implementazione di adeguati strumenti informatici. Il modello, comune al Patrimonio BancoPosta e all'operatività finanziaria della Società al di fuori di tale Patrimonio, si caratterizza organizzativamente per i seguenti aspetti:

- la supervisione della strategia finanziaria 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 - ***Strumenti finanziari: informazioni integrative*** 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.

Nel corso del 2011, ha assunto altresì un ruolo fondamentale nell'ambito di tale ultima fattispecie, il rischio ***Paese***, per la significatività assunta dall'impatto sul ***fair value*** dei titoli eurogovernativi dello ***spread*** tra tassi di rendimento dei debiti sovrani, che riflette la percezione di mercato del merito creditizio degli Stati emittenti. In particolare, le peculiari dinamiche degli ***spread*** nel corso dell'esercizio in commento hanno determinato una diminuzione del ***fair value*** dei titoli solo parzialmente compensata dalla flessione dei tassi di interesse "***risk free***" rilevata nello stesso periodo. I citati effetti sul ***fair value*** del portafoglio titoli detenuti dalla Società al 31 dicembre 2011 sono commentati nella nota ***Rischio Paese***.

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 riferimento normativo, della disciplina di Vigilanza prudenziale della Banca d'Italia, pur non essendo ancora il Patrimonio BancoPosta tenuto alla sua applicazione, in attesa dell'emissione di specifiche istruzioni.

RISCHIO DI MERCATO

Rischio di prezzo

Attiene a quelle poste finanziarie attive che nei programmi della Società sono "Disponibili per la vendita" ovvero "Detenute a fini di negoziazione" ("Strumenti finanziari al *fair value* rilevato a Conto economico") nonché a taluni strumenti finanziari derivati le cui fluttuazioni di valore sono rilevate nel Conto economico.

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 2010 e al 31 dicembre 2011 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 2010							
Attività finanziarie BancoPosta							
Investimenti disponibili per la vendita	25.849	8.914	(8.914)	-	-	8.914	(8.914)
Azioni	25.849	8.914	(8.914)	-	-	8.914	(8.914)
Attività finanziarie							
Investimenti disponibili per la vendita	3.830	453	(453)	-	-	453	(453)
Altri investimenti	3.830	453	(453)	-	-	453	(453)
Variabilità al 31 dicembre 2010	**29.679**	**9.367**	**(9.367)**	-	-	**9.367**	**(9.367)**
Effetti 2011							
Attività finanziarie BancoPosta							
Investimenti disponibili per la vendita	22.552	8.544	(8.544)	-	-	8.544	(8.544)
Azioni	22.552	8.544	(8.544)	-	-	8.544	(8.544)
Attività finanziarie							
Investimenti disponibili per la vendita	3.692	661	(661)	-	-	661	(661)
Altri investimenti	3.692	661	(661)	-	-	661	(661)
Variabilità al 31 dicembre 2011	**26.244**	**9.205**	**(9.205)**	-	-	**9.205**	**(9.205)**

Gli investimenti in azioni sono costituiti per 21.682 migliaia di euro, dal *fair value* di 75.628 azioni di Classe B della Mastercard *Incorporated* (150.628 azioni per un *fair value* di 25.263 migliaia di euro al 31 dicembre 2010) e per 870 migliaia di euro da 11.144 azioni di Classe C della VISA *Incorporated* (11.144 azioni per un *fair value* di 586 migliaia di euro al 31 dicembre 2010). Tali azioni non sono oggetto di quotazione in un mercato regolamentato ma, in caso di alienazione, sono convertibili in altrettanti titoli di Classe A, regolarmente quotati sul *New York Stock Exchange*.

La variazione intervenuta nell'esercizio in commento nelle azioni Mastercard è in gran parte dovuta alla riduzione dello stock, come conseguenza delle vendite perfezionate nel corso del secondo semestre 2011, solo parzialmente compensata dall'aumento del prezzo di mercato.

Ai fini dell'analisi di *sensitivity*, ai titoli presenti in portafoglio è stato associato il corrispondente valore delle azioni Classe A, tenuto conto della volatilità delle azioni quotate presso il NYSE.

Gli Altri Investimenti si riferiscono a fondi comuni di investimento di tipo azionario commentati in nota 9.4.

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.

Attività Finanziarie BancoPosta

La posizione al 31 dicembre 2011 si riferisce per la quasi totalità alle azioni Mastercard *Incorporated* e Visa *Incorporated* (nota 3.1), denominate in Dollari USA.

