

1.3 GRUPPO BANCARIO - RISCHIO DI LIQUIDITÀ

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

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

L'esposizione al rischio liquidità nell'accezione di asset liquidity risk è limitata, non essendo prevista un'attività di negoziazione.

Il rischio di liquidità assume importanza principalmente nella forma di funding liquidity risk, in relazione alla larga prevalenza nel passivo della Gestione Separata di depositi a vista (i Libretti di risparmio postale) e di buoni rimborsabili a vista (i Buoni fruttiferi postali).

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

A tal fine è stabilito uno specifico limite inferiore per la consistenza delle attività liquide, monitorato da RMA, assieme ad alcune grandezze che esprimono la capacità di CDP di far fronte a possibili situazioni di crisi. Ad integrazione dei presidi già operativi, alla fine del primo semestre 2013 CDP si è dotata di un nuovo Contingency Funding Plan (CFP), rivedendo il processo di approvazione/attuazione esposto nel precedente documento. Il CFP descrive i processi e le strategie di intervento adottate da CDP per gestire eventuali crisi di liquidità, siano esse di origine sistemica - dovute ad un improvviso deterioramento dei mercati monetari e finanziari - o causate da difficoltà idiosincratiche dell'istituzione.

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

Sono posti in essere presidi volti a prevenire l'insorgenza di fabbisogni di liquidità improvvisi mediante lo sviluppo di efficaci sistemi di previsione delle erogazioni,

XVII LEGISLATURA - DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI - DOC. LIV, N.1

(migliaia di euro)

1. DISTRIBUZIONE TEMPORALE PER DURATA RESIDUA CONTRATTUALE DELLE ATTIVITÀ E PASSIVITÀ FINANZIARIE - ALTRE VALUTE

Voci/Scaglioni temporali	a vista	da oltre 1 giorno a 7 giorni	da oltre 7 giorni a 15 giorni	da oltre 15 giorni a 1 mese	da oltre 1 mese fino a 3 mesi	da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	da oltre 6 mesi fino a 1 anno	da oltre 1 anno fino a 5 anni	Oltre 5 anni	Durata indeterminata
Attività per cassa			42.167		38.732	80.575	162.086		414.594	
A.1 Titoli di Stato			42.167		38.732	80.575	162.086		414.594	
A.2 Altri titoli di debito										
A.3 Quote O.I.C.R.										
A.4 Finanziamenti										
- banche										
- clientela										
Passività per cassa			418		582	577	274.577	89.829		
B.1 Depositi e conti correnti			418		582	577	274.577	89.829		
- banche										
- clientela										
B.2 Titoli di debito			418		582	577	274.577	89.829		
B.3 Altre passività										
Operazioni "fuori bilancio"										
C.1 Derivati finanziari con scambio di capitale										
- posizioni lunghe						273.004				
- posizioni corte								89.829	414.594	
C.2 Derivati finanziari senza scambio di capitale										
- posizioni lunghe										
- posizioni corte										
C.3 Depositi e finanziamenti da ricevere										
- posizioni lunghe										
- posizioni corte										
C.4 Impegni irrevocabili a erogare fondi										
- posizioni lunghe										
- posizioni corte										
C.5 Garanzie finanziarie rilasciate										
C.6 Garanzie finanziarie ricevute										
C.7 Derivati creditizi con scambio di capitale										
- posizioni lunghe										
- posizioni corte										
C.8 Derivati creditizi senza scambio di capitale										
- posizioni lunghe										
- posizioni corte										

(migliaia di euro)

2. INFORMATIVA SULLE ATTIVITÀ IMPEGNATE ISCRITTE IN BILANCIO

Forme tecniche	Impegnate		Non impegnate		Totale 31/12/2013
	VB	FV	VB	FV	
1. Cassa e disponibilità liquide		X	4	X	4
2. Titoli di debito	14.376.577	15.147.872	10.275.593	11.030.874	24.652.170
3. Titoli di capitale			11.761	11.761	11.761
4. Finanziamenti	38.668.031	X	214.806.972	X	253.475.003
5. Altre attività finanziarie		X	35.098.555	X	35.098.555
6. Attività non finanziarie		X	1.460.949	X	1.460.949
Totale 31/12/2013	53.044.608	15.147.872	261.653.834	11.042.635	314.698.442

Legenda:

VB = valore di bilancio

FV = fair value

Con riferimento alle attività cedute in garanzia alla BCE a fronte di operazioni di rifinanziamento, risultano impegnati titoli di debito per nominali 13.746 milioni di euro circa e finanziamenti per un residuo in linea capitale pari a circa 33.629 milioni di euro.

