

XVI LEGISLATURA – DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

Descrizione	31.12.08	01.01.08
Fondi per rischi e oneri (quota corrente)		
Valore a bilancio	825.287	517.006
Riclassifica GranPremio Mondo BancoPosta	(6.444)	(6.788)
Valore ridefinito	818.843	510.218
Altri debiti e passività correnti		
Valore a bilancio	1.489.895	1.467.376
Riclassifica GranPremio Mondo BancoPosta	6.444	6.788
Valore ridefinito	1.496.339	1.474.164

Descrizione	Esercizio 2008
Ricavi e proventi	
Valore a bilancio	9.825.420
Riclassifica <i>fair value</i> punti assegnati GranPremio Mondo BancoPosta	(1.933)
Riclassifica <i>fair value</i> punti redenti GranPremio Mondo BancoPosta	2.277
Valore ridefinito	9.825.764
Costi per beni e servizi	
Valore a bilancio	2.107.449
Fornitura premi GranPremio Mondo BancoPosta	2.277
Valore ridefinito	2.109.726
Altri costi e oneri	
Valore a bilancio	303.515
Rettifica accantonamento GranPremio Mondo BancoPosta	(1.933)
Valore ridefinito	301.582

- Modifiche all'IFRS 7 – Strumenti finanziari: Informazioni integrative

In data 27 novembre 2009 il Regolamento Europeo (CE) n. 1165 ha adottato un Emendamento all'IFRS 7 che richiede informazioni integrative sugli strumenti finanziari valutati a *fair value*. In particolare, è richiesta la classificazione di tutti gli strumenti finanziari a *fair value* in base ad una scala gerarchica che metta in evidenza i riferimenti utilizzati nell'effettuare le valutazioni. Tale classificazione è esposta nella nota 3.14.

Altri principi contabili e interpretazioni applicabili dal 1° gennaio 2009

I principi contabili, gli emendamenti e le interpretazioni di seguito elencati sono applicabili dal 1° gennaio 2009, ma la relativa adozione non ha comportato modifiche alle modalità di presentazione o di valutazione delle voci di bilancio di Poste Italiane SpA:

- IAS 23 rivisto - *Oneri finanziari*, adottato con Regolamento Europeo (CE) n. 1260 del 10 dicembre 2008;
- Emendamento all'IFRS 2 - *Pagamenti basati su azioni: Condizioni di maturazione e annullamenti*, adottato con Regolamento Europeo (CE) n. 1261 del 16 dicembre 2008;
- Emendamenti allo IAS 32 - *Strumenti finanziari: esposizione nel Bilancio* e allo IAS 1 - *Presentazione del Bilancio*, adottati con Regolamento Europeo (CE) n. 53 del 21 gennaio 2009;
- Emendamenti all'IFRS 1 - *Prima adozione degli International Financial Reporting Standard* e allo IAS 27 - *Bilancio consolidato e separato – costo delle partecipazioni delle controllate in entità a controllo congiunto e in società collegate*, adottate con Regolamento Europeo (CE) n. 69 del 23 gennaio 2009;
- Emendamenti all'IFRS 4 - *Contratti assicurativi* – adottati con Regolamento Europeo (CE) n.1165 del 27 Novembre 2009;
- Emendamenti all'IFRIC 9 – *Rideterminazione del valore dei derivati incorporati* e allo IAS 39 *Strumenti finanziari: Rilevazione e valutazione*, adottati con Regolamento Europeo (CE) n.1171 del 30 novembre 2009.

Infine, il 23 gennaio 2009, è stato pubblicato il Regolamento Europeo (CE) n. 70 che adotta vari miglioramenti agli *International Financial Reporting Standards* per la maggior parte adottati dal 1° gennaio 2009, fatta eccezione per alcune modifiche all'IFRS 5 - *Attività non correnti possedute per la vendita e attività operative cessate*, e all'IFRS 1 - *Prima adozione degli International Financial Reporting Standard*, applicabili a partire dal 1° gennaio 2010.

Principi contabili e interpretazioni di prossima applicazione

I principi contabili, gli emendamenti e le interpretazioni di seguito elencati sono applicabili a partire dal 1° gennaio 2010:

- IFRIC 12 - Accordi per servizi in concessione, adottato con Regolamento Europeo (CE) n. 254 del 25 marzo 2009;
- IAS 27 - Bilancio Consolidato e Separato, adottato con Regolamento Europeo (CE) n. 494 del 3 giugno 2009;
- IFRS 3 - Aggregazioni aziendali, adottato con Regolamento Europeo (CE) n. 495 del 3 giugno 2009;
- IFRIC 16 - Coperture di un investimento netto in una gestione estera, adottato con Regolamento Europeo (CE) n. 460 del 4 giugno 2009;
- IFRIC 15 - Accordi per la costruzione di immobili, adottato con Regolamento Europeo (CE) n. 636 del 22 luglio 2009;
- Emendamento allo IAS 39 - Elementi qualificabili per la copertura - Modifica allo IAS 39 Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione, adottato con Regolamento Europeo (CE) n.839 del 15 settembre 2009;
- IFRIC 17 - Distribuzione ai soci di attività non rappresentate da disponibilità liquide, adottato con Regolamento Europeo (CE) n.1142 del 26 novembre 2009;
- IFRIC 18 - Cessioni di attività da parte della clientela, adottato con Regolamento Europeo (CE) n.1164 del 27 novembre 2009.

Gli emendamenti di seguito elencati sono applicabili a partire dal 1° gennaio 2011:

- Emendamenti allo IAS 32 - Strumenti finanziari: esposizione nel bilancio, adottati con Regolamento Europeo (CE) n. 1293 del 23 dicembre 2009.

Alla data di approvazione del presente Bilancio, risultano emanati dallo IASB, ma non ancora omologati dall'Unione Europea, i seguenti principi contabili ed emendamenti:

- raccolta di miglioramenti agli IFRS, emessa il 16 aprile 2009;
- modifiche all'IFRS 2 - Pagamenti basati su azioni, emesse il 18 giugno 2009;
- modifiche all'IFRS 1 - Prima adozione degli IFRS, emessi il 23 luglio 2009 e il 29 gennaio 2010;
- versione rivista dello IAS 24 - Informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate, emessa il 4 novembre 2009.

Infine, risultano emanati dall'IFRIC, ma non ancora omologati dall'Unione Europea, le seguenti interpretazioni in materia di:

- benefici ai dipendenti (Emendamento all'IFRIC 14);
- copertura di passività finanziarie (IFRIC 19).

Gli eventuali riflessi che i principi contabili, gli emendamenti e le interpretazioni di prossima applicazione potranno avere sull'informativa finanziaria di Poste Italiane SpA sono in corso di approfondimento e valutazione.

2.3 USO DI STIME

La redazione del Bilancio di esercizio richiede l'applicazione di principi e metodologie contabili che si basano talora su complesse valutazioni soggettive e stime legate all'esperienza storica e su assunzioni che vengono di volta in volta considerate ragionevoli e realistiche in funzione delle relative circostanze. L'applicazione di tali stime e assunzioni influenza i valori indicati nei prospetti contabili, quali lo Stato patrimoniale, il Conto economico separato e complessivo e il Rendiconto finanziario, nonché l'informativa fornita. I valori finali delle voci di bilancio per le quali sono state utilizzate le suddette stime e assunzioni possono differire da quelli indicati nei bilanci precedenti a causa dell'incertezza che caratterizza le assunzioni e le condizioni sulle quali si basano le stime. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflessi contabilmente nel periodo in cui avviene la revisione di stima, se tale revisione influenza solo il periodo corrente, o anche nei periodi successivi se la revisione influenza il periodo corrente e quelli futuri.

Di seguito vengono descritti i trattamenti contabili che richiedono una maggiore soggettività nell'elaborazione delle stime e per i quali una modifica delle condizioni sottostanti le assunzioni utilizzate potrebbe avere un impatto significativo sul Bilancio della Società.