3.2 - 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 2010								
Attività finanziarie BancoPosta								
Investimenti disponibili per la vendita	34.539	25.849	2.630	(2.630)	-	-	2.630	(2.630)
Azioni	34.539	25.849	2.630	(2.630)	-	-	2.630	(2.630)
Variabilità al 31 dicembre 2010	**34.539**	**25.849**	**2.630**	**(2.630)**	**-**	**-**	**2.630**	**(2.630)**
Effetti 2011								
Attività finanziarie BancoPosta								
Investimenti disponibili per la vendita	29.180	22.552	2.501	(2.501)	-	-	2.501	(2.501)
Azioni	29.180	22.552	2.501	(2.501)	-	-	2.501	(2.501)
Variabilità al 31 dicembre 2011	**29.180**	**22.552**	**2.501**	**(2.501)**	**-**	**-**	**2.501**	**(2.501)**

Crediti/Debiti Commerciali per Corrispondenti Esteri

La posizione netta più rilevante del Patrimonio non destinato (circa il 77% 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. Al 31 dicembre 2011, tale posizione ha un saldo positivo di 368 migliaia di euro (saldo negativo al 31 dicembre 2010 di 596 migliaia di euro).

3.3 - 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 2010								
Attività correnti in DSP	59.787	68.907	3.668	(3.668)	3.668	(3.668)	-	-
Passività correnti in DSP	(60.305)	(69.503)	(3.700)	3.700	(3.700)	3.700	-	-
Variabilità al 31 dicembre 2010	**(518)**	**(596)**	**(32)**	**32**	**(32)**	**32**	**-**	**-**
Effetti 2011								
Attività correnti in DSP	66.872	79.347	4.343	(4.343)	4.343	(4.343)	-	-
Passività correnti in DSP	(66.562)	(78.979)	(4.323)	4.323	(4.323)	4.323	-	-
Variabilità al 31 dicembre 2011	**310**	**368**	**20**	**(20)**	**20**	**(20)**	**-**	**-**

Al 31 dicembre 2011, la posizione netta in Dollari USA ammonta invece complessivamente a 56 migliaia di euro (71 migliaia di euro al 31 dicembre 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 nell'ambito del Patrimonio BancoPosta per l'investimento della liquidità riveniente dalla raccolta da clientela privata su conti correnti postali.

La *sensitivity* al rischio di tasso delle posizioni interessate, di seguito presentata, è calcolata, coerentemente con il passato, in conseguenza di un ipotetico *shift* parallelo della curva dei tassi *forward* di mercato di +/- 100 bps. Nel corso dell'esercizio 2011, a causa del deterioramento del merito creditizio dello Stato Italiano (di cui al successivo paragrafo), si è assistito a fluttuazioni dei rendimenti dei titoli governativi anche significativamente superiori ai 100 bps. Le misure di *sensitivity* indicate nella presente analisi offrono comunque un riferimento di base, utilizzabile per apprezzare le potenziali variazioni del *fair value*, in caso di maggiori oscillazioni dei tassi di interesse.

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

Data di riferimento dell'analisi	Nominale	*Fair value*	Delta valore		Risultato prima delle imposte		Riserve di Patrimonio netto	
			+100bps	-100bps	+100bps	-100bps	+100bps	-100bps
Effetti 2010								
Attività finanziarie BancoPosta [1]	15.237.350	14.521.868	(924.776)	1.017.810	-	-	(924.776)	1.017.810
Investimenti disponibili per la vendita								
Titoli a reddito fisso	14.517.350	14.535.568	(868.629)	955.634	-	-	(868.629)	955.634
Strumenti finanziari derivati								
Cash flow hedge (pass.)	720.000	(13.700)	(56.147)	62.176	-	-	(56.147)	62.176
Fair value vs Conto economico	-	-	-	-	-	-	-	-
Attività finanziarie [1]	500.000	471.791	(1.923)	2.107	-	-	(1.923)	2.107
Investimenti disponibili per la vendita								
Titoli a reddito fisso	500.000	471.791	(1.923)	2.107	-	-	(1.923)	2.107
Variabilità al 31 dicembre 2010	**15.737.350**	**14.993.659**	**(926.699)**	**1.019.917**	**-**	**-**	**(926.699)**	**1.019.917**
Effetti 2011								
Attività finanziarie BancoPosta [1]	17.655.550	13.416.648	(671.834)	691.691	(25.648)	26.517	(646.185)	665.174
Investimenti disponibili per la vendita								
Titoli a reddito fisso	15.805.550	13.442.018	(613.333)	629.928	-	-	(613.333)	629.928
Strumenti finanziari derivati								
Cash flow hedge (pass.)	800.000	(31.281)	(32.852)	35.247	-	-	(32.852)	35.247
Fair value vs Conto economico	1.050.000	5.911	(25.648)	26.517	(25.648)	26.517	-	-
Attività finanziarie [1]	500.000	428.945	(5.134)	5.423	-	-	(5.134)	5.423
Investimenti disponibili per la vendita								
Titoli a reddito fisso	500.000	428.945	(5.134)	5.423	-	-	(5.134)	5.423
Variabilità al 31 dicembre 2011	**18.155.550**	**13.845.593**	**(676.967)**	**697.115**	**(25.648)**	**26.517**	**(651.319)**	**670.598**

[1] Gli effetti sono misurati limitatamente alle componenti di portafoglio che non sono oggetto di copertura di *fair value hedging*.