(migliaia di euro)

3. INFORMATIVA SULLE ATTIVITÀ DI PROPRIETÀ IMPEGNATE NON ISCRITTE IN BILANCIO

Forme tecniche	Impegnate	Non impegnate	Totale 31/12/2013
1. attività finanziarie	10.315.517		10.315.517
- Titoli	10.315.517		10.315.517
- Altre			
2. Attività non finanziarie			
Totale 31/12/2013	10.315.517		10.315.517

1.4 GRUPPO BANCARIO - RISCHI OPERATIVI

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

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

Sistema di gestione dei rischi operativi

Sono state adottate, quale benchmark di riferimento in materia di rischio operativo, le linee guida stabilite dal Comitato di Basilea per il settore bancario e riprese dalla Banca d'Italia nella Circolare n. 263 del 27 dicembre del 2006.

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

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

Il rischio legale è il rischio di incorrere in perdite derivanti da violazioni di norme imperative (di legge o di regolamenti) ovvero di autoregolamentazione (es. statuti, codici di condotta, codici di autodisciplina), da responsabilità contrattuale o extra-contrattuale o da altre controversie.

Prendendo a riferimento la best practice bancaria, ed in particolare le disposizioni di vigilanza applicabili alle banche, è stata avviata la formalizzazione e l'implementazione di un framework metodologico e organizzativo in termini di strutture, processi, strategie e politiche per la gestione del rischio operativo connesso ai prodotti/processi delle società rientranti nel Gruppo bancario. L'obiettivo consiste nel rendere possibile un efficace sistema di gestione dei rischi operativi, ponendo le basi sia per interventi di mitigazione, sia per una più accurata quantificazione del capitale economico ad essi associato, ad oggi stimato tramite il metodo Base (BIA - Basic Indicator Approach).

Il sistema di gestione dei rischi operativi è un insieme strutturato di processi, funzioni e risorse, che prende le mosse dall'identificazione del rischio e prosegue con la misurazione, il monitoraggio, il reporting e le azioni di controllo/mitigazione.

La metodologia adottata prevede l'integrazione delle informazioni di perdite operative opportunamente classificate secondo gli schemi predefiniti di Loss Event Type (i.e. Modello degli eventi di perdita), Loss Effect Type (i.e. Modello delle tipologie di perdita) e Risk Factor (i.e. Modello per la classificazione dei fattori di rischio).

Tali informazioni si riferiscono a:

- dati interni sulle perdite operative (Loss Data Collection);
- dati sulle perdite potenziali (valutazione del livello di esposizione ai rischi operativi);
- fattori rappresentativi del contesto aziendale e dei sistemi di controllo interni;
- dati di perdita di sistema (dati esterni).

Loss Data Collection

Il framework di Loss Data Collection adottato riprende lo schema proposto dal Comitato di Basilea e ribadito dall'ABI a proposito del Database Italiano delle Perdite Operative (DIPO).

Le principali attività di Loss Data Collection sono:

- ricerca delle fonti informative ed individuazione di un referente per i rischi operativi afferente alla stessa fonte informativa (per fonte informativa si intende l'Unità Organizzativa in grado di fornire le informazioni riguardanti le dimensioni principali sia di ogni evento di perdita rilevato che degli effetti ad esso associati);
- definizione di ruoli e responsabilità degli attori coinvolti e delle modalità di raccolta e validazione dei dati censiti;
- raccolta dei dati rilevanti e della relativa documentazione a supporto;
- censimento dei dati raccolti nel database delle perdite operative.

