

## **1.2 GRUPPO BANCARIO - RISCHI DI MERCATO**

### **1.2.1 RISCHIO DI TASSO DI INTERESSE E DI PREZZO - PORTAFOGLIO DI NEGOZIAZIONE DI VIGILANZA**

#### **INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA**

##### **A. Aspetti generali**

Non sono state poste in essere operazioni rientranti nel portafoglio di negoziazione di vigilanza.

### **1.2.2 RISCHIO DI TASSO DI INTERESSE E DI PREZZO - PORTAFOGLIO BANCARIO**

#### **INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA**

##### **A. Aspetti generali, processi di gestione e metodi di misurazione del rischio di tasso di interesse e del rischio di prezzo**

Nell'ambito della propria attività il Gruppo Bancario è esposto al rischio tasso di interesse in tutte le sue accezioni: repricing, curva, base, opzionalità. La Capogruppo presidia inoltre il rischio inflazione nell'ambito dello stesso quadro concettuale ed analitico del rischio tasso d'interesse nel portafoglio bancario. I rischi di tasso d'interesse e inflazione incidono sulla redditività e sul valore economico di CDP.

La Capogruppo fronteggia un consistente rischio tasso di interesse sia per la presenza di ingenti masse non coperte preesistenti al momento della sua costituzione in Società per Azioni sia per la struttura degli attivi e passivi: una parte considerevole del bilancio di CDP prevede infatti la raccolta tramite Buoni ordinari a tasso fisso con opzione di rimborso anticipato mentre lo stock di impieghi è prevalentemente in finanziamenti a tasso fisso. Anche altre tipologie di Buoni fruttiferi postali, inoltre, incorporano un'opzionalità di rimborso anticipato sul valore della quale incidono significativamente i tassi d'interesse e l'inflazione.

Come approccio di riferimento per la misurazione e gestione del rischio tasso, CDP adotta un'ottica definita "prospettiva del valore economico", complementare alla "prospettiva della redditività". La prospettiva del valore economico corrisponde alla rappresentazione di lungo termine della prospettiva reddituale: il valore economico è infatti riconducibile alla sequenza attualizzata di tutti i margini d'interesse futuri.

In questa prospettiva, CDP analizza il proprio profilo di esposizione e di rischio attraverso la valutazione delle poste in bilancio sensibili ai tassi di interesse, quantificandone la reazione rispetto a perturbazioni piccole (analisi di sensitivity) e grandi (stress test) dei fattori di rischio. Il passaggio dalle misure di esposizione (derivate dalle analisi di sensitivity e di stress) alle misure di rischio, avviene assegnando una probabilità agli scenari di mercato possibili. Ciò consente di pervenire ad una distribuzione statistica del valore delle poste di bilancio considerate, nonché a misure di sintesi rappresentative del capitale economico necessario a fronte del rischio.

Tale struttura di monitoraggio si traduce nella definizione del Value-at-Risk (VaR), calcolato utilizzando metodi basati sulla simulazione storica.

Per quantificare e monitorare il rischio di tasso d'interesse nel portafoglio bancario, viene misurato il VaR sia su orizzonti temporali brevi - come quello giornaliero e quello decadale - sia sull'orizzonte annuale, più adeguato per la valutazione interna dell'adeguatezza patrimoniale, in particolare per un rischio afferente al portafoglio bancario. Le misure di VaR calcolate su orizzonti brevi e la misura di VaR riferita all'orizzonte annuale condividono lo stesso insieme di modelli di valutazione delle poste di bilancio e di misurazione delle sensitivity e sfruttano gli stessi dati di input. Il calcolo del VaR sull'orizzonte giornaliero viene utilizzato per effettuare il test retrospettivo, poiché su tale frequenza si dispone di un campione più numeroso.

Il VaR sintetizza in un unico dato il risultato della simulazione di numerosi scenari, generati secondo le caratteristiche statistiche dei fattori di rischio. Con tutti i limiti di una misura di sintesi basata su scenari storici, il VaR presenta due pregi:

- recepisce in un singolo valore le conseguenze di caratteristiche complesse dei mercati e dei prodotti (volatilità, correlazioni, opzionalità e asimmetrie);
- tramite il test retrospettivo (backtesting) permette di controllare le ipotesi che sono alla base non solo del numero di VaR calcolato sull'orizzonte giornaliero, ma di tutta la simulazione.