Ricavi e crediti verso lo Stato

La contabilizzazione dei ricavi per attività svolte a favore o per conto dello Stato e delle Pubbliche Amministrazioni è effettuata per ammontari corrispondenti a quanto effettivamente maturato, sulla base delle leggi o delle convenzioni vigenti, avendo comunque riguardo alle disposizioni contenute in provvedimenti di Finanza Pubblica.

Nell'esercizio 2009, nelle more del rinnovo delle convenzioni scadute nell'esercizio 2007 con l'INPS e l'Agenzia delle Entrate, Poste Italiane SpA ha continuato a rendere regolarmente i relativi servizi delegati. In questi casi, la rilevazione dei ricavi è avvenuta in base alle tariffe stabilite dalle convenzioni previgenti e di cui è ragionevole prevedere la conferma, ovvero in base alle minori tariffe desumibili dallo stato della negoziazione con l'Amministrazione cliente.

Al 31 dicembre 2009, i crediti commerciali maturati dalla Società nei confronti del MEF e della Presidenza del Consiglio ammontano ad oltre due miliardi di euro. A tale importo concorrono:

- Crediti per oltre 840 milioni di euro dovuti ai compensi del Servizio Universale. Di tali crediti, circa 460 milioni di euro si riferiscono a residui compensi degli esercizi 2006-2008 per i quali risultano disponibili nel Bilancio dello Stato le risorse a copertura. La conclusione dell'iter di formalizzazione dell'Atto aggiuntivo al Contratto di Programma 2006-2008, la cui bozza è stata approvata dal CIPE il 18 dicembre 2008, ne consentirà l'incasso a meno di circa 36 milioni di euro. Per questi ultimi sarà necessario attendere la formalizzazione del Contratto di Programma per il triennio 2009-2011, come per i compensi dell'esercizio 2009, di oltre 370 milioni di euro, dei quali circa 50 milioni di euro risultano invece privi di copertura nel Bilancio dello Stato. Infine, crediti per circa 10 milioni di euro sono stati oggetto di tagli e dunque di specifici *impairment* a seguito delle Leggi finanziarie per gli esercizi 2007 e 2008.
- Crediti per oltre 800 milioni di euro relativi ad Integrazioni tariffarie al settore editoriale. Di tali crediti, oltre 440 milioni di euro, dovuti per i servizi resi e regolarmente fatturati da Poste Italiane SpA negli esercizi dal 2007 al 2009, non trovano copertura finanziaria nel Bilancio della Presidenza del Consiglio dei Ministri. Il pagamento dei residui corrispettivi per gli esercizi dal 2001 al 2007, di circa 360 milioni di euro, è invece oggetto di dilazione in base ad apposito DPCM e ne è previsto l'incasso in quote costanti negli esercizi 2010-2016.
- Ulteriori crediti verso il MEF per oltre 360 milioni di euro, vantati principalmente per lo svolgimento di servizi delegati, la corresponsione di interessi sugli impieghi obbligatori della Società e le agevolazioni tariffarie elettorali

concesse. Di quest'ultima voce, crediti per circa 110 milioni di euro risultano privi di copertura finanziaria nel Bilancio dello Stato.

Per quanto riportato, del credito complessivo del valore nominale di oltre due miliardi di euro, l'incasso di circa 716 milioni di euro è dilazionato o sospeso, e circa 610 milioni di euro risultano privi di copertura finanziaria o di provvedimenti normativi che ne prevedano le modalità di corresponsione alla Società. La crescita nel tempo di tali voci, comporta per Poste Italiane SpA la necessità di finanziare volumi crescenti di circolante con negativi riflessi nella gestione e redditività dei flussi monetari. Essendo al momento impossibile prevedere in modo puntuale i tempi e le modalità di pagamento da parte di ciascuna amministrazione, ferma restando la pienezza del titolo e dei diritti vantati da Poste Italiane SpA, il fondo svalutazione crediti verso il Controllante MEF al 31 dicembre 2009 riflette la miglior stima dell'alea descritta e degli effetti finanziari della situazione indicata.

In passato, sono intervenute successivamente alla data di bilancio modifiche del contesto normativo di riferimento, tali da comportare cambiamenti nelle stime effettuate con effetti sul Conto economico. Le circostanze riportate non permettono di escludere che, in esito a futuri provvedimenti normativi o alle negoziazioni attualmente in corso, i risultati economici degli esercizi successivi al 2009 possano riflettere variazioni delle stime in commento.

Fondi rischi

La Società accerta nei Fondi rischi le probabili passività riconducibili a vertenze con il personale, fornitori, terzi e, in genere, gli altri oneri derivanti da obbligazioni assunte.

Tali accertamenti comprendono, tra l'altro, una stima delle passività che potrebbero emergere dal contenzioso di natura giuslavoristica su contratti di lavoro a tempo determinato. Al riguardo, nel mese di marzo 2010 il Parlamento ha approvato un articolato e complesso provvedimento legislativo in materia di lavoro. Tra le disposizioni ivi contenute ve n'è una che, da un lato, introduce termini di decadenza stringenti per chi intende attivare una controversia con riferimento a specifici istituti (licenziamento, trasferimento, contratto a termine) e, dall'altro, pone un tetto massimo al risarcimento spettante al lavoratore nel caso di "conversione giudiziaria" del contratto a tempo determinato.

Detta norma, una volta entrata in vigore, dovrebbe contribuire a disegnare un contesto di riferimento più chiaro su questa complessa materia che ha avuto negli ultimi anni un impatto significativo, sia sulla gestione, sia sui risultati economici dell'Azienda. L'applicazione della norma sarà oggetto di attento monitoraggio, anche al fine di aggiornare i parametri di riferimento utilizzati nelle stime delle passività aziendali, correlate al fenomeno, da iscrivere in bilancio. Inoltre, nell'ambito del contenzioso in commento, le controparti attivano talvolta iniziative di pignoramento su disponibilità della Società e una stima delle passività connesse anche a tale fenomeno è compresa nella determinazione dei fondi rischi.

Il calcolo degli accantonamenti a Fondi per Rischi e Oneri comporta l'assunzione di stime basate sulle correnti conoscenze di fattori che possono modificarsi nel tempo, potendo generare esiti finali anche significativamente diversi da quelli tenuti in conto nella redazione del Bilancio.

Valutazione degli attivi immobilizzati

Le Attività non correnti sono oggetto di verifica al fine di accertare un'eventuale riduzione di valore che, in presenza di indicatori che facciano prevedere difficoltà per il recupero, è rilevata tramite una svalutazione del relativo valore netto contabile. La verifica dell'esistenza dei suddetti indicatori richiede valutazioni soggettive basate sulle informazioni disponibili all'interno della Società e sul mercato, nonché sull'esperienza storica. Inoltre, quando si ritiene che si sia generata una potenziale riduzione di valore, si procede alla sua determinazione con idonee tecniche valutative. La

corretta identificazione degli elementi indicatori dell'esistenza di una potenziale riduzione di valore, nonché le stime per la loro determinazione, dipendono da fattori che possono variare nel tempo, riflettendosi nelle valutazioni e stime effettuate. L'attuale contesto di crisi, caratterizzato da una significativa volatilità delle principali grandezze di mercato e da una profonda aleatorietà delle aspettative economiche, rende inoltre difficile l'elaborazione di previsioni che possano definirsi, senza alcuna incertezza, attendibili.