Sono stati stabiliti specifici criteri relativi alla data di accadimento e alla soglia di importo per il censimento degli eventi di perdita.

E' stato sviluppato un applicativo informatico proprietario (LDC) per la raccolta dei dati interni riferiti sia a eventi di rischio operativo che hanno generato perdite già registrate in conto economico sia a eventi di rischio operativo che non hanno determinato una perdita (near miss event).

Valutazione del livello di esposizione ai rischi operativi

E' stata definita altresì la metodologia - di natura qualitativa - per la valutazione del livello di esposizione dell'azienda ai rischi operativi, al fine di ottenere, attraverso indicazioni soggettive fornite dalle risorse interne (process owner ed esperti), un set di informazioni utili ad individuare e valutare i suddetti rischi e ad

ottenere indicazioni di natura gestionale per porre in essere opportuni interventi di mitigazione.

L'obiettivo consiste nel costruire un modello qualitativo per la valutazione dei rischi operativi, basato sia sulle esperienze passate di perdite che sull'analisi prospettica del rischio.

La metodologia adottata consente di pervenire ad una stima:

- dell'esposizione assoluta ad ogni rischio rilevato sui processi (i.e. rischio inerente), ovvero del rischio esistente in ipotesi di totale assenza di controlli all'interno dell'azienda;
- dell'esposizione residua ad ogni rischio rilevato sui processi (i.e. rischio residuale) ovvero del rischio che residua in seguito all'implementazione dei controlli;
- del grado di efficacia dei controlli a presidio.

L'attività propedeutica alla valutazione del livello di esposizione ai rischi operativi consiste nella mappatura degli eventi pregiudizievoli (Risk Mapping) sui processi aziendali, compresi i rischi relativi all'introduzione di nuovi prodotti/processi/sistemi.

La mappatura dei rischi sui processi, effettuata dai process owner e dagli esperti, nasce dall'esigenza di comprendere l'origine di potenziali perdite ascrivibili ai rischi operativi - risalendo agli eventi e alle cause che le potrebbero generare - e di valutare l'opportunità di mettere in atto azioni mirate di monitoraggio, controllo, prevenzione e mitigazione dei suddetti rischi.

Il processo di Risk Mapping si basa su due dimensioni:

- i processi aziendali (scomposti a livello di singola attività), che guidano nella rilevazione degli eventi pregiudizievoli da cui potrebbero scaturire danni economici rilevanti;
- lo schema dei potenziali eventi pregiudizievoli (Loss Event Type).

Sulla base dell'intersezione tra le due dimensioni si costruisce, in condivisione con le unità organizzative interessate, una matrice "rischi-processi" in cui sono indicati i potenziali rischi da valutare.

La mappatura dei rischi si articola nei tre sotto-processi di seguito elencati:

- rilevazione delle potenziali tipologie di eventi di rischio operativo sulla base degli Event Type proposti dal Comitato di Basilea;
- classificazione dei Risk Factor, dei Loss Event Type e dei Loss Effect Type secondo i modelli del framework metodologico;

- manutenzione delle mappe dei rischi, con aggiornamento continuo per cogliere tutte le eventuali modifiche intervenute nel contesto operativo dell'azienda.

Per quanto riguarda le tipologie di eventi pregiudizievoli da mappare, al fine di favorire lo sviluppo di una gestione integrata del rischio nella Risk Map, particolare attenzione viene riservata al rischio di compliance, al rischio di commissione dei reati di cui al Decreto Legislativo 8 giugno 2001, n. 231 (Disciplina della responsabilità amministrativa delle persone giuridiche, delle società e delle associazioni anche prive di personalità giuridica, a norma dell'articolo 11 della legge 29 settembre 2000, n. 300, GU n.140 del 19-6-2001 da reato commesso da persone fisiche legate alla persona giuridica da rapporto di collaborazione organica e che agiscano nel suo interesse), al rischio ex Decreto Legislativo 21 novembre 2007, n. 231 (Attuazione della direttiva 2005/60/CE concernente la prevenzione dell'utilizzo del sistema finanziario a scopo di riciclaggio dei proventi di attività criminose e di finanziamento del terrorismo nonché della direttiva 2006/70/CE che ne reca misure di esecuzione), al rischio ex Legge 28 dicembre 2005, n. 262 (Disposizioni per la tutela del risparmio e la disciplina dei mercati finanziari, pubblicata nella Gazzetta Ufficiale n. 301 del 28 dicembre 2005), al rischio di interruzioni dell'operatività e disfunzione dei sistemi informatici e al rischio di outsourcing.