Attività finanziarie BancoPosta

Gli impieghi in titoli del BancoPosta (nota 8.1) 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) per un nominale di 12.221.800 migliaia di euro (12.443.600 migliaia di euro al 31 dicembre 2010), titoli a tasso variabile CCTeu (Euribor + *spread* 1,00%, insensibili al

rischio in commento) per un nominale di 50.000 migliaia di euro e titoli a tasso variabile ricondotti a posizioni a tasso fisso attraverso la stipula di contratti derivati di *asset swap* (*cash flow hedge*). Questi ultimi sono costituiti da BTP *inflation linked* (BTP€i) per un nominale di 2.583.750 migliaia di euro (2.073.750 migliaia di euro al 31 dicembre 2010) e da CCTeu per un nominale di 950.000 migliaia di euro.

Una quota del portafoglio a tasso fisso, relativa a BTP ordinari, è stata invece parzialmente protetta dal rischio in commento mediante la stipula di *asset swap* di *fair value hedge*:

- BTP per un nozionale di 500.000 migliaia di euro sono stati protetti mediante la stipula di IRS di *fair value hedge* con decorrenza immediata;
- BTP per un nozionale di 400.000 migliaia di euro con scadenza 2023 e 2025 sono stati parzialmente protetti mediante la stipula di IRS di *fair value hedge* con decorrenza a partire dall'esercizio 2016 (*forward start*);
- BTP per un nozionale di 2.800.000 migliaia di euro con scadenza 2026, 2034 e 2040 sono stati parzialmente protetti mediante la stipula di IRS di *fair value hedge* con decorrenza a partire rispettivamente dagli esercizi 2015, 2016 e 2020 (*forward start*).

La *duration* degli impieghi AFS risulta di 6,21 (al 31 dicembre 2010 la *duration* del portafoglio titoli era pari a 6,23) diminuendo, ancorché in termini non significativi, la sensibilità del *fair value* del portafoglio al rischio di tasso di interesse.

Al 31 dicembre 2011, il rischio di tasso di interesse influenza altresì il *fair value* degli acquisti a termine di titoli per un nozionale di 800.000 migliaia di euro (c.d. *cash flow hedge di forecast transaction*).

Infine l'indicazione del rischio in commento riferito al valore degli strumenti derivati di *Fair Value* vs. Conto economico, per un nozionale di 1.050.000 migliaia di euro, è riportata solo per completezza di rappresentazione. Infatti, tali acquisti a termine, derivanti dal *discontinuing* di operazioni di *cash flow hedge di forecast transaction*, sono stati regolati anticipatamente nel mese di febbraio 2012 mediante vendite a termine con un provento netto di 55.618 migliaia di euro al netto del *fair value* già rilevato al 31 dicembre 2011 di 5.911 migliaia di euro.

Attività finanziarie

Gli investimenti disponibili per la vendita riportati nella nota 3.4 sono costituiti da BTP per un nozionale di 500.000 migliaia di euro e un *fair value* di 428.945 migliaia di euro, dei quali 375.000 migliaia di euro sono stati protetti nell'esercizio 2010 mediante la stipula di *Asset Swap* di *fair value hedge*.

Rischio Paese

Nel corso del 2011 il sistema finanziario internazionale è stato caratterizzato da tensioni profonde e dal perdurare di una situazione di eccezionale turbolenza e volatilità dei mercati finanziari, di cui l'Italia ha risentito in misura particolarmente accentuata. I differenziali di rendimento rispetto al *Bund* tedesco (c.d. *spread*) dei titoli di Stato di molti paesi europei, tra cui anche l'Italia, hanno evidenziato un *trend* al rialzo acuitosi particolarmente nel mese di novembre 2011, riportando, per i titoli a dieci anni, un valore di 527 bps al 31 dicembre 2011.

Il peggioramento del merito creditizio della Repubblica Italiana nell'esercizio 2011 ha influenzato negativamente il prezzo dei titoli di Stato, generando per quelli classificati nel portafoglio *Available for Sale* della Società consistenti differenze negative da valutazione rilevate nel Patrimonio netto, al netto dell'effetto fiscale, nell' apposita riserva *fair value*. Tale riserva ha dunque raggiunto, nella seconda metà dell'esercizio 2011, valori percentuali del Patrimonio netto di Poste Italiane SpA particolarmente significativi e, con riferimento al Patrimonio BancoPosta, al 31 dicembre 2011, il saldo negativo della riserva *fair value* ha ecceduto l'ammontare della dotazione patrimoniale iniziale di un miliardo di euro.

In particolare, al 31 dicembre 2011, la riserva di *fair value* di pertinenza del Patrimonio BancoPosta in cui sono riflesse principalmente le oscillazioni della quotazione dei titoli di stato classificati nel