

## SEZIONE 4 – RISCHI DELLE ALTRE IMPRESE

I rischi delle altre imprese sono essenzialmente concentrati nelle società Romulus Funding Corp. e Duomo Funding Plc, controllate e inserite nel perimetro di consolidamento ai sensi dell'IFRS 10 e nelle società del Gruppo Risanamento, consolidate contabilmente a partire dal 2015, ma non sottoposte ad attività di direzione e coordinamento.

### VEICOLI ROMULUS FUNDING CORPORATION E DUOMO FUNDING PLC

#### Informazioni di natura qualitativa e quantitativa

Si tratta di due società veicolo che costituiscono la piattaforma asset-backed commercial paper conduit del Gruppo Intesa Sanpaolo, inizialmente costituite al fine di rispondere alla strategia di Intesa Sanpaolo di fornire alla clientela un canale alternativo di funding tramite accesso al mercato internazionale delle asset-backed commercial paper. Gli asset originati dalla clientela europea sono acquistati dal veicolo Duomo, mentre al veicolo Romulus spettano gli attivi americani e l'attività di raccolta finanziaria sul mercato statunitense attraverso l'emissione delle asset-backed commercial paper. Si segnala, tuttavia, che a causa dei successivi downgrading di Intesa Sanpaolo intervenuti alla fine del 2014, gli investitori statunitensi hanno progressivamente disinvestito senza che il veicolo avesse la possibilità di trovare nuovi investitori terzi cui collocare le asset-backed commercial paper.

Al 31 dicembre 2019, pertanto, i titoli emessi dal veicolo Romulus pari a 6 miliardi sono stati sottoscritti dalla Capogruppo Intesa Sanpaolo per circa 5,9 miliardi.

I rischi in capo a tali entità, in particolare quelli di tasso di interesse e di cambio che potrebbero emergere dall'operatività delle due società, devono essere coperti in accordo con le policy di gestione di tali rischi definite dal Gruppo Intesa Sanpaolo.

Come già indicato per i rischi del Gruppo Bancario, la gestione dei rischi di attività di dynamic hedge sul mercato dei derivati OTC per gestire sia i rischi di volatilità che i rischi di tasso, nonché di strumenti derivati quotati per ottimizzare le strategie sui rischi di tasso.

In linea generale non è consentito alle società assumere posizioni in cambi.

Al 31 dicembre 2019, il portafoglio di investimenti del veicolo Romulus include 6 miliardi di crediti verso il veicolo Duomo.

A fronte di tali attivi il veicolo ha emesso Asset-backed Commercial Papers (ABCP) per un valore di bilancio di 6 miliardi che sono stati per la quasi totalità sottoscritti dalla Capogruppo Intesa Sanpaolo.

Quanto al portafoglio del veicolo Duomo, a fine 2019 esso risulta principalmente composto – oltre che da crediti verso clientela per 6 miliardi – da crediti verso banche del Gruppo Intesa Sanpaolo per 0,1 miliardi.

Nel prospetto che segue sono indicati i dati e le informazioni relative ai due veicoli sopra citati e riferiti al 31 dicembre 2019.

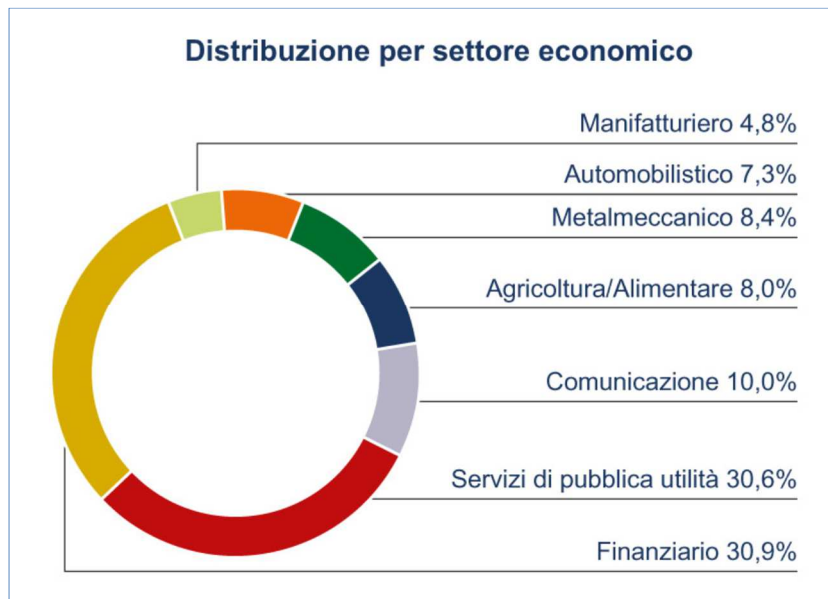
ROMULUS E DUOMO		Dati veicolo		Linee di liquidità	Garanzie rilasciate			(milioni di euro) Titoli emessi	
		Totale attivo	Perdite cumulate		natura	importo	importo	importo	classificazione contabile
ROMULUS FUNDING CORP.	Asset backed commercial paper conduit	6.009	(1)	-	-	6.007	5.887	Att.Fin.al costo amm.	Costo ammortizzato
DUOMO FUNDING PLC	Asset backed commercial paper conduit	6.114	-	6.211	-	-	-		