In seguito alla rilevazione dei rischi di natura operativa con potenziale impatto sull'istituzione in termini di perdite inattese, l'attività di valutazione del livello di esposizione aziendale ai suddetti rischi viene eseguita mediante interviste ai process owner e agli esperti, al fine di comprendere l'attività svolta e la configurazione dell'ambiente interno.

I principali attori coinvolti nell'attività di valutazione del livello di esposizione ai rischi operativi sono:

1. Servizio Rischi Operativi:

- propone le metodologie e le procedure per l'individuazione dei rischi;
- controlla ed assicura la corretta applicazione della metodologia e delle procedure;
- fornisce il necessario supporto metodologico e tecnico per l'identificazione dei rischi;
- garantisce l'omogeneità dell'informazione raccolta attraverso l'analisi della qualità e della congruità dei dati acquisiti nell'ambito della rilevazione;

2. process owner ed esperti:

- identificano e valutano le principali aree di rischiosità per i processi di competenza;
 - monitorano regolarmente l'evoluzione dei propri rischi o l'insorgenza di nuovi;
3. Servizio Compliance:
- identifica i rischi di non conformità alla normativa (interna ed esterna) ed i possibili rischi reputazionali, validando e, se necessario, completando l'identificazione dei rischi effettuata dall'owner (sempre con riferimento agli eventi pregiudizievoli che potrebbero determinare rischi di non conformità);
 - propone possibili azioni di mitigazione a fronte dei rischi individuati;
4. Servizio Antiriciclaggio:
- individua i fattori di rischio di riciclaggio in linea con il framework metodologico per la valutazione dell'esposizione ai rischi operativi;
 - identifica i rischi di non conformità a leggi, regolamenti e procedure interne in materia di antiriciclaggio;
 - supporta gli owner ai fini dell'identificazione dei rischi di coinvolgimento, anche involontario, in fatti di riciclaggio o finanziamento del terrorismo;
5. Dirigente preposto:
- identifica i rischi che possono pregiudicare l'attendibilità del financial reporting (rischi ex Legge n. 262 del 28 dicembre 2005);
 - supporta gli owner ai fini dell'identificazione dei presidi di controllo;
6. Area Internal Auditing:
- nell'ambito delle attività di controllo di terzo livello di sua competenza, valuta il framework metodologico del processo di Risk Mapping, effettuando controlli sulla corretta applicazione dello stesso;
 - suggerisce la mappatura di tutti quei rischi che - benché non individuati dall'owner e dagli esperti - sono stati rilevati sui processi aziendali in occasione di interventi di audit;
 - censisce il rischio di commissione dei reati di cui al Decreto Legislativo 8 giugno 2001, n. 231.

L'attività di valutazione dell'esposizione aziendale ai rischi operativi consente di integrare la raccolta dei dati storici di perdita con le stime soggettive ogniqualvolta i dati storici di perdita - relativi a determinati processi - non siano affidabili e/o sufficientemente numerosi da poter supportare le decisioni strategiche del Top Management in merito a specifiche attività rientranti nel core business dell'azienda.