La Risk Policy del Gruppo bancario prevede specifici limiti a presidio del rischio tasso d'interesse ed inflazione. Più in dettaglio, sono stabiliti limiti riferiti all'impatto sul valore economico di movimenti paralleli (+/- 100 punti base) della curva dei tassi d'interesse e della curva inflazione. Oltre a tali limiti, sono in vigore ulteriori limiti di maggior dettaglio, la cui determinazione è rimessa all'Amministratore Delegato.

La Capogruppo valuta l'impatto del rischio tasso anche in una prospettiva reddituale, riferita ad orizzonti più brevi, mediante i sistemi interni di pianificazione e di ALM, quantificando in particolare l'impatto di movimenti paralleli della curva dei tassi sul margine d'interesse.

La gestione dell'ALM punta alla minimizzazione del volume dei derivati di copertura tramite lo sfruttamento delle compensazioni naturali delle esposizioni di poste attive e passive a tasso fisso. L'attività di copertura avviene quindi su sottoinsiemi di tali poste, a seconda del segno dell'esposizione netta, in un'ottica di contenimento del rischio complessivo.

La responsabilità della gestione operativa del rischio tasso di interesse è assegnata a Finanza.

La misurazione ed il monitoraggio del rischio di tasso sono effettuati da RMA e discussi in sede di Comitato Rischi. Il Consiglio di Amministrazione approva le politiche di gestione del rischio e le relative modalità di rilevazione ed è periodicamente informato in merito ai risultati conseguiti.

Il rischio di prezzo concerne la possibilità che il valore economico netto, la redditività o il patrimonio netto contabile siano influenzati negativamente da variabili relative a titoli azionari, in particolare dalle quotazioni di mercato dei titoli stessi e dei relativi derivati oppure da variazioni della redditività presente e prospettica dell'investimento in essi. Per questi fini CDP considera come assimilati a partecipazioni azionarie gli investimenti in quote di fondi comuni d'investimento, compresi quelli immobiliari. E' oggetto di monitoraggio anche il rischio immobiliare connesso alla gestione, da parte di CDP Investimenti SGR S.p.A., dei fondi comuni Fondo Investimenti per l'Abitare (FIA) e Fondo Investimenti per la Valorizzazione.

Coerentemente con l'ottica del valore economico netto, il rischio azionario è quantificato in termini di VaR (sull'orizzonte di un anno). Il VaR fornisce una proxy del rischio che titoli quotati e liquidi – anche laddove non iscritti al fair value corrente – non recuperino nel tempo eventuali perdite di valore, ed è calcolato mediante ipotesi sulla distribuzione statistica delle quotazioni azionarie, dei relativi derivati (qualora presenti) e del fair value dei titoli non quotati. La quantificazione del rischio avviene sotto assunzioni di continuità del modello di business di CDP, che prevede di detenere nel lungo periodo la maggior parte degli investimenti azionari.

Un'ulteriore fonte del rischio di prezzo è dovuta alle operazioni di raccolta della Capogruppo, nella fattispecie all'emissione di Buoni fruttiferi postali di tipo "indicizzati a scadenza" e "Premia", il cui rendimento è legato all'andamento dell'indice Dow Jones EuroStoxx 50. In relazione a tale rischio RMA monitora l'esposizione netta.

## **B. Attività di copertura del fair value**

Le strategie sottostanti alle attività di copertura del fair value sono volte a ridurre le misure di rischio tasso di interesse e inflazione e in parte si differenziano per le due Gestioni.

La Gestione Ordinaria viene di regola immunizzata dal rischio tasso di interesse in fase di origination.

Nell'ambito del passivo della Gestione Ordinaria, l'immunizzazione è attuata con coperture specifiche di emissioni a tasso fisso, variabile e strutturate in Euro e in valuta estera, realizzate mediante Interest Rate Swap e Cross Currency Swap (CCS) indicizzati al parametro Euribor 6 mesi più spread.