(1) Interamente rappresentati da finanziamenti erogati a Duomo, per operazioni contabilizzate nel bilancio di quest'ultimo veicolo.

L'incidenza del totale attivo dei conduit Romulus e Duomo, al netto dei rapporti intercorrenti tra i due veicoli, rispetto al totale attivo consolidato, è pari allo 0,7%.

Il rischio del portafoglio dei due veicoli è composto per circa il 62% da crediti commerciali e per la restante parte da prestiti al consumo (12%), da crediti derivanti da contratti di leasing (8%), da finanziamenti garantiti da scorte di magazzino (7%), factoring contracts (5%), mutui ipotecari (2%) e da prestiti/contratti di leasing a società farmaceutiche (4%). Gli eligible assets detenuti dai veicoli sono espressi interamente in euro (98,4 % del portafoglio complessivo). La restante parte è denominata prevalentemente in sterline inglesi (1,27 %), dollari USA (0,26%).

Sempre con riferimento al portafoglio di eligible assets si forniscono le seguenti informazioni.



Relativamente alla distribuzione per rating del portafoglio crediti si segnala che il 100% risulta privo di rating.

Con riferimento alla distribuzione geografica degli assets detenuti dai due veicoli si segnala che i debitori sono localizzati per il 97,11% in Italia.

## GRUPPO RISANAMENTO

Con riferimento ai rischi delle altre imprese si segnalano anche i potenziali effetti derivanti dalla sfavorevole congiuntura del mercato immobiliare sul Gruppo Risanamento, in considerazione della specifica natura dell'attività svolta dal Gruppo medesimo.

Le aspettative sul settore immobiliare sono condizionate dalla crescita dell'economia, dalle difficoltose condizioni di accesso al credito, nonché dall'elevato tasso di disoccupazione; la situazione congiunturale del settore immobiliare appare quindi tuttora incerta e complessa così come lo è il quadro macroeconomico di riferimento. L'evoluzione del mercato immobiliare attesa nei prossimi mesi è, infatti, collegata al quadro evolutivo del complesso scenario economico.

Il mercato immobiliare è soggetto ad un andamento ciclico dei valori degli affitti e dei prezzi degli immobili; la durata dei cicli è variabile, ma comunque di norma sempre pluriennale. I fattori macroeconomici che maggiormente influenzano i valori immobiliari e quindi determinano l'andamento dei cicli sono i seguenti:

- andamento dei tassi di interesse;
- liquidità presente sul mercato e presenza di investimenti alternativi remunerativi;
- crescita economica.

La politica di gestione del Gruppo Risanamento è finalizzata a minimizzare gli effetti delle diverse fasi del ciclo attraverso contratti di lunga durata stipulati con conduttori di elevato standing, il mantenimento di un "vacancy rate" basso, in modo da evitare il rischio di riaffitto in fasi di limitata domanda di spazi per la locazione e investimenti in progetti di sviluppo caratterizzati da elevati standard qualitativi.

Di seguito viene fornita una rappresentazione dei principali rischi specifici di natura immobiliare gestiti dal Gruppo Risanamento.

### Mancata vendita / valorizzazione asset non in linea con le previsioni strategiche del Gruppo Risanamento

Il rischio riguarda tutti i potenziali eventi che possono influire sul raggiungimento degli obiettivi dell'attività di vendita e di locazione degli asset del Gruppo Risanamento. Attualmente, infatti, la possibilità di identificare controparti commerciali che presentino requisiti allineati alle aspettative ed alle esigenze della Società risulta essere talvolta elemento indipendente da fattori e da leve influenzabili internamente. Le conseguenze operative si potrebbero tradurre in una rarefazione delle operazioni di compravendita e nell'aumento degli immobili sfitti.

Il Gruppo Risanamento gestisce tale rischio attraverso una costante attività di monitoraggio sulle attività commerciali e del rispetto degli obiettivi strategici che consente di valutare e attuare azioni di vendita nella piena conoscenza degli obiettivi strategici prefissati.