Al termine dell'attività di valutazione, si procede con la prioritizzazione degli interventi sulla base delle criticità emerse e del rating "qualitativo" assegnato ad ogni rischio individuato:

- rischio residuo "basso": i rischi che rientrano nella presente categoria richiedono generalmente un'attività di monitoraggio al fine di verificare che la valutazione sia compresa nella soglia di accettabilità;
- rischio residuo "medio": i rischi che rientrano nella presente categoria richiedono solitamente un intervento di miglioramento del sistema di controllo interno nel medio-lungo periodo ed una costante attività di monitoraggio al fine di verificare che il rischio non richieda un intervento immediato;
- rischio residuo "alto": i rischi che rientrano nella presente categoria richiedono solitamente un intervento di miglioramento del sistema di controllo interno nel breve-medio periodo ed un monitoraggio frequente al fine di verificare che il rischio non richieda un intervento immediato;
- rischio residuo "molto alto": i rischi che rientrano nella presente categoria richiedono un intervento immediato di mitigazione.

Una volta stimato, il rischio "residuo" per ogni attività viene monitorato dal Servizio Rischi Operativi con la collaborazione delle unità organizzative interessate. In particolare, al fine di monitorare l'esposizione ai rischi operativi più significativi, il Servizio Rischi Operativi prende in considerazione soltanto le attività che presentino rischi residui "molto alti" o "alti" o "medi" e, in relazione a queste, formula – se ritenuto necessario e, comunque, sempre di concerto con le unità organizzative interessate – suggerimenti (c.d. "proposte di mitigazione") volti alla ridefinizione/integrazione delle procedure e dei presidi di controllo esistenti.

Per ogni procedura analizzata viene redatto un report così articolato:

- documento di sintesi, in cui sono riepilogati alcuni dati sinottici;
- documento di dettaglio, in cui sono riportati tutti i risultati delle analisi effettuate (i rischi individuati e le relative valutazioni di rischio inerente, controllo e rischio residuo) per ogni fase/attività del processo;
- scheda controlli, in cui sono riepilogati tutti i presidi di controllo, sia quelli presenti in procedura che le prassi operative;
- documento con le proposte di azioni di mitigazione a fronte dei rischi residui "molto alti", "alti" e "medi".

SEZIONE 2 - RISCHI DELLE IMPRESE DI ASSICURAZIONE

2.1 Rischi assicurativi

L'esposizione totale di SACE S.p.A., calcolata come somma dei crediti e delle garanzie perfezionate (capitale ed interessi), risulta pari a euro 35,3 miliardi, in aumento del 7,1% rispetto a fine 2012. Riprende quindi il trend di crescita, che lo scorso anno aveva subito un deciso rallentamento, per effetto principalmente del portafoglio garanzie che rappresenta il 97,7% dell'esposizione totale. Il portafoglio crediti evidenzia una crescita del 9,7% per effetto della componente sovrana (+10,1%); di contro, la componente commerciale evidenzia una diminuzione dell'11,1%. Il portafoglio complessivo di SACE BT evidenzia una riduzione (-5,9%) dell'esposizione complessiva, pari a euro 36,2 miliardi.

(milioni di euro)

Portafoglio	2013	2012	Variazione
SACE	35.291,8	32.937,3	7,1%
Garanzie perfezionate	34.475,8	32.193,2	7,1%
- quota capitale	29.336,4	27.531,7	6,6%
- quota interessi	5.139,4	4.661,4	10,3%
Crediti	816,1	744,1	9,7%
SACE BT	36.170,1	38.454,6	-5,9%
Credito a breve termine	10.039,0	13.207,8	-24,0%
Cauzioni Italia	6.990,1	7.255,6	-3,7%
Altri Danni ai Beni	19.141,0	17.991,1	6,4%

L'analisi per area geo-economica evidenzia la maggiore esposizione verso i paesi dell'Unione Europea (39,7%, rispetto al 37,2% del 2012), ed in particolare aumenta l'esposizione verso l'Italia, che rimane al primo posto in termini di concentrazione con un peso relativo pari al 30%. Aumenta l'esposizione anche verso le Americhe (14,2% rispetto al 11,9% del 2012) e verso i paesi dell'Africa Sub-Sahariana (da 1,3% a 2%). Diminuisce l'esposizione su Altri paesi europei e CIS (da 25,2% a 21,9%), Asia Orientale ed Oceania (da 10,3% a 9,2) e Medio Oriente e Nord Africa (da 14,1% a 13%).