In particolare, al 31 dicembre 2009, il *fair value* complessivo del patrimonio immobiliare di Poste Italiane SpA utilizzato nella produzione di beni e servizi è risultato sensibilmente superiore al valore di bilancio. Nel mantenimento del valore netto contabile di Terreni e Fabbricati strumentali si è comunque tenuto conto degli indicatori di eventuali riduzioni di valore delle attività. Al riguardo, e con particolare riferimento alle unità immobiliari adibite ad Uffici Postali e a centri di meccanizzazione e smistamento, si è tenuto conto dell'obbligo di adempimento del Servizio Postale Universale cui Poste Italiane SpA è soggetta, dell'inscindibilità dei flussi di cassa generati dal complesso delle unità immobiliari adibite a tale servizio diffuso obbligatoriamente e capillarmente sul territorio prescindendo dalla redditività teorica delle diverse localizzazioni, dell'unicità del processo produttivo dedicato, nonché della sovrapposizione delle attività produttive postali e finanziarie nell'ambito degli stessi punti vendita, costituiti dagli Uffici Postali. Su tali basi, il valore d'uso per la Società dei Terreni e Fabbricati strumentali può considerarsi relativamente insensibile alla fluttuazione del valore commerciale degli immobili e, in particolari situazioni critiche di mercato, per determinate unità immobiliari, può risultare anche significativamente superiore al mero valore commerciale, senza che tale fenomenologia influisca negativamente sui flussi di cassa e sulla redditività complessiva della Società.

Ammortamento delle attività materiali e immateriali

Il costo è ammortizzato in quote costanti lungo la vita utile stimata di ciascuna attività. La vita utile economica è determinata nel momento in cui le attività vengono acquistate ed è basata sull'esperienza storica per analoghi investimenti, condizioni di mercato e anticipazioni riguardanti eventi futuri che potrebbero avere un impatto, tra i quali variazioni nella tecnologia. L'effettiva vita economica, pertanto, può differire dalla vita utile stimata. Si valutano annualmente i cambiamenti tecnologici e di settore e, per le attività materiali, gli oneri di smantellamento e il valore di recupero, per aggiornare la vita utile residua. Tale aggiornamento può modificare il periodo di ammortamento e quindi anche la quota di ammortamento a carico dell'esercizio e di quelli futuri.

Per le attività site in terreni detenuti in regime di concessione o sub-concessione, nei casi in cui, nelle more della formalizzazione del rinnovo, la concessione stessa sia scaduta, l'eventuale ammortamento integrativo dei beni gratuitamente devolvibili è quantificato in base alla probabile durata residua di mantenimento dei diritti, detenuti in virtù dell'interesse pubblico delle produzioni svolte, stimata in base agli accordi quadro stipulati con il Demanio, allo stato delle trattative con gli enti concedenti ed all'esperienza storica.

Imposte differite attive

La contabilizzazione delle Imposte differite attive è effettuata sulla base delle aspettative di reddito negli esercizi futuri. La valutazione dei redditi attesi ai fini della contabilizzazione delle imposte differite dipende da fattori che possono variare nel tempo e determinare effetti significativi sulla valutazione di tale posta di bilancio.

Fondo svalutazione crediti

Il Fondo svalutazione crediti riflette le stime relative alle perdite sul portafoglio crediti avendo comunque riguardo, per specifiche partite verso la Pubblica Amministrazione, a provvedimenti legislativi restrittivi della spesa pubblica. Gli accantonamenti per le perdite attese esprimono la stima della rischiosità creditizia che scaturisce dall'esperienza

passata per crediti simili, dall'analisi degli scaduti, corrente e storica, delle perdite e degli incassi, e infine dal monitoraggio dell'andamento delle condizioni economiche, correnti e prospettive dei mercati di riferimento.

Fair value strumenti finanziari non quotati

In assenza di un mercato attivo, il *fair value* degli strumenti finanziari è determinato in base a valutazioni tecniche di operatori esterni o a elaborazioni interne che consentono di stimare il prezzo al quale lo strumento potrebbe essere negoziato alla data di valutazione in uno scambio indipendente. Vengono utilizzati modelli di valutazione basati prevalentemente su variabili finanziarie desunte dal mercato, nonché tenendo conto, ove possibile, dei valori di mercato di altri strumenti sostanzialmente assimilabili, nonché dell'eventuale rischio di credito.

Trattamento di fine rapporto

La valutazione del Trattamento di fine rapporto è basata sulle conclusioni raggiunte da attuari esterni all'Azienda; il calcolo tiene conto del TFR maturato per prestazioni di lavoro già effettuate ed è basato su diverse ipotesi sia di tipo demografico che economico-finanziario. Tali assunzioni, fondate anche sull'esperienza dell'Azienda e della *best practice* di riferimento, sono soggette a periodiche revisioni.

3

PRESIDIO DEI RISCHI

La definizione e l'ottimizzazione della struttura finanziaria di breve e di medio/lungo periodo di Poste Italiane SpA e la gestione dei relativi flussi finanziari è assicurata dalla funzione Finanza nel rispetto degli indirizzi generali fissati dagli Organi aziendali.

La gestione finanziaria di Poste Italiane SpA e dei connessi profili di rischio è rappresentata prevalentemente dall'operatività di BancoPosta, svolta ai sensi del DPR 144/2001, e in particolare dalla gestione della liquidità raccolta su conti correnti postali, svolta in nome proprio ma con vincolo d'impiego in conformità alla normativa applicabile, e alla gestione di incassi e pagamenti in nome e per conto di terzi, nonché dalle operazioni di finanziamento dell'attivo ed all'impiego della liquidità propria.

A partire dall'esercizio 2007, in conformità a quanto previsto dalla Legge Finanziaria per lo stesso anno, le risorse provenienti dalla raccolta effettuata da clientela privata su conti correnti postali sono obbligatoriamente impiegate in titoli governativi dell'area euro, mentre le risorse provenienti dalla raccolta effettuata presso la Pubblica Amministrazione continuano a essere depositate presso il MEF. Nel corso del 2009, l'operatività di BancoPosta è stata caratterizzata dalla attività di reimpiego dei fondi rivenienti dai titoli governativi scaduti. Tale attività, è avvenuta tenendo conto, sotto il profilo delle scadenze, delle caratteristiche comportamentali della raccolta, secondo un profilo di ammortamento approvato dal Consiglio di Amministrazione sulla base di un modello statistico/econometrico, elaborato da un primario operatore di mercato, che riflette, in termini di tasso e dinamica dei rimborsi, le caratteristiche comportamentali proprie dei conti correnti postali ed è oggetto di continuo aggiornamento⁹. Il citato profilo costituisce il riferimento tendenziale della politica degli investimenti, potendo emergere alcuni scostamenti indotti dalla necessità di coniugare l'incidenza del rischio con le esigenze di rendimento dipendenti dalle dinamiche della curva dei tassi di mercato.

⁹

Al riguardo, è inoltre previsto che in futuro l'attività di investimento in titoli eurogovernativi sia svolta anche per la raccolta effettuata su conti correnti postali intestati alla Pubblica Amministrazione. Ciò, anche in conseguenza della Decisione della Commissione Europea del 16 luglio 2008 riguardo i livelli dei tassi d'interesse riconosciuti alla Capogruppo (ai sensi dell'art. 1, comma 31 della Legge 23 dicembre 2005 n. 266 "Legge Finanziaria 2006") sugli impieghi presso il MEF.

Per quanto riguarda invece la gestione della liquidità propria, in base ad apposite linee guida in materia di investimento, approvate dal Consiglio di Amministrazione, Poste Italiane SpA si avvale di strumenti di impiego quali: titoli di Stato, titoli corporate/bancari di elevato *standing* creditizio e depositi bancari a termine. Integra tali forme tecniche la gestione della liquidità propria con lo strumento del conto corrente postale: le risorse così gestite risultano allora assoggettate allo stesso vincolo di impiego della raccolta effettuata da correntisti privati (nota 14.7).