Per quanto concerne l'attivo i finanziamenti a tasso fisso vengono generalmente coperti da IRS amortizing in cui CDP paga fisso e riceve variabile; può accadere in questo ambito che la copertura riguardi un aggregato omogeneo di finanziamenti.

Le coperture realizzate sono classificate contabilmente come micro fair value hedge; nel corso del 2013 è stata interrotta una relazione di copertura di fair value su una emissione a tasso fisso in Yen: il CCS corrispondente si configura attualmente come copertura gestionale del rischio cambio e tasso connesso alla nota.

La Gestione Separata presenta una logica di gestione delle coperture diversa, dovuta alle ingenti masse di passività soggette ad opzione di rimborso anticipato. Proprio a causa del profilo di sensitivity delle opzioni, l'esposizione complessiva di CDP al rischio tasso in Gestione Separata subisce significative variazioni in funzione del livello dei tassi d'interesse. Quando l'esposizione raggiunge livelli ritenuti eccessivi, risulta necessario agire sulle leve disponibili, come ad esempio la stipula di nuovi derivati, la terminazione anticipata di derivati in essere, l'acquisto di titoli di Stato a tasso fisso.

Per quanto riguarda le passività finanziarie, sono attualmente in essere coperture di fair value delle obbligazioni emesse nell'ambito del Programma EMTN avviato per questa Gestione nel corso del 2013, realizzate mediante IRS indicizzati al parametro Euribor 6 mesi più spread.

In relazione alle attività finanziarie, all'inizio del 2006, a seguito dell'operazione di rinegoziazione dei finanziamenti a tasso fisso a carico Stato, la Capogruppo presentava un'esposizione negativa al rialzo dei tassi, a fronte della quale è stato realizzato un programma di micro-coperture del rischio tasso, individuando portafogli di mutui omogenei per tasso e scadenza. L'attività di copertura è avvenuta mediante la stipula di IRS amortizing di tipo plain vanilla in cui CDP paga tasso fisso e riceve Euribor 6 mesi più spread.

Successivamente è proseguita un'analoga attività di copertura di parte delle nuove concessioni sull'attivo a tasso fisso, prediligendo le coperture di tipo uno-a-uno.

Una parte delle coperture su attivi a tasso fisso è stata terminata anticipatamente nel 2010, a seguito di un'operazione di rinegoziazione dei finanziamenti a tasso fisso. Alcune ulteriori coperture su attivi a tasso fisso sono state oggetto di terminazione anticipata anche negli anni successivi, contribuendo a contenere l'esposizione complessiva alla curva dei tassi.

Il rischio azionario collegato alle emissioni dei Buoni fruttiferi indicizzati allo Euro Stoxx 50 ("Indicizzati a scadenza" e "Premia" non più in emissione e nuova serie "Europa") viene sistematicamente immunizzato tramite l'acquisto di opzioni speculari a quelle implicite nei Buoni, tenendo conto del profilo di esposizione al rischio risultante dal monitoraggio periodico e ottimizzando la strategia in caso di serie di Buoni aventi opzioni assimilabili per tipologia, scadenza e strike.

Tali operazioni non sono soggette a hedge accounting: sia le opzioni implicite vendute che le opzioni acquistate sono contabilizzate a fair value e si caratterizzano come coperture gestionali.

Il nozionale di opzione acquistato per ciascuna emissione è determinato mediante stime, sulla base del modello proprietario relativo al comportamento di rimborso della clientela.

Nel corso del 2013, al fine di contenere l'esposizione derivante dalle discrepanze di copertura emerse a seguito di rimborsi diversi da quelli attesi, la Capogruppo ha messo in atto un programma di *unwind* delle opzioni acquistate a copertura delle opzioni implicite presenti nelle serie di Buoni Indicizzati a scadenza e Premia; coerentemente con questa strategia ha proceduto a coprire le nuove emissioni solo per gli ammontari opzionali non presenti in portafoglio per combinazione di strike/scadenza.