Si fa comunque presente che nel corso dell'esercizio è stato ceduto, in linea con le previsioni, il principale fabbricato del Gruppo a valori coerenti con quelli di carico.

### Rischi connessi alla realizzazione esecutiva dei progetti

La realizzazione delle iniziative immobiliari presenta i rischi connessi all'attività di progettazione, alle problematiche ambientali, all'attività edificatoria, nonché alla sua durata e alla potenziale esposizione dell'iniziativa alla ciclicità del mercato immobiliare.

Tale ultimo aspetto è connesso a progetti di grande dimensione e di lungo periodo che, dovendo coniugare gli adempimenti amministrativi all'innovativa qualità progettuale, utilizzandola quale stimolo alla domanda presente sul mercato, non può che risentire degli effetti ciclici del settore immobiliare.

Il potenziale rischio in oggetto si traduce, inoltre, nella possibilità che i) errori o criticità di progettazione compromettano gli obiettivi di tempestività e corretta realizzazione delle opere ii) le opere non siano, per cause imputabili all'appaltatore, realizzate nei tempi e nei modi previsti.

Con riferimento al punto i), il Gruppo si è dotato di un processo strutturato di selezione dei progettisti che mira ad identificare professionisti di comprovate capacità tecniche; inoltre è prevista la stipula di accordi con clausole contrattuali di garanzia e manleva. Il Gruppo monitora le attività di progettazione attraverso un dialogo costante con le controparti in tutte le attività correlate tramite verifica degli avanzamenti periodici della qualità e della conformità del lavoro.

Con riferimento al punto ii), il Gruppo adotta processi strutturati di selezione del fornitore, al fine di selezionare appaltatori che, oltre a requisiti di onorabilità, eticità, idoneità tecnico professionale, adeguatezza operativa/organizzativa, presentano un elevato grado di solidità patrimoniale e finanziaria. È previsto un monitoraggio costante dell'attività degli appaltatori, che permette di disporre in ogni momento delle informazioni per valutarne la situazione e per intraprendere tempestivamente le adeguate azioni correttive. Inoltre sono previste clausole contrattuali di garanzia per il committente.

Fermi restando i rischi sopra indicati, permane la considerazione, già esplicitata nei bilanci 2017 e 2018, correlata alla sottoscrizione dell'accordo con un primario operatore internazionale per lo sviluppo in partnership dell'iniziativa immobiliare denominata Milano Santa Giulia, che rappresenta il principale asset del Gruppo.

Tale accordo, infatti, seppur ad oggi sospensivamente condizionato all'approvazione della variante al Masterplan del Progetto Milano Santa Giulia, è di notevole rilievo per il Gruppo Risanamento in quanto (i) conferma la bontà e la fattibilità del progetto (ii) potrà creare vantaggi e sinergie sia nella fase di sviluppo sia in quella di commercializzazione.

Complessivamente il portafoglio immobiliare del Gruppo Risanamento è iscritto nel bilancio consolidato di Intesa Sanpaolo per un valore di 683 milioni.

Nel dettaglio il portafoglio si suddivide in:

- immobili ad uso funzionale: 36 milioni (sede sociale e operativa);
- aree e progetti di sviluppo immobiliare: 612 milioni (Milano Santa Giulia);
- immobili di trading: 35 milioni.

Come già rilevato, Intesa Sanpaolo non esercita su Risanamento S.p.A. e sulle società da essa controllate l'attività di direzione e coordinamento di cui all'art. 2497 c.c. e seguenti.

### GRUPPO AUTOSTRADE LOMBARDE

Il Gruppo Autostrade Lombarde ha identificato sia i rischi legati a specifici fattori di business che i rischi di natura finanziaria. Con riferimento alla gestione dei rischi finanziari, ha provveduto ad individuare e a definire gli obiettivi e le politiche di gestione degli stessi.

Il Gruppo, nell'ordinario svolgimento delle proprie attività operative, risulta potenzialmente esposto ai seguenti rischi finanziari:

- “rischio di tasso di interesse” derivante principalmente dall'esposizione alle fluttuazioni dei tassi di interesse connessi alle attività finanziarie erogate ed alle passività finanziarie assunte;
- “rischio di liquidità” derivante dalla possibile mancanza di risorse finanziarie adeguate a far fronte alla attività operativa ed al rimborso delle passività assunte;
- “rischio di credito” rappresentato sia dal rischio di inadempimento di obbligazioni assunte dalla controparte sia dal rischio connesso ai normali rapporti commerciali.