Gli obiettivi di una gestione finanziaria equilibrata e di monitoraggio dei principali profili di rischio/rendimento sono garantiti da strutture organizzative ispirate a criteri di separatezza e autonomia delle funzioni oltre che da specifici processi che regolano l'assunzione, gestione e controllo dei rischi finanziari, anche attraverso la progressiva implementazione di adeguati strumenti informatici. Il modello si caratterizza organizzativamente per i seguenti aspetti:

- la supervisione della strategia finanziaria di Poste Italiane SpA è assicurata da un Comitato Finanza che opera sulla base degli indicatori di pianificazione interna e di congiuntura economico/finanziaria esterna; il Comitato si riunisce con frequenza almeno trimestrale e ha carattere di organo specialistico con funzione consultiva per l'analisi e l'individuazione di opportunità di investimento e disinvestimento;
- l'attività di Misurazione e Controllo Rischi è svolta da un'apposita funzione, nel rispetto del principio della separatezza organizzativa delle strutture aventi funzioni di controllo rispetto a quelle aventi responsabilità di gestione; ove necessario tale funzione si coordina con le analoghe strutture insediate presso le società controllate; i risultati di tale attività sono esaminati nell'ambito dei lavori di un Comitato Rischi Finanziari, che si riunisce con cadenza almeno trimestrale con funzione consultiva e il compito di valutare in maniera integrata i principali profili di rischio.

Il contesto dei rischi viene declinato con riferimento all'impostazione prevista dal principio contabile internazionale IFRS 7 che distingue quattro principali tipologie di rischio (classificazione non esaustiva):

- rischio di mercato;
- rischio di credito;
- rischio di liquidità;
- rischio di tasso di interesse sui flussi finanziari.

Il rischio di mercato, a sua volta, riguarda:

- rischio di prezzo: è il rischio che il valore di uno strumento finanziario fluttui per effetto di variazioni dei prezzi di mercato, sia che le variazioni derivino da fattori specifici del singolo strumento o del suo emittente, sia da fattori che influenzino tutti gli strumenti trattati sul mercato;
- rischio di valuta: è il rischio che il valore di uno strumento finanziario fluttui per effetto di modifiche dei tassi di cambio delle monete diverse da quella di conto;
- rischio di tasso di interesse sul *fair value*: è il rischio che il valore di uno strumento finanziario fluttui per effetto di modifiche dei tassi di interesse sul mercato.

Nella costruzione del Modello Rischi adottato ai fini del monitoraggio dei rischi di credito, di liquidità e di tasso di interesse, si è tenuto conto, tra l'altro, quale autorevole riferimento normativo, della disciplina di Vigilanza prudenziale della Banca d'Italia, pur non essendo al momento la Società tenuta alla sua applicazione.

RISCHIO DI MERCATO

Rischio di prezzo

Attiene a quelle poste finanziarie attive che nei programmi dell'Azienda sono "Detenute a fini di negoziazione" ovvero "Disponibili per la vendita".

Ai fini della presente analisi di *sensitivity* sono state prese in considerazione le principali posizioni che sono potenzialmente esposte alle maggiori fluttuazioni di valore, escludendo talune voci minori per le quali non esiste un mercato attivo. I valori iscritti in bilancio al 31 dicembre 2008 ed al 31 dicembre 2009 sono sottoposti a uno stress di variabilità calcolato con riferimento alle volatilità storiche rilevate nei rispettivi esercizi, considerate rappresentative delle possibili variazioni di mercato.

Le principali attività finanziarie a rischio di prezzo e le risultanze dell'analisi sono riportate nella tabella che segue.

3.1 - Rischio di mercato - Prezzo

Data di riferimento dell'analisi	Posizione	Delta valore		Risultato prima delle imposte		Riserve di patrimonio netto		
		+ Vol	- Vol	+ Vol	- Vol	+ Vol	- Vol	
Effetti 2008								
Investimenti disp.li per la vendita								
	Azioni	34.407	21.336	(21.336)	-	-	21.336	(21.336)
	Altri investimenti	2.638	708	(708)	-	-	708	(708)
	Variabilità al 31 dicembre 2008	37.045	22.044	(22.044)	-	-	22.044	(22.044)
Effetti 2009								
Investimenti disp.li per la vendita								
	Azioni	61.470	15.563	(15.563)	-	-	15.563	(15.563)
	Altri investimenti	3.271	587	(587)	-	-	587	(587)
	Variabilità al 31 dicembre 2009	64.741	16.150	(16.150)	-	-	16.150	(16.150)

Le voci interessate (nota 8.4) si riferiscono a posizioni costituite da titoli azionari e fondi comuni di investimento azionari disponibili per la vendita (AFS).

Gli investimenti in azioni sono costituiti per 60.808 migliaia di euro, dal *fair value* di 350.628 azioni di classe B della Mastercard Incorporated (350.628 azioni al 31 dicembre 2008) e per 662 migliaia di euro da 11.144 azioni di Classe C della VISA Incorporated (11.144 azioni al 31 dicembre 2008).

Con riferimento agli investimenti in azioni Mastercard Incorporated, nel corso del secondo semestre dell'esercizio 2009, sono state vendute a termine 150.000 azioni con scadenza 30 aprile 2010. Pertanto, alla data del 31 dicembre 2009 la posizione a rischio su azioni Mastercard è calcolata con riferimento a 200.628 azioni con un *fair value* di 34.794 migliaia di euro. Infine, nel corso dei mesi di gennaio e febbraio 2010 sono state stipulate ulteriori vendite a termine di azioni Mastercard (nota 8.6) e pertanto la volatilità indicata in tabella rappresenta una misurazione prudenziale.

Le tipologie di titoli azionari in commento non sono oggetto di quotazione in un mercato regolamentato ma sono convertibili in altrettanti titoli di Classe A, regolarmente quotati sul *New York Stock Exchange*, una volta decorsi i termini previsti dagli statuti delle società emittenti. Ai fini della analisi di *sensitivity*, ai titoli presenti in portafoglio è stato associato il corrispondente valore delle azioni Classe A, ridotto di un adeguato fattore di sconto, e considerata la volatilità delle azioni quotate presso il NYSE.

XVI LEGISLATURA – DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

Rischio di valuta

L'analisi di sensitività sulle poste soggette a rischio di cambio è stata effettuata con riferimento alle posizioni più significative ipotizzando uno scenario di stress determinato dai livelli di volatilità del tasso di cambio per ciascuna posizione valutaria ritenuta rilevante. In particolare, è stata applicata una variazione del tasso di cambio pari alla volatilità verificatasi nell'esercizio, considerata rappresentativa delle possibili variazioni di mercato. I risultati di tale analisi sono riportati qui di seguito.

- Crediti/Debiti Commerciali per Corrispondenti Esteri

La posizione netta più rilevante (circa il 98% della posizione valutaria complessiva esposta in bilancio) è quella denominata in DSP (Diritti Speciali di Prelievo), valuta sintetica determinata dalla media ponderata dei tassi di cambio di quattro valute principali (Euro, Dollaro USA, Sterlina Britannica, Yen Giapponese) e utilizzata a livello mondiale per il regolamento delle posizioni commerciali tra Operatori Postali. Tale posizione ammonta al 31 dicembre 2009 a 2.182 migliaia di euro (4.111 migliaia di euro al 31 dicembre 2008).

3.2 - Rischio di mercato - Valuta DSP

Data di riferimento dell'analisi	Posizione in DSP/000	Posizione in EUR/000	Delta valore		Risultato prima delle imposte		Riserve di patrimonio netto	
			+ Vol 260gg	- Vol 260gg	+ Vol 260gg	- Vol 260gg	+ Vol 260gg	- Vol 260gg
Effetti 2008								
Attività correnti in DSP	73.033	80.829	5.757	(5.757)	5.757	(5.757)	-	-
Passività correnti in DSP	(69.318)	(76.718)	(5.464)	5.464	(5.464)	5.464	-	-
Variabilità al 31 dicembre 2008	3.715	4.111	293	(293)	293	(293)	-	-
Effetti 2009								
Attività correnti in DSP	71.672	77.995	5.839	(5.839)	5.839	(5.839)	-	-
Passività correnti in DSP	(73.677)	(80.177)	(6.002)	6.002	(6.002)	6.002	-	-
Variabilità al 31 dicembre 2009	(2.005)	(2.182)	(163)	163	(163)	163	-	-

La posizione netta in Dollari USA al 31 dicembre 2009 è di 20 migliaia di euro (20 migliaia di euro al 31 dicembre 2008), trascurabile ai fini della presente analisi.