### **C. Attività di copertura dei flussi finanziari**

Nel corso del 2010 la Capogruppo ha posto in essere un programma di coperture di Buoni fruttiferi postali Indicizzati al FOI, fonte primaria dell'esposizione ai tassi di inflazione solo parzialmente mitigata dalla compensazione naturale con impieghi che presentano questo tipo di indicizzazione. Le coperture, classificate contabilmente come cash flow hedge, sono state realizzate mediante Zero coupon inflation swap con nozionale definito in modo conservativo, stimando con l'ausilio del modello proprietario relativo al comportamento di rimborso della clientela l'ammontare nominale che CDP attende giungere a scadenza per ogni serie di Buoni coperta. Nella maggior parte delle operazioni di copertura rientranti in tale categoria, rimane in capo alla Capogruppo il rischio base relativo a eventuali differenziali tra l'inflazione europea e quella italiana.

Nel tempo CDP ha inoltre utilizzato alcuni strumenti derivati per la copertura del rischio di cambio, designati in relazioni di copertura di flussi finanziari.

Nell'ambito dell'attivo della Gestione Separata sono attualmente in essere due coperture realizzate con Cross Currency Swap attraverso le quali i flussi finanziari di due titoli a tasso variabile in Yen emessi dalla Repubblica Italiana sono trasformati in titoli a tasso fisso in Euro.

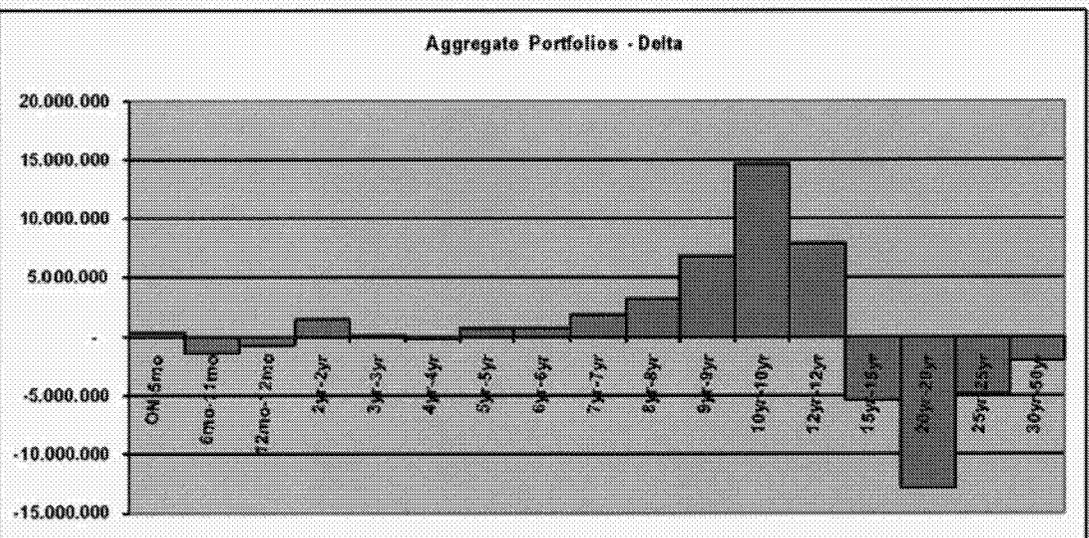
**INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA****1. Portafoglio bancario: distribuzione per durata residua (per data di riprezamento) delle attività e delle passività finanziarie**

Si riporta di seguito un'analisi di sensitività al rischio di tasso di interesse sviluppata sulla base di modelli interni.

**Sensitivity ai tassi zero coupon EURO per scadenza**

Dati di mercato aggiornati al 31/12/2013

RiskFactors	Delta
ON-5mo	422.568
6mo-11mo	1.409.475
12mo-12mo	773.779
2yr-2yr	1.409.010
3yr-3yr	179.348
4yr-4yr	15.588
5yr-5yr	726.720
6yr-6yr	739.695
7yr-7yr	1.798.121
8yr-8yr	3.200.202
9yr-9yr	6.774.769
10yr-10yr	14.593.532
12yr-12yr	7.958.002
15yr-15yr	5.479.183
20yr-20yr	12.925.926
25yr-25yr	4.904.754
30yr-50yr	2.081.897



## **1.2.3 RISCHIO DI CAMBIO**

### **INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA**

#### **A. Aspetti generali, processi di gestione e metodi di misurazione del rischio di cambio**

Il rischio di cambio consiste nella possibilità che fluttuazioni dei tassi di cambio possano influire negativamente sulla redditività e/o sul valore economico di CDP. Alcune particolari attività di CDP possono generare rischio di cambio. CDP intraprende tali attività solo se protetta da adeguate coperture del rischio valutario.