La componente dei crediti in dollari diminuisce rispetto allo scorso anno, passando dal 55% al 48%, ed è denominato nella stessa valuta il 38% del portafoglio garanzie di SACE S.p.A.. Il rischio di cambio sul portafoglio crediti e su quello garanzie è mitigato in parte attraverso un *natural hedge* fornito dalla

gestione della riserva premi, ed in parte tramite tecniche di *asset-liability management* implementate dall'azienda.

L'analisi per settore continua a registrare un forte livello di concentrazione, con i primi cinque settori che rappresentano il 66,2% del portafoglio privato totale. Il settore prevalente rimane Oil&Gas con un'incidenza pari al 23% (in diminuzione rispetto al 26% rilevato nel 2012). Si segnala invece l'aumento dell'esposizione verso i settori crocieristico e bancario, che passano rispettivamente dall'8,4% al 10,6% e dall'8,3% al 9,9%.

SACE BT

Linea di business Credito

Il Ramo Credito ha massimali in essere al 31/12/2013 pari a 116.359 (-32,0% rispetto al 2012), per un controvalore di 11,7 miliardi di euro. L'esposizione a rischio alla stessa data, definita tenendo conto di dilazioni, proroghe contrattuali e scoperto di polizza, è su 123.029 debitori (-30,4% rispetto al 2012) per un ammontare complessivo di 10,0 miliardi di euro, in diminuzione del 24,0% rispetto all'anno precedente. Il fido medio per debitore si attesta a 98 mila euro. Il portafoglio è concentrato in prevalenza nei Paesi dell'Unione Europea (89,2%), con l'Italia che rappresenta il 68,6%. La restante esposizione è nei confronti delle Americhe (3,8%), Asia orientale e Australia (3,6%), altri paesi europei e CSI (3,6%), Medio oriente ed Africa (2,2%).

Il Commercio all'Ingrosso, l'Agricoltura e il Commercio al dettaglio sono i primi tre settori industriali del ramo, con un'esposizione rispettivamente pari al 22,8%, al 10,6% ed al 9,7%.

Linea di business Cauzioni

L'esposizione del ramo Cauzioni, ossia l'ammontare dei capitali assicurati, ammonta a 7,0 miliardi di euro, in leggera diminuzione (-3,7%) rispetto al 2012. Le garanzie legate agli appalti rappresentano il 64,9% dell'esposizione, seguite dalle garanzie sui pagamenti e rimborsi d'imposta (31,4%).

Il portafoglio, costituito da quasi 33 mila contratti, risulta concentrato nel Nord Italia (67,0%) e nelle regioni del Centro (23,9%).

Linea di business Costruzioni/Altri Danni ai Beni

L'esposizione nominale del ramo Costruzioni è pari a 19 miliardi di euro. L'esposizione effettiva - definita al netto di franchigie, scoperti e limiti di

indennizzo - è pari a 14,5 miliardi di euro, in leggero aumento rispetto all'esercizio precedente (+5,7%). Il numero delle polizze in essere è pari a 5.892, in linea con l'esercizio 2012. I contratti relativi alle tipologie Postume Decennali rappresentano il 53,6% del portafoglio, le polizze *Construction All Risk* e *Erection All Risk* il rimanente 46,4%.

2.2 Rischi finanziari

La gestione finanziaria ha come obiettivo l'implementazione di una efficace gestione del complesso dei rischi in un'ottica di asset-liability management (ALM). Tale attività ha confermato valori in linea con i limiti definiti per le singole società del gruppo e per le singole tipologie d'investimento.

I limiti sono stabiliti nell'ottica di una gestione del patrimonio prudente ed efficace, con l'obiettivo di governare e mantenere entro valori predeterminati i rischi dei portafogli. I modelli di quantificazione del capitale assorbito sono di tipo Value-at-Risk.