- Attività Finanziarie

La posizione comprende principalmente le azioni Mastercard Incorporated e Visa Incorporated (nota 3.1), denominate in Dollari USA.

3.3 - Rischio di mercato - Valuta USD

Data di riferimento dell'analisi	Posizione in USD/000	Posizione in EUR/000	Delta valore		Risultato prima delle imposte		Riserve di patrimonio netto	
			+ Vol 260gg	- Vol 260gg	+ Vol 260gg	- Vol 260gg	+ Vol 260gg	- Vol 260gg
Effetti 2008								
Investimenti disp.li per la vendita	47.884	34.407	4.915	(4.915)	-	-	4.915	(4.915)
Azioni	47.884	34.407	4.915	(4.915)	-	-	4.915	(4.915)
Variabilità al 31 dicembre 2008	47.884	34.407	4.915	(4.915)	-	-	4.915	(4.915)
Effetti 2009								
Investimenti disp.li per la vendita	88.553	61.470	4.306	(4.306)	-	-	4.306	(4.306)
Azioni	88.553	61.470	4.306	(4.306)	-	-	4.306	(4.306)
Variabilità al 31 dicembre 2009	88.553	61.470	4.306	(4.306)	-	-	4.306	(4.306)

Gli effetti 2009 sul controvalore delle azioni sono misurati limitatamente al portafoglio che al 31 dicembre 2009 non è stato assoggettato a vendite a termine e il cui *fair value* è di 35.456 migliaia di euro (51.078 migliaia di USD): il rischio

XVI LEGISLATURA – DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

valuta sulle azioni impegnate è stato infatti oggetto di copertura mediante vendita a termine di un corrispondente ammontare di dollari USA (nota 8.6). La volatilità indicata in tabella rappresenta comunque una misurazione prudentiale in ragione delle coperture del rischio di cambio sulle vendite a termine di azioni Mastercard effettuate nel corso dei mesi di gennaio e febbraio 2010.

Rischio di tasso di interesse sul *fair value*

Riguarda gli effetti delle variazioni dei tassi di mercato sul prezzo dei titoli a reddito fisso e tasso fisso detenuti da Poste Italiane SpA principalmente per l'attività BancoPosta dovuta all'investimento della liquidità riveniente dalla raccolta da clientela privata su conti correnti postali. La *sensitivity* al rischio di tasso delle posizioni interessate qui di seguito presentata è calcolata in conseguenza di un ipotetico *shift* parallelo della curva dei tassi *forward* di mercato di +/- 100 bps.

3.4 - Rischio di mercato - interesse sul *fair value*

Data di riferimento dell'analisi	Nozionale	Fair value	Delta valore		Risultato prima delle imposte		Riserve di patrimonio netto	
			+100bps	-100bps	+100bps	-100bps	+100bps	-100bps
Effetti 2008								
Attività da operatività BancoPosta	13.588.950	13.044.233	(566.332)	602.610	-	-	(566.332)	602.610
Impieghi in titoli disponibili per la vendita ¹	12.630.200	12.993.663	(566.332)	602.610	-	-	(566.332)	602.610
Strumenti finanziari derivati ²	958.750	50.570	-	-	-	-	-	-
Investimenti disp.li per la vendita	300.000	308.708	(1.482)	1.489	-	-	(1.482)	1.489
Titoli a reddito fisso	300.000	308.708	(1.482)	1.489	-	-	(1.482)	1.489
Variabilità al 31 dicembre 2008	13.888.950	13.352.941	(567.814)	604.099	-	-	(567.814)	604.099
Effetti 2009								
Attività da operatività BancoPosta	14.670.700	15.108.809	(732.385)	794.709	-	-	(732.385)	794.709
Impieghi in titoli disponibili per la vendita ³	14.092.700	15.067.840	(687.053)	745.103	-	-	(687.053)	745.103
Strumenti finanziari derivati	578.000	40.969	(45.332)	49.606	-	-	(45.332)	49.606
Investimenti disp.li per la vendita	100.000	101.143	(1.078)	1.090	-	-	(1.078)	1.090
Titoli a reddito fisso	100.000	101.143	(1.078)	1.090	-	-	(1.078)	1.090
Variabilità al 31 dicembre 2009	14.770.700	15.209.952	(733.463)	795.799	-	-	(733.463)	795.799

¹ Al 31 dicembre 2008, non sono considerati titoli del valore nominale 1.150.000 migliaia di euro classificati nel portafoglio di negoziazione (*Fair value* rilevato a Conto economico), insensibili al rischio in commento poiché oggetto di vendite *forward* con regolamento a gennaio 2009.

² Gli Acquisti a termine indicati non sono stati assoggettati alla *sensitivity analysis* al 31 dicembre 2008 in quanto sono stati estinti, a seguito del modificarsi delle condizioni di mercato, nei primi mesi dell'esercizio 2009 rilevando il *discontinuing* delle relative operazioni di *cash flow hedge*.

³ Al 31 dicembre 2009, non sono considerati titoli del valore nominale 100.000 migliaia di euro classificati nel portafoglio di negoziazione (*Fair value* rilevato a Conto economico), insensibili al rischio in commento poiché oggetto di vendite *forward* con regolamento a gennaio 2010.

- Attività da operatività BancoPosta

Gli impieghi in titoli del BancoPosta (nota 14.3) sono classificati, in misura pressoché paritetica, nelle categorie *Held to Maturity*, ovvero Detenuti sino a scadenza e *Available for sale* ovvero Disponibili per la vendita. Mentre per i titoli HTM, inizialmente iscritti al *fair value* e successivamente valutati al costo ammortizzato, la variazione del *fair value* non comporta alcun impatto in termini economico-patrimoniali, per i titoli AFS, valutati sempre al *fair value*, la variazione di valore è rilevata in una specifica riserva di Patrimonio netto, rendendo necessario il monitoraggio costante degli utili e perdite da valutazione. La *sensitivity analysis* riportata riguarda quest'ultima categoria di attività.

In tale ambito sono presenti titoli di Stato a tasso fisso (BTP ordinari), pari ad un nominale di 11.474.000 migliaia di euro e posizioni in BTP *inflation linked* (BTP*Ei*) per un nominale pari a 2.618.700 migliaia di euro. I titoli BTP*Ei*, a tasso variabile indicizzato al tasso dell'inflazione europeo, sono interamente ricondotti a posizioni a tasso fisso (sensibili

dunque al rischio in analisi) attraverso la stipula di contratti derivati di *Asset Swap* ai fini della copertura del rischio di tasso sui flussi finanziari (*cash flow hedge*).

Nel corso dell'esercizio 2009, per effetto delle attività di reimpiego del portafoglio titoli in scadenza, con cui sono state altresì colte opportunità di rendimento offerte dalle peculiari caratteristiche della curva dei tassi di interesse, la *duration* degli impieghi AFS risulta aumentata di circa 7 punti percentuali (al 31 dicembre 2008 la *duration* del portafoglio titoli era pari a 4,30) incrementando, ancorché in termini non significativi, la sensibilità del *fair value* del portafoglio al rischio di tasso di interesse.

Al 31 dicembre 2009, il rischio di interesse in commento influenza altresì il *fair value* degli acquisti a termine di titoli, in essere in ambito BancoPosta per un nozionale di 578.000 migliaia di euro (nota 14.4). Tali strumenti finanziari derivati, sono stati regolati nei primi mesi dell'esercizio 2010 e, pertanto, la relativa *sensitivity analysis*, riportata unicamente per motivi di completezza nella tabella 3.4, rappresenta una misurazione prudenziale.