Le attività di CDP che possono generare rischio di cambio sono di norma legate all'attività di emissione di titoli obbligazionari denominati in valuta estera, alla detenzione di partecipazioni le cui fluttuazioni possono essere soggette alle fluttuazioni del cambio, all'acquisto di titoli obbligazionari in valuta estera, e potenzialmente alla concessione di finanziamenti denominati in divise diverse dall'Euro nell'ambito del sistema Export Banca.

#### **B. Attività di copertura del rischio di cambio**

Il rischio di cambio derivante dalle emissioni in valuta estera (attualmente due EMTN) è coperto tramite Cross Currency Swap che rendono i flussi di cassa di CDP equivalenti a quelli di un'emissione in Euro. Il rischio di cambio derivante dall'acquisto di titoli obbligazionari in valuta estera (attualmente due titoli in Yen emessi dalla Repubblica Italiana) è coperto tramite Cross Currency Swap che rendono i flussi di cassa di CDP equivalenti a quelli di titoli a tasso fisso denominati in Euro.

**INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA**

(migliaia di euro)

**1. DISTRIBUZIONE PER VALUTA DI DENOMINAZIONE DELLE ATTIVITÀ, DELLE PASSIVITÀ E DEI DERIVATI**

Voci	Valute					
	Dollari USA	Sterline	Yen	Dollari canadesi	Franchi svizzeri	Altre valute
<b>A. Attività finanziarie</b>			<b>414.898</b>			
A.1 Titoli di debito			414.898			
A.2 Titoli di capitale						
A.3 Finanziamenti a banche						
A.4 Finanziamenti a clientela						
A.5 Altre attività finanziarie						
<b>B. Altre attività</b>						
<b>C. Passività finanziarie</b>	<b>273.100</b>		<b>90.212</b>			
C.1 Debiti verso banche						
C.2 Debiti verso clientela						
C.3 Titoli di debito	273.100		90.212			
C.4 Altre passività finanziarie						
<b>D. Altre passività</b>						
<b>E. Derivati finanziari</b>						
- Opzioni						
+ posizioni lunghe	273.100		90.212			
+ posizioni corte			414.898			
- Altri derivati						
+ posizioni lunghe						
+ posizioni corte						
<b>Totale attività</b>	<b>273.100</b>		<b>505.110</b>			
<b>Totale passività</b>	<b>273.100</b>		<b>505.110</b>			
<b>Sbilancio (+/-)</b>						

## 1.2.4 GLI STRUMENTI DERIVATI

### A. DERIVATI FINANZIARI

#### A.2 Portafoglio bancario: valori nozionali di fine periodo e medi

(migliaia di euro)

##### A.2.1 DI COPERTURA

Attività sottostanti / Tipologia derivati	31/12/2013		31/12/2012	
	Over the counter	Controparti centrali	Over the counter	Controparti centrali
1. Titoli di debito e tassi d'interesse	13.428.212		15.653.890	
a) Opzioni				
b) Swap	13.428.212		15.653.890	
c) Forward				
d) Futures				
e) Altri				
2. Titoli di capitale e indici azionari				
a) Opzioni				
b) Swap				
c) Forward				
d) Futures				
e) Altri				
3. Valute e oro	1.027.598		927.906	
a) Opzioni				
b) Swap				
c) Forward				
d) Futures				
e) Altri	1.027.598		927.906	
4. Merci				
5. Altri sottostanti				
<b>Totale</b>	<b>14.455.810</b>		<b>16.581.796</b>	
<b>Valori medi</b>	<b>15.518.803</b>		<b>18.211.300</b>	

(migliaia di euro)

**A.2.2 ALTRI DERIVATI**

Attività sottostanti / Tipologia derivati	31/12/2013		31/12/2012	
	Over the counter	Controparti centrali	Over the counter	Controparti centrali
1. Titoli di debito e tassi d'interesse	1.785.727		1.785.727	
a) Opzioni				
b) Swap	1.705.727		1.705.727	
c) Forward				
d) Futures				
e) Altri	80.000		80.000	
2. Titoli di capitale e indici azionari	42.270.657		69.203.695	
a) Opzioni	42.270.657		69.203.695	
b) Swap				
c) Forward				
d) Futures				
e) Altri				
3. Valute e oro	89.829			
a) Opzioni				
b) Swap				
c) Forward				
d) Futures				
e) Altri	89.829			
4. Merci				
5. Altri sottostanti				
<b>Totale</b>	<b>44.146.213</b>		<b>70.989.422</b>	
<b>Valori medi</b>	<b>57.567.818</b>		<b>81.942.898</b>	

(migliaia di euro)

**A.3 DERIVATI FINANZIARI: FAIR VALUE LORDO POSITIVO – RIPARTIZIONE PER PRODOTTI**

Portafogli/Tipologie derivati	Fair value positivo			
	Totale 31/12/2013		Totale 31/12/2012	
	Over the counter	Controparti centrali	Over the counter	Controparti centrali
A. Portafoglio di negoziazione di vigilanza				
a) Opzioni				
b) Interest rate swap				
c) Cross currency swap				
d) Equity swap				
e) Forward				
f) Futures				
g) Altri				
B. Portafoglio bancario - di copertura	325.064		371.593	
a) Opzioni				
b) Interest rate swap	126.651		273.212	
c) Cross currency swap	198.413		98.381	
d) Equity swap				
e) Forward				
f) Futures				
g) Altri				
C. Portafoglio bancario - altri derivati	472.679		640.481	
a) Opzioni	424.074		575.767	
b) Interest rate swap	46.107		60.320	
c) Cross currency swap				
d) Equity swap				
e) Forward				
f) Futures				
g) Altri	2.498		4.394	
<b>Totale</b>	<b>797.743</b>		<b>1.012.074</b>	

(migliaia di euro)

**A.4 DERIVATI FINANZIARI: FAIR VALUE LORDO NEGATIVO – RIPARTIZIONE PER PRODOTTI**

Portafogli/Tipologie derivati	Fair value negativo			
	Totale 31/12/2013		Totale 31/12/2012	
	Over the counter	Controparti centrali	Over the counter	Controparti centrali
A. Portafoglio di negoziazione di vigilanza				
a) Opzioni				
b) Interest rate swap				
c) Cross currency swap				
d) Equity swaps				
e) Forward				
f) Futures				
g) Altri				
B. Portafoglio bancario – di copertura	1.449.144		2.575.863	
a) Opzioni				
b) Interest rate swap	1.449.144		2.575.863	
c) Cross currency swap				
d) Equity swaps				
e) Forward				
f) Futures				
g) Altri				
C. Portafoglio bancario – altri derivati	444.815		477.088	
a) Opzioni	387.545		417.451	
b) Interest rate swap	42.677		55.243	
c) Cross currency swap	12.095			
d) Equity swaps				
e) Forward				
f) Futures				
g) Altri	2.498		4.394	
<b>Totale</b>	<b>1.893.959</b>		<b>3.052.951</b>	

(migliaia di euro)

**A.7 DERIVATI FINANZIARI OTC - PORTAFOGLIO BANCARIO: VALORI NOZIONALI, FAIR VALUE LORDI POSITIVI E NEGATIVI PER CONTROPARTI - CONTRATTI NON RIENTRANTI IN ACCORDI DI COMPENSAZIONE**

Contratti non rientranti in accordi di compensazione	Governi e Banche Centrali	Altri enti pubblici	Banche	Società finanziarie	Società di assicurazione	Imprese non finanziarie	Altri soggetti
<b>1) Titoli di debito e tassi d'interesse</b>							
- valore nozionale							40.000
- fair value positivo							2.498
- fair value negativo							
- esposizione futura							
<b>2) Titoli di capitale e indici azionari</b>							
- valore nozionale							18.912.057
- fair value positivo							
- fair value negativo							
- esposizione futura							385.050
<b>3) Valute e oro</b>							
- valore nozionale							
- fair value positivo							
- fair value negativo							
- esposizione futura							
<b>4) Altri valori</b>							
- valore nozionale							
- fair value positivo							
- fair value negativo							
- esposizione futura							

(migliaia di euro)

**A.8 DERIVATI FINANZIARI OTC - PORTAFOGLIO BANCARIO: VALORI NOZIONALI, FAIR VALUE LORDI POSITIVI E NEGATIVI PER CONTROPARTI - CONTRATTI RIENTRANTI IN ACCORDI DI COMPENSAZIONE**

Contratti rientranti in accordi di compensazione	Governi e Banche Centrali	Altri enti pubblici	Banche	Società finanziarie	Società di assicurazione	Imprese non finanziarie	Altri soggetti
<b>1) Titoli di debito e tassi d'interesse</b>							
- valore nozionale			15.143.526	30.413			
- fair value positivo			172.758				
- fair value negativo			1.490.741	3.578			
<b>2) Titoli di capitale e indici azionari</b>							
- valore nozionale			23.358.600				
- fair value positivo			424.074				
- fair value negativo			2.495				
<b>3) Valute e oro</b>							
- valore nozionale			1.117.426				
- fair value positivo			198.413				
- fair value negativo			12.095				
<b>4) Altri valori</b>							
- valore nozionale							
- fair value positivo							
- fair value negativo							

(migliaia di euro)

**A.9 VITA RESIDUA DEI DERIVATI FINANZIARI OTC: VALORI NOZIONALI**

Sottostanti/Vita residua	Fino a 1 anno	Oltre 1 anno e fino a 5 anni	Oltre 5 anni	Totale
<b>A. Portafoglio di negoziazione di vigilanza</b>				
A.1 Derivati finanziari su titoli di debito e tassi d'interesse				
A.2 Derivati finanziari su titoli di capitale e indici azionari				
A.3 Derivati finanziari su tassi di cambio e oro				
A.4 Derivati finanziari su altri valori				
<b>B. Portafoglio bancario</b>	<b>18.828.778</b>	<b>29.409.524</b>	<b>10.363.721</b>	<b>58.602.023</b>
B.1 Derivati finanziari su titoli di debito e tassi d'interesse	1.909.309	3.727.271	9.577.359	15.213.939
B.2 Derivati finanziari su titoli di capitale e indici azionari	16.556.636	25.682.253	31.768	42.270.657
B.3 Derivati finanziari su tassi di cambio e oro	362.833		754.594	1.117.427
B.4 Derivati finanziari su altri valori				
<b>Totale al 31/12/2013</b>	<b>18.828.778</b>	<b>29.409.524</b>	<b>10.363.721</b>	<b>58.602.023</b>
<b>Totale al 31/12/2012</b>	<b>20.947.306</b>	<b>53.141.967</b>	<b>13.481.945</b>	<b>87.571.218</b>

**C. DERIVATI FINANZIARI E CREDITIZI****C.1 Derivati finanziari e creditizi OTC: fair value netti ed esposizione futura per controparti**

(migliaia di euro)

**C.1 DERIVATI FINANZIARI E CREDITIZI OTC: FAIR VALUE NETTI ED ESPOSIZIONE FUTURA PER CONTROPARTI**

	Governi e Banche Centrali	Altri enti pubblici	Banche	Società finanziarie	Società di assicurazione	Imprese non finanziarie	Altri soggetti
<b>1) Accordi bilaterali derivati finanziari</b>							
- fair value positivo			511.596				
- fair value negativo			1.221.682	3.578			
- esposizione futura			387.508	1.092			
- rischio di controparte netto			339.845	261			
<b>2) Accordi bilaterali derivati creditizi</b>							
- fair value positivo							
- fair value negativo							
- esposizione futura							
- rischio di controparte netto							
<b>3) Accordi "cross product"</b>							
- fair value positivo							
- fair value negativo							
- esposizione futura							
- rischio di controparte netto							