(milioni di euro)

Asset Class	HTM	HFT	Totale	%
Obbligazioni	1.705,1	2.078,5	3.783,6	57,7%
OICR		717,9	717,9	10,9%
Azioni		69,3	69,3	1,1%
Money Market		1.986,5	1.986,5	30,3%
Totale	1.705,1	4.852,2	6.557,3	100,0%

Il portafoglio è composto per il 57,7% da obbligazioni e altri titoli di debito, per il 10,9% in quote di OICR a prevalente contenuto obbligazionario o azionario, per l'1,1% da azioni e per il restante 30,3% da strumenti monetari.

Per quanto riguarda il rischio di credito sul portafoglio titoli, il gruppo SACE ha implementato una politica di investimento prudenziale, definendo limiti operativi sulle tipologie di strumenti finanziari ammessi, sulla concentrazione per ciascuna tipologia nonché sul merito di credito dell'emittente.

Ripartizione per classi di rating del portafoglio Titoli

Classi di Rating	%
AAA	1,5%
AA+	1,0%
AA	0,3%
AA-	0,3%
A+	0,4%
A	0,6%
A-	1,1%
BBB+	36,3%
BBB	51,5%
Altre	7,0%

Sensitivity Analysis

Nel corso dell'esercizio vengono effettuate analisi di sensitività sul complesso degli investimenti del gruppo, e specificatamente sui titoli obbligazionari, titoli azionari ed OICR.

La *sensitivity analysis* sul portafoglio titoli è stata arricchita con l'introduzione di nuovi *stress test* e di nuove *scenario analysis*, calibrati su eventi economico-finanziari più recenti. Gli *stress test* sono stati definiti su scenari di crescita e di riduzione dei tassi e del valore dei corsi azionari. Inoltre, sono stati effettuati test sull'aumento del prezzo del petrolio e dell'apprezzamento dell'euro sul dollaro statunitense con effetto propagazione e correlazione. I risultati ottenuti confermano la solidità del portafoglio anche in situazioni di particolari tensioni sui mercati e sulle principali *commodity*.

Stress test	Effetto sul portafoglio di trading (milioni di euro)	Descrizione stress test
All Rates +100bp	85,3	Explicit Factor Shocks
All Rates -100bp	-82,9	Explicit Factor Shocks
Equities up 10%	-20,3	Global/US/Europe/Asia & Japan market factors up 10%
Equities down 10%	20,3	Global/US/Europe/Asia & Japan market factors down 10%
Oil Up 20%	-26,3	Explicit Factor Shocks
EUR up 10% vs. USD: Propagation.	-155,8	euro in crescita del 10% sull'USD, con effetto propagazione su altre valute ed effetto correlazione su fattori azionari.

Anche le analisi di scenario restituiscono ottimi risultati, a conferma dell'adozione di una politica di investimenti di tipo fortemente prudentiale in scenari drammatici e di shock per il complesso dei mercati finanziari.

Scenario analysis	Effetto sul portafoglio di trading (milioni di euro)	Descrizione scenario
Lehman Default - 2008	43,5	Rendimenti storici del mese immediatamente successivo al fallimento di Lehman Brothers nel 2008
Greece Financial Crisis - 2010	100	Grecia era una delle economie a più rapida crescita della zona euro tra il 2000 ed il 2007. Il costo di finanziamento di questa crescita però ha comportato allarmanti disavanzi pubblici, d'importo elevato soprattutto in rapporto al PIL. Il 27 aprile 2010 il rating del debito greco è stato declassato da BBB+ a BB+.
Oil Prices Drop - May 2010	56,1	Prezzo del petrolio in riduzione del 20% a causa delle preoccupazioni sulla riduzione dei budget governativi alla luce della crisi economica dei Paesi Europei.
Russian Financial Crisis - 2008	86,3	La guerra con la Georgia ed il rapido declino dei prezzi del petrolio solleva timori di una recessione economica
Debt Ceiling Crisis & Downgrade 2011	-38,3	La crisi del debito negli USA ed il conseguente downgrade da parte di S&P. Questo scenario riflette le variabili di mercato di 17 giorni: dal 22 luglio 2011 all' 08 agosto 2011, giorno in cui il mercato ha cominciato a regire all'impasse sul debito.
VIX up scenario	-34,6	Scenario storico del VIX nel periodo 5 luglio - 30 settembre 2011: dal minimo di 16,06 (del 5 luglio) a 42,96 (del 30 settembre).