Di seguito sono analizzati, nel dettaglio, i rischi sopra menzionati:

#### Rischio di tasso di interesse

Per quanto concerne i rischi connessi alla fluttuazione dei tassi di interesse, la strategia perseguita dal Gruppo è finalizzata al contenimento degli stessi principalmente attraverso un attento monitoraggio delle dinamiche relative ai tassi d'interesse, individuando la combinazione ottimale tra tasso variabile e tasso fisso, ricorrendo anche alla stipula di specifici contratti di copertura.

Con riferimento all'indebitamento finanziario del Gruppo al 31 dicembre 2019, si evidenzia che esso è espresso sia da prestiti obbligazionari che da finanziamenti bancari a fronte dei quali sussistono coperture sulla variazione dei tassi di interesse per la componente a tasso variabile.

#### Rischio di liquidità

Il “rischio di liquidità” rappresenta il rischio che le risorse finanziarie disponibili possano essere insufficienti a coprire le obbligazioni in scadenza. Nonostante i minori ricavi temporaneamente riscontrati all'entrata in esercizio dell'infrastruttura rispetto alle previsioni iniziali, il Gruppo ritiene che le misure adottate nel nuovo piano di riequilibrio, approvato con l'Atto Aggiuntivo n. 3 alla Convenzione Unica, unitamente alla generazione dei flussi di cassa ed al rifinanziamento della posizione debitoria garantiscano il soddisfacimento dei fabbisogni finanziari programmati.

### **Rischio di credito**

Il Gruppo, nell'ottica di minimizzare il "rischio di credito" persegue una politica di prudente impiego di liquidità e non si evidenziano, al momento, posizioni critiche verso singole controparti. Per quanto concerne i crediti commerciali, il Gruppo ne effettua un costante monitoraggio e provvede a svalutare posizioni per le quali si individua una inesigibilità parziale o totale.

In riferimento alla specifica attività svolta dalla Controllata Società di Progetto Brebemi S.p.A. sono inoltre identificati i seguenti rischi:

### **Rischio normativo e regolatorio**

Il Gruppo offre un servizio pubblico ed opera in un settore regolamentato soggetto a provvedimenti normativi che possono incidere sulla determinazione dei livelli tariffari applicati all'utenza e sull'imposizione di obblighi ed oneri non previsti. Le tariffe sono soggette al controllo e all'applicazione da parte del Concedente e del Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti e vengono aggiornate annualmente, come previsto nella Convenzione vigente. Il Gruppo effettua un costante monitoraggio delle possibili nuove norme legislative avvalendosi sia di professionalità interne che esterne.

### **Rischi di revoca della concessione per pubblico interesse**

Con riferimento ai rischi connessi ad una eventuale revoca/ nazionalizzazione delle concessioni autostradali, si evidenzia che il contratto di concessione, ove venga risolto per ragioni di interesse pubblico ovvero per inadempimento del Concedente, prevede adeguati presidi nei confronti del Concessionario. In particolare è stabilito che il Concessionario avrà diritto ad un rimborso pari a: (i) il valore delle opere realizzate più gli oneri accessori, al netto degli ammortamenti, (ii) le penali e gli altri costi sostenuti o da sostenere in conseguenza della risoluzione e (iii) un indennizzo, a titolo di risarcimento del mancato guadagno, pari al 10 per cento del valore delle opere ancora da eseguire ovvero della parte del servizio ancora da gestire valutata sulla base del piano economico-finanziario.

### **Rischio di prezzo**

Per l'investimento principale del Gruppo si segnala che i contratti di appalto e servizi in essere escludono la revisione dei prezzi, a meno che questi non siano riconosciuti dal Concedente essendo i contratti medesimi strutturati secondo una logica di back to back degli impegni e diritti derivanti dal rapporto Concedente – Concessionario.

Quanto sopra trova validità anche in relazione ai maggiori oneri di costruzione ed espropriativi incrementati a seguito della procedura di riequilibrio del Piano Economico e Finanziario.

### **Rischio di mercato**

Considerata la natura dell'attività svolta il principale rischio di mercato è riconducibile al "rischio di traffico" ovvero il rischio che le stime di traffico poste a base del piano economico e finanziario convenzionale possano risultare errate. Tale rischio trova copertura nell'ambito degli strumenti convenzionali che consentono al concessionario di ristabilire l'equilibrio economico e finanziario in sede di aggiornamento o revisione del Piano Economico e Finanziario.

Come già rilevato, Intesa Sanpaolo non esercita su Autostrade Lombarde S.p.A. e sulle società da essa controllate l'attività di direzione e coordinamento di cui all'art. 2497 c.c. e seguenti.