Oltre che con le summenzionate analisi di sensitività, la Società monitora il rischio di tasso di interesse sul *fair value* dei titoli BancoPosta disponibili per la vendita e degli strumenti finanziari derivati mediante il calcolo della massima perdita potenziale (VaR – *Value at Risk*) stimata su un orizzonte temporale di 3 giorni e con una probabilità del 99%. Al 31 dicembre 2009 si rileva una variabilità massima per gli investimenti disponibili per la vendita di 104.726 migliaia di euro (169.957 migliaia di euro al 31 dicembre 2008) e per gli strumenti finanziari derivati di 6.992 migliaia di euro.

- Investimenti disponibili per la vendita

Gli investimenti disponibili per la vendita sensibili al rischio in commento sono costituiti da titoli bancari a breve termine per un nozionale complessivo di 100.000 migliaia di euro (300.000 migliaia di euro al 31 dicembre 2008). Il VaR calcolato in base ai parametri precedentemente indicati fornisce, per tale portafoglio, una misura di massima variabilità pari a 307 migliaia di euro (312 migliaia di euro al 31 dicembre 2008).

RISCHIO DI CREDITO

Per rischio di credito si intende il rischio di inadempimento delle controparti verso le quali esistono posizioni creditorie. Il rischio di credito è complessivamente presidiato attraverso:

- limiti di *rating* per emittente/controparte, suddivisi in base alla tipologia di strumento;
- limiti di concentrazione per emittente/controparte;
- divieto di investimento in strumenti finanziari subordinati, fatta eccezione per le sottoscrizioni effettuate a favore della controllata Poste Vita SpA;
- monitoraggio delle variazioni di *rating* delle controparti.

Al 31 dicembre 2009 emergono le seguenti posizioni:

- Attività finanziarie

Di seguito per ciascuna categoria di strumenti finanziari viene rappresentata la relativa esposizione al rischio di credito. Nell'esposizione si fa riferimento alle classi di merito creditizio stabilite dall'agenzia Moody's.

XVI LEGISLATURA – DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

3.5 - Rischio di credito - Attività finanziarie

Descrizione	Saldo al 31.12.09				Saldo al 31.12.08			
	da Aaa a Aa3	da A1 a Baa3	da Ba1 a Not rated	Totale	da Aaa a Aa3	da A1 a Baa3	da Ba1 a Not rated	Totale
Finanziamenti e crediti	807.970	-	539.083	1.347.053	960.304	52.286	514.568	1.527.158
Finanziamenti	-	-	509.180	509.180	-	-	501.806	501.806
Crediti	807.970	-	29.903	837.873	960.304	52.286	12.762	1.025.352
Investimenti disponibili per la vendita	191.143	-	1.001	192.144	500.425	9.029	-	509.454
Altri titoli e depositi	91.143	-	1.001	92.144	500.425	9.029	-	509.454
Strumenti finanziari derivati	-	-	-	-	1.116	-	-	1.116
Cash flow hedging	-	-	-	-	1.116	-	-	1.116
Fair Value hedging	-	-	-	-	-	-	-	-
Fair Value vs. conto economico	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale	999.113	-	540.084	1.539.197	1.461.845	61.315	514.568	2.037.728

Nell'esercizio 2009, il perdurare della crisi finanziaria internazionale, ha continuato a determinare una rilevante attività di revisione dei *rating* da parte delle principali agenzie con una significativa incidenza di *downgrading*, ancorché, nello stesso periodo si sia assistito ad un progressivo ridursi degli *spread* creditizi anche a seguito dell'allineamento delle aspettative degli operatori con gli indicatori fondamentali di solvibilità degli enti debitori. Anche la posizione di Poste Italiane SpA ha subito le conseguenze del quadro delineato, concretizzatesi in un *rating* medio delle esposizioni più basso che in passato, sebbene ancora riferibile alla fascia alta del merito creditizio.

FINANZIAMENTI E CREDITI

La voce Finanziamenti di 509.180 migliaia di euro al 31 dicembre 2009 (501.806 migliaia di euro al 31 dicembre 2008) è interamente riferita a prestiti (nota 8.1) e conti correnti di corrispondenza (nota 8.2) intrattenuti con società del Gruppo a condizioni di mercato. I finanziamenti comprendono prestiti subordinati di 345.000 migliaia di euro concessi alla compagnia di assicurazioni Poste Vita SpA (invariati rispetto al 31 dicembre 2008).

I Crediti (nota 8.3) sono prevalentemente vantati nei confronti del controllante MEF, per 769.500 migliaia di euro (905.548 migliaia di euro al 31 dicembre 2008) e nei confronti di controparti con le quali sono in essere operazioni di *asset swap* (*collateral* previsto da apposito *Credit Support Annex*¹⁰) per 55.660 migliaia di euro, nella forma di depositi in garanzia costituiti nell'esercizio in commento (di questi, 38.470 migliaia di euro sono a favore di controparti con merito creditizio *investment grade*).

INVESTIMENTI DISPONIBILI PER LA VENDITA

Gli Altri titoli e depositi comprendono investimenti in titoli a tasso fisso (nota 8.4) stipulati nel corso del 2009 ed emessi dalla Cassa Depositi e Prestiti SpA con un *fair value* di 101.143 migliaia di euro (valore nominale di 100 milioni di euro) e un Deposito fiduciario istituito nel 2002 con un *fair value* di 91.001 migliaia di euro (valore nominale di 107,5 milioni di euro). Tale ultimo strumento, meglio descritto in nota 8.5, beneficia di un'opzione *put* implicita che garantisce il rimborso di almeno l'84% del valore nominale dell'investimento.

STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

A presidio del rischio creditizio in operazioni derivate, sono previsti idonei limiti di *rating* e di concentrazione per controparte. La quantificazione ed il monitoraggio delle esposizioni avvengono con riferimento al metodo del "valore corrente" previsto dalle Istruzioni di Vigilanza prudenziale della Banca d'Italia.

Al 31 dicembre 2009 nella voce Attività finanziarie non sono compresi strumenti finanziari derivati.

¹⁰ Sulla base di tali contratti, il rischio di controparte viene limitato mediante un meccanismo di periodica marginazione in base al quale, se il *fair value* dello strumento derivato supera una determinata soglia di valore, la parte che al momento è debitrice è tenuta a costituire presso quella creditrice un deposito cauzionale (*collaterale*). Al 31 dicembre 2009, quasi tutte le controparti con cui sono stati stipulati tali derivati presentano *rating investment grade*. Unica eccezione è una controparte non sottoposta a *rating* da parte delle agenzie per la quale una società veicolo del medesimo gruppo con *rating investment grade* ha rilasciato a Poste Italiane SpA adeguate garanzie in caso di inadempimento o fallimento.

XVI LEGISLATURA – DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

- Attività da operatività BancoPosta

Le caratteristiche operative di Poste Italiane SpA, riferibili in particolare all'attività di investimento di BancoPosta, determinano una rilevante concentrazione nei confronti dello Stato italiano, riconducibile essenzialmente ai depositi presso il MEF e alla preponderante porzione del Portafoglio investita in titoli di Stato italiani (nota 14.1).

Il *fair value* degli strumenti finanziari derivati compresi nelle Attività da operatività BancoPosta ammontano a 40.969 migliaia di euro e sono rappresentati da acquisti a termine. Al 31 dicembre 2009, quasi tutte le controparti con cui sono stati stipulati tali derivati presentano *rating investment grade*.