Con riferimento al portafoglio immobilizzato, l'analisi di sensitività effettuata attraverso il calcolo del basis point value ha restituito un valore notevolmente contenuto (euro 0,65 mln) pressoché in linea con quanto rilevato nel 2012 (euro 0,60 mln), a conferma delle politiche prudentiali adottate anche su questo portafoglio.

SEZIONE 3 - RISCHI DELLE ALTRE IMPRESE

Gruppo Terna

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

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

Le politiche di gestione dei rischi del gruppo hanno lo scopo di identificare e analizzare i rischi ai quali le Società sono esposte, di stabilire appropriati limiti e controlli e di monitorare i rischi e il rispetto di tali limiti. Queste politiche e i relativi sistemi sono rivisti regolarmente al fine di riflettere eventuali variazioni delle condizioni del mercato e delle attività delle società.

L'esposizione del gruppo Terna ai suddetti rischi è sostanzialmente rappresentata dall'esposizione della capogruppo. In particolare Terna ha definito nell'ambito delle proprie policy per la gestione dei rischi finanziari, approvate dal Consiglio di Amministrazione, le responsabilità e le modalità operative per le attività di gestione dei rischi finanziari, con specifico riferimento agli strumenti da utilizzare e a precisi limiti operativi nella gestione degli stessi.

(milioni di euro)

Attività	31.12.2013				31.12.2012			
	Crediti	Crediti al fair value	Derivati di copertura	Totale	Crediti	Crediti al fair value	Derivati di copertura	Totale
Strumenti finanziari derivati			545,5	545,5			754,9	754,9
Cassa, depositi a breve e finanziamenti intercompany	1.617,1			1.617,1	2.510,1			2.510,1
Totale	1.617,1		545,5	1.617,1	2.510,1		754,9	3.265,0

(milioni di euro)

Passività	31.12.2013				31.12.2012			
	Debiti	Finanziamenti al fair value	Derivati di copertura	Totale	Debiti	Finanziamenti al fair value	Derivati di copertura	Totale
Indebitamento a lungo termine (inclusa quota a breve)	2.365,9	6.341,8		8.707,7	2.435,1	6.543,7		8.978,8
Strumenti finanziari derivati			80,0	80,0			141,2	141,2
Totale	2.365,9	6.341,8	80,0	8.787,7	2.435,1	6.543,7	141,2	9.120,0

Rischio di mercato

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

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

Il gruppo Terna intende adottare un approccio dinamico alla gestione dei rischi finanziari. Tale approccio è caratterizzato dall'avversione al rischio, che si intende minimizzare attraverso un continuo monitoraggio dei mercati finanziari finalizzato a effettuare le pianificate operazioni di copertura in condizioni di mercato ritenute favorevoli. L'approccio dinamico consente di intervenire con fini migliorativi sulle coperture esistenti qualora le mutate condizioni di mercato o cambiamenti nella posta coperta rendano queste ultime inadatte o eccessivamente onerose. Il concetto di operazione di copertura non è legato alla qualificazione come hedging dello strumento derivato quanto all'obiettivo di copertura totale o parziale di una posta economica o patrimoniale dal rischio di tasso.

I contratti derivati stipulati vengono posti in essere con nozionale e data di scadenza minori o uguali a quelli della passività finanziaria sottostante, cosicché ogni variazione nel fair value e/o nei flussi di cassa attesi di tali contratti è bilanciata da una corrispondente variazione del fair value e/o dei flussi di cassa attesi della posizione sottostante. Il fair value dei derivati finanziari riflette l'importo stimato che Terna dovrebbe pagare o ricevere per estinguere i contratti alla data di chiusura contabile.

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

Le attività e passività finanziarie relative a strumenti derivati che la Società ha avuto in essere nel corso dell'anno possono essere classificate in: