostante.

Il sottostante può essere di vario tipo e influenza notevolmente le caratteristiche del contratto che può assumere, nella prassi, svariate forme.

Gli strumenti derivati perfezionati da ERG e volti a fronteggiare l'esposizione ai rischi finanziari in essere al 31 dicembre 2013 sono:

Derivati su tasso di interesse

- strumenti di tipo Interest Rate Option che consentono di fissare dei limiti superiori (cap) e inferiori (floor) alle oscillazioni del tasso di interesse relativamente a finanziamenti indicizzati a un tasso variabile;
- strumenti di tipo Interest Rate Swap per ricondurre al profilo di rischio ritenuto più opportuno i prestiti bancari a tasso fisso e variabile. Gli IRS prevedono che le controparti, con riferimento a un valore nozionale definito e a scadenze temporali prefissate, scambino tra loro flussi di interesse calcolati in relazione a tassi fissi o a parametri di tasso variabile in precedenza concordati.

Derivati su cambio

- strumenti di tipo FX Forward (Compravendite a termine di divisa) utilizzati per la gestione rischio cambio sulle disponibilità o sui fabbisogni di valuta estera attese nei periodi di riferimento. Si tratta di contratti aventi come oggetto l'acquisto o la vendita di una valuta con consegna a una certa data futura e a un prezzo prefissato. In tali contratti la parte che si impegna a comperare la valuta assume una posizione "lunga"; di converso, la parte che si impegna a vendere la valuta assume una posizione "corta";
- strumenti di tipo FX Option (Opzioni su valuta) utilizzati per la gestione rischio cambio. Si tratta di contratti che, a fronte del pagamento di un premio, danno il diritto di acquistare o vendere un determinato quantitativo di divisa a un determinato cambio (strike price) a una scadenza prefissata.

Derivati su commodity

- strumenti di tipo Futures per la gestione del rischio volatilità del prezzo delle commodity che costituiscono le giacenze di magazzino. Tali contratti vengono negoziati sul mercato regolamentato attraverso una istituzione finanziaria con la qualifica di clearing member. Tali strumenti finanziari prevedono l'acquisto e/o la vendita a termine di determinati quantitativi (lotti) della commodity sottostante, le cui caratteristiche standard sono definite e regolate dalla borsa di riferimento; il regolamento a scadenza dell'operazione può avvenire sia tramite consegna fisica del sottostante (physical delivery) che tramite liquidazione finanziaria del valore finale dello strumento (cash settlement);
- strumenti di tipo Swap utilizzati per la gestione rischio volatilità del prezzo delle commodity, sugli acquisti e vendite attese nei periodi di riferimento. Si tratta di contratti stipulati con società internazionali specializzate che operano nel settore delle commodity e con le principali banche nazionali e internazionali. Gli Swap sono accordi diretti tra due società per lo scambio, a date definite, di flussi di pagamenti futuri indicizzati ai prezzi di determinate commodity.
In particolare gli Swap sono utilizzati su greggi (Brent Dated), prodotti petroliferi (Gasoil, Gasoline, Fuel Oil 3,5%, Fuel Oil 1%, Jet Fuel e altro), crack spread e su formule gas;
- strumenti di tipo CfD (Contract for Difference), utilizzati per la gestione del rischio volatilità del prezzo dell'energia elettrica; tale strumento consente di acquistare o di vendere in maniera sintetica quantità di energia elettrica liquidando a scadenza il differenziale tra il prezzo concordato e il prezzo di mercato rilevato nel periodo di riferimento.

RIEPILOGO DEGLI STRUMENTI DERIVATI UTILIZZATI

Gli strumenti derivati perfezionati da ERG, volti a fronteggiare l'esposizione al rischio prezzo commodities, di tasso di cambio e di tasso di interesse, al 31 dicembre 2013 sono i seguenti:

TIPOLOGIA	RISCHIO COPERTO	NOZIONALE DI RIFERIMENTO	FAIR VALUE 31/12/2013 (MIGLIAIA DI EURO)	
STRUMENTI IN CASH FLOW HEDGE				
A INTEREST RATE SWAP E INTEREST RATE CAP	RISCHIO ECONOMICO TASSO DI INTERESSE	MILIONI DI EURO	1.132	(141.267)
B SWAP COPERTURA RISCHIO PREZZO GAS	RISCHIO TRANSATTIVO COMMODITY	MILIONI DI SMC	41	(152)
TOTALE STRUMENTI IN CASH FLOW HEDGE			(141.419)	
STRUMENTI NON HEDGE ACCOUNTING				
B SWAP COPERTURA RISCHIO PREZZO GAS	RISCHIO TRANSATTIVO COMMODITY	MILIONI DI SMC	21	(93)
C FORWARD SU CAMBI DI BREVE PERIODO	RISCHIO TRANSATTIVO CAMBIO	MILIONI DI DOLLARI	78	151
D SWAP COPERTURA RISCHIO DIFFERENZIALE SU PRODOTTI	RISCHIO VARIAZIONE PREZZI PRODOTTI	MIGLIAIA DI TONNELLATE	487	(197)
E FUTURE COPERTURA RISCHIO PREZZO COMMODITY	RISCHIO VARIAZIONE PREZZI PRODOTTI	LOTTI	1.307	(732)
F CFD COPERTURA RISCHIO PREZZO ENERGIA ELETTRICA	RISCHIO VARIAZIONE PREZZO ENERGIA ELETTRICA	MWH	55	(79)
TOTALE STRUMENTI NON HEDGE ACCOUNTING			(950)	
TOTALE STRUMENTI DERIVATI GRUPPO ERG			(142.369)	

STRUMENTI IN CASH FLOW HEDGE

A Interest Rate Swap e Interest Rate Cap e Collar

Operazioni a copertura del rischio economico "tasso d'interesse" rischio legato alle variazioni dei tassi di interesse sui finanziamenti.

I nozionali di riferimento delle coperture si riferiscono alle seguenti società:

- ERG S.p.A.;
- ERG Power;
- società del settore rinnovabili.

Al 31 dicembre 2013 si rileva un fair value complessivo negativo pari a 141 milioni. La variazione è rilevata nella riserva di Cash Flow Hedge.

B Swap copertura rischio prezzo su gas

Operazioni swap a copertura del rischio di fluttuazione del prezzo delle formule gas relative a contratti di fornitura e somministrazione. Sono contratti con cui le parti si impegnano a versare o a riscuotere a una scadenza futura pattuita la differenza tra il prezzo fissato e il prezzo rilevato nel periodo moltiplicato per le quantità oggetto del contratto.

Al 31 dicembre 2013 si rileva un fair value complessivo negativo di valore non significativo.

STRUMENTI NON HEDGE ACCOUNTING

B Swap copertura rischio prezzo su gas

Operazioni swap a copertura del rischio di fluttuazione del prezzo delle formule gas relativamente a contratti di fornitura e somministrazione. Sono contratti con cui le parti si impegnano a versare o a riscuotere a una scadenza futura pattuita la differenza tra il prezzo fissato e il prezzo rilevato nel periodo moltiplicato per le quantità oggetto del contratto.

Al 31 dicembre 2013 si rileva un fair value complessivo negativo di valore non significativo.

C Forward su cambi di breve periodo

Operazioni a copertura del rischio di cambio sui flussi finanziari generati dagli acquisti di materie prime e dalla vendita di prodotti finiti attesi nel mese di gennaio 2014. Al 31 dicembre 2013 si rileva un fair value complessivo positivo di valore non significativo.

D Swap copertura rischio differenziale su prodotti

Operazioni swap a copertura del rischio di variazione dei prezzi su diversi mercati relativamente ad acquisti e vendite di grezzi e prodotti petroliferi. Trattasi di contratti con cui le parti fissano il differenziale di prezzo tra mercati impegnandosi a versare o a riscuotere a una scadenza pattuita la differenza tra il delta prezzi fissato e quello a consuntivo per le quantità oggetto del contratto (capitale nozionale). Al 31 dicembre 2013 si rileva un fair value complessivo negativo di valore non significativo.

E Futures copertura rischio prezzo commodity

Operazioni futures a copertura del rischio di variazione dei prezzi greggio e prodotti petroliferi. Trattasi di contratti con cui le parti si impegnano ad acquistare e/o a vendere a termine un determinato quantitativo di lotti di greggio. Il regolamento monetario fra le parti avviene sulla base della differenza di prezzo.

Al 31 dicembre 2013 si rileva un fair value complessivo negativo pari a 0,7 milioni.

F CFD copertura rischio prezzo energia elettrica

Operazioni CFD a copertura del rischio di variazione del prezzo dell'energia elettrica relativamente a contratti di acquisto e vendita a termine. Sono contratti mediante i quali le parti si impegnano a liquidare a scadenza il differenziale tra il prezzo concordato in contratto e il prezzo di mercato rilevato del periodo di riferimento, moltiplicato per le unità contrattate. Al 31 dicembre 2013 si rileva un fair value complessivo negativo di valore non significativo.