- Attività non correnti – Altre attività

3.6 - Rischio di credito

Descrizione	31.12.2009		31.12.2008	
	Saldo di bilancio	Impairment analitico	Saldo di bilancio	Impairment analitico
Crediti commerciali verso PA	254.315	-	281.169	-
Crediti commerciali verso MEF	-	-	-	-
Crediti per accordo CTD	233.796	(2.189)	154.214	(2.189)
Depositi cauzionali a fornitori	2.954	-	3.123	-
Depositi di terzi su libretti intestati a PI	3.101	-	3.248	-
Totale	494.166		441.754	
di cui totale scaduto	-		-	

- Attività correnti – Crediti Commerciali

3.7 - Rischio di credito

Descrizione	31.12.2009		31.12.2008	
	Saldo di bilancio	Impairment analitico	Saldo di bilancio	Impairment analitico
Cassa Depositi e Prestiti	918.045	(20.556)	734.825	(20.556)
Amministrazioni Postali estere	224.078	-	243.708	-
Pubblico	884.078	(96.765)	756.883	(96.044)
Privati	543.787	(34.890)	444.336	(33.913)
Crediti verso imprese controllate	271.101	-	250.493	-
Crediti verso imprese collegate	153	-	45	-
Crediti verso controllanti	1.124.197	(77.230)	903.515	(54.019)
Totale	3.965.439		3.333.805	
di cui totale scaduto	361.614		470.610	

La natura della clientela, la struttura dei ricavi e la modalità degli incassi sono tali da limitare la rischiosità del portafoglio clienti commerciali. Al riguardo, si veda tuttavia quanto riportato nella nota 2.3 al paragrafo Ricavi e crediti verso lo Stato. Tutti i crediti sono oggetto di attività di monitoraggio e di *reporting* a supporto delle azioni di sollecito e incasso.

- Altri crediti e attività correnti:

3.8 - Rischio di credito

Descrizione	31.12.2009		31.12.2008	
	Saldo di bilancio	Impairment analitico	Saldo di bilancio	Impairment analitico
Crediti tributari	232.186	-	203.206	-
Altri crediti verso imprese controllate	1.086	-	1.989	-
Crediti verso altri	208.982	(128.408)	206.155	(108.397)
Ratei e risconti	3.951	-	3.437	-
Totale	446.205		414.787	
di cui totale scaduto	1.052		9.209	

RISCHIO DI LIQUIDITÀ

Per rischio di liquidità si intende il rischio di incorrere in difficoltà nel reperire fondi, a condizioni di mercato, per far fronte agli impegni derivanti dagli strumenti finanziari. Il rischio di liquidità può derivare dall'incapacità di vendere

un'attività finanziaria rapidamente a un valore prossimo al *fair value* o anche dalla necessità di raccogliere fondi a tassi non equi.

Poste Italiane SpA applica una politica finanziaria mirata a minimizzare comunque questo tipo di evenienza, attraverso:

- la diversificazione delle forme di finanziamento a breve e a lungo termine e delle controparti;
- la disponibilità di linee di credito rilevanti in termini di ammontare e numero di banche affidanti;
- la distribuzione graduale e omogenea nel tempo delle scadenze della provvista a medio e lungo termine;
- l'adozione di modelli di analisi preposti al monitoraggio delle scadenze dell'attivo e del passivo.

Al 31 dicembre 2009, rileva, in particolare, il rischio di liquidità potenzialmente riveniente dagli impieghi delle disponibilità derivanti dai conti correnti della clientela. In particolare per l'attività specifica del BancoPosta, il rischio di liquidità è riconducibile all'attività di impiego in titoli eurogovernativi a fronte della raccolta in conti correnti. Il rischio eventuale può derivare da un disallineamento (o *mismatch*) fra le scadenze degli investimenti in titoli e quelle contrattuali (a vista) delle passività in conti correnti, tale da non consentire il fisiologico soddisfacimento delle obbligazioni verso i correntisti. L'eventuale *mismatch* fra attività e passività viene monitorato mediante l'utilizzo di uno scadenario derivante da un approccio statistico che consente di modellizzare le caratteristiche comportamentali della raccolta in conti correnti secondo un piano di ammortamento che ipotizza il totale riscatto dei depositi in un arco temporale di dieci anni e secondo un profilo equidistribuito. Rispetto a tale modello sono state definite le politiche di investimento. Tale impostazione è coerente anche con le indicazioni fornite dalla normativa di vigilanza prudenziale della Banca d'Italia.

Al 31 dicembre 2009, il grado di allineamento tra le scadenze degli impieghi in titoli eurogovernativi ed il citato profilo decennale di rimborso delle passività si è ridotto, ancorché in termini non significativi, per effetto degli investimenti effettuati, che, cogliendo le opportunità di mercato offerte dalle peculiari caratteristiche che la curva dei tassi di interesse ha assunto nel corso dell'esercizio, hanno comportato l'acquisto di titoli a più lungo termine (In particolare, circa l'1% del valore nozionale complessivo del portafoglio ha scadenza nell'anno 2023 ed il 2% nell'anno 2040). In conseguenza di ciò la *duration* media degli impieghi complessivi passa dal valore di 4,28 al 31 dicembre 2008 al valore di 4,53 al 31 dicembre 2009.

A tale data le componenti del bilancio maggiormente interessate da una dinamica di rischio di liquidità sono di seguito rappresentate. I dati riportati sono costituiti dagli impegni a scadere (nominale maggiorato degli interessi maturati).

- Passività da operatività BancoPosta

Ai fini dell'analisi del rischio di liquidità al 31 dicembre 2009, nella rappresentazione delle tempistiche di rimborso dei Debiti per conti correnti postali intrattenuti da terzi (valore di bilancio 39.473.727 migliaia di euro) si è proceduto come segue:

- per il debito verso la clientela privata, la cui raccolta è impiegata in titoli governativi dell'area euro, si è tenuto conto del profilo di ammortamento derivante dall'applicazione del modello statistico adottato per modellizzare il comportamento dei correntisti;
- per il debito verso la Pubblica Amministrazione, si è tenuto conto del fatto che la raccolta è interamente e obbligatoriamente impiegata nell'apposito deposito presso il MEF e ogni movimentazione del debito verso i correntisti si riflette esattamente nel saldo del deposito con un differimento temporale di un giorno lavorativo bancario (tre giorni sino al 30 giugno 2009); per tale motivo entrambe le grandezze sono state rappresentate a vista.

XVI LEGISLATURA – DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

Nella tabella che segue, le passività sono espresse al valore nominale aumentato dei flussi di cassa attesi per i relativi interessi passivi; i debiti per conti correnti postali sono ridotti del saldo dei conti intestati a Poste Italiane SpA.

3.9 - Rischio di liquidità

Descrizione	31.12.2009				31.12.2008			
	Entro l'esercizio	tra 1 e 5 anni	oltre 5 anni	Totale	Entro l'esercizio	tra 1 e 5 anni	oltre 5 anni	Totale
CCP / MEF - Gestione Risparmio Postale	70.766	-	-	70.766	572.456	-	-	572.456
Altri debiti	2.227.796	68.108	-	2.904.904	528.137	52.341	-	580.478
Strumenti finanziari derivati	547.709	-	-	547.709	913.486	-	-	913.486
Debiti per c/c postali	13.987.933	10.763.868	13.226.556	37.978.357	13.528.472	10.495.120	12.815.598	36.839.150
Totale passivo	14.829.204	10.831.976	13.226.556	38.887.736	15.542.501	10.547.471	12.815.598	38.905.570

Al 31 dicembre 2009 tali passività risultano impiegate nelle seguenti tipologie di strumenti finanziari. Gli impieghi in titoli a reddito fisso (valore di bilancio 28.458.973 migliaia di euro, nota 14.2) sono rappresentati in base ai flussi di cassa attesi, composti dal valore di rimborso dei titoli e dalle cedole di interesse in base alle relative scadenze.

3.10 - Rischio di liquidità

Descrizione	31.12.2009				31.12.2008			
	Entro l'esercizio	tra 1 e 5 anni	oltre 5 anni	Totale	Entro l'esercizio	tra 1 e 5 anni	oltre 5 anni	Totale
Crediti verso il MEF	8.320.632	-	-	8.320.632	6.336.538	-	-	6.336.538
Liquidità propria di Poste Italiane su ccp	(1.515.829)	-	-	(1.515.829)	(790.180)	-	-	(790.180)
Crediti verso tesoreria dello Stato	839.808	-	-	839.808	2.775.665	-	-	2.775.665
Altri crediti	706.910	-	-	706.910	1.434.826	-	-	1.434.826
Disponibilità liquide e mezzi eq.	2.660.696	-	-	2.660.696	2.319.734	-	-	2.319.734
Strumenti finanziari derivati	104.110	-	-	104.110	1.447.903	-	-	1.447.903
Titoli a reddito fisso (C+I)	3.289.121	14.220.634	17.136.087	34.645.842	3.279.431	13.631.728	15.239.390	32.150.549
Totale attivo	14.405.448	14.220.634	17.136.087	45.762.169	16.803.917	13.631.728	15.239.390	45.675.035

Il profilo del rischio di liquidità al 31 dicembre 2009 risulta essere sostanzialmente invariato rispetto all'esercizio precedente, presentando le stesse caratteristiche di impiego. A fronte di una raccolta a vista legata alla Pubblica Amministrazione sostanzialmente invariata, è aumentata la raccolta da conti correnti da clientela privata, con specifico riferimento alla componente *retail* che storicamente risulta essere quella con i maggiori livelli di persistenza. Ciò nonostante, nella consapevolezza che questo fenomeno possa essere anche la conseguenza di circostanze contingenti legate alla crisi in atto sui mercati finanziari, la Società continua ad esercitare una stretta vigilanza sul comportamento delle masse raccolte.

- Passività finanziarie

I flussi di cassa attesi per le passività finanziarie esistenti alla data di bilancio, distinti per scadenza sono riportati qui di seguito. I rimborsi in linea capitale, al relativo valore nominale, sono aumentati degli interessi calcolati in base alla curva dei tassi di interesse applicabile al 31 dicembre 2009 e al 31 dicembre 2008.

3.11 - Rischio di liquidità

Descrizione	31.12.2009				31.12.2008			
	Entro l'esercizio	tra 1 e 5 anni	oltre 5 anni	Totale	Entro l'esercizio	tra 1 e 5 anni	oltre 5 anni	Totale
Finanziamenti	276.552	1.698.234	3.699	1.978.485	696.793	1.864.399	121.486	2.682.678
Strumenti finanziari derivati	2.331	-	-	2.331	3.381	-	-	3.381
c/c con imprese controllate	325.418	-	-	325.418	145.760	-	-	145.760
Altre passività finanziarie	2.062.284	20.070	250.465	2.332.819	1.963.171	80.916	191.364	2.235.451
Totale	2.666.585	1.718.304	254.164	4.639.053	2.809.105	1.945.315	312.850	5.067.270

- Passività correnti - Debiti commerciali

3.12 - Rischio di liquidità

Descrizione	31.12.2009				31.12.2008			
	Entro l'esercizio	tra 1 e 5 anni	oltre 5 anni	Totale	Entro l'esercizio	tra 1 e 5 anni	oltre 5 anni	Totale
Fornitori	1.113.077	-	-	1.113.077	1.172.399	-	-	1.172.399
Imprese controllate	234.886	-	-	234.886	253.553	-	-	253.553
Anticipi da clienti	208.269	-	-	208.269	206.157	-	-	206.157
Correntisti per interessi	95.865	-	-	95.865	119.033	-	-	119.033
Totale	1.652.097	-	-	1.652.097	1.751.142	-	-	1.751.142

RISCHIO DI TASSO DI INTERESSE SUI FLUSSI FINANZIARI

È definito come l'incertezza relativa al conseguimento di flussi finanziari futuri a seguito di fluttuazioni dei tassi di interesse sul mercato. Può derivare dal disallineamento - in termini di tipologie di tasso, modalità di indicizzazione e scadenze - delle poste finanziarie attive e passive tendenzialmente destinate a permanere fino alla loro scadenza contrattuale e/o attesa (c.d. *banking book*) che, in quanto tali, generano effetti economici in termini di margine di interesse, riflettendosi pertanto sui risultati reddituali dei futuri periodi.

Al 31 dicembre 2008 ed al 31 dicembre 2009, la *sensitivity* al rischio di tasso dei flussi finanziari prodotti dagli strumenti interessati, rappresentati da investimenti a tasso variabile, è riassunta nella tabella qui di seguito, calcolata in conseguenza di un ipotetico *shift* parallelo della curva dei tassi *forward* di mercato di +/- 100 bps.

3.13 - Rischio di tasso di interesse sui flussi finanziari e politica di *hedging*

Data di riferimento dell'analisi	Nota	Nozionale	Risultato prima delle imposte		Riserve di patrimonio netto		Totale patrimonio netto	
			100 bps	-100 bps	100 bps	-100 bps	100 bps	-100 bps
Effetti 2008								
Attività finanziarie non correnti								
Finanziamenti	[8.1]	355.320	3.553	(3.553)	-	-	3.553	(3.553)
Titoli a reddito fisso	[8.4]	100.000	1.000	(1.000)	-	-	1.000	(1.000)
Altri investimenti	[8.4]	107.500	1.075	(1.075)	-	-	1.075	(1.075)
Attività da operatività Bancoposta								
Crediti verso il MEF	[14.1]	5.546.358	55.464	(55.464)	-	-	55.464	(55.464)
Attività finanziarie correnti								
Finanziamenti	[8.2]	142.188	1.422	(1.422)	-	-	1.422	(1.422)
Disponibilità liquide								
Depositi bancari e postali	[15.1]	962.472	9.625	(9.625)	-	-	9.625	(9.625)
Passività finanziarie								
Finanziamenti (Debiti vs. banche) ¹	[22.3]	(650.000)	(3.550)	3.550	1.468	(1.481)	(2.082)	2.069
Finanziamenti (Scoperti di c/c)	[22.3]	(2.782)	(28)	28	-	-	(28)	28
Finanziamenti (vs. controllate)	[22.4]	(145.760)	(1.458)	1.458	-	-	(1.458)	1.458
Variabilità al 31 dicembre 2008		6.415.296	67.103	(67.103)	1.468	(1.481)	68.571	(68.584)
Effetti 2009								
Attività finanziarie non correnti								
Finanziamenti	[8.1]	310.840	3.108	(3.108)	-	-	3.108	(3.108)
Titoli a reddito fisso		-	-	-	-	-	-	-
Altri investimenti	[8.4]	107.500	1.075	(1.075)	-	-	1.075	(1.075)
Attività da operatività Bancoposta								
Crediti verso il MEF	[14.1]	6.804.803	68.048	(68.048)	-	-	68.048	(68.048)
Attività finanziarie correnti								
Finanziamenti	[8.2]	196.550	1.966	(1.966)	-	-	1.966	(1.966)
Disponibilità liquide								
Depositi bancari e postali	[15.1]	1.586.988	15.870	(15.870)	-	-	15.870	(15.870)
Passività finanziarie								
Finanziamenti (Debiti vs. banche)	[22.3]	(250.000)	(2.500)	2.500	-	-	(2.500)	2.500
Finanziamenti (Scoperti di c/c)	[22.3]	-	-	-	-	-	-	-
Finanziamenti (vs. controllate)	[22.4]	(325.418)	(3.254)	3.254	-	-	(3.254)	3.254
Variabilità al 31 dicembre 2009		8.431.263	84.313	(84.313)	-	-	84.313	(84.313)

¹ Al 31 dicembre 2008, gli effetti dell'analisi di sensitività sono espressi al netto di quelli delle coperture in essere. A tale data, erano in essere strumenti finanziari derivati (*Interest Rate Swap*) di protezione dalla fluttuazione dei tassi di interesse da sostenere su un nozionale 295 milioni di euro che riducevano l'esposizione della Società al rischio tasso dei finanziamenti passivi.

- Attività da operatività BancoPosta

Al 31 dicembre 2009, il rischio in commento è ascrivibile prevalentemente all'attività di impiego della liquidità proveniente dalla raccolta di Poste Italiane SpA su conti correnti postali della Pubblica Amministrazione, obbligatoriamente impiegata presso il MEF. Dal 1° gennaio 2008, tali impieghi sono remunerati a un tasso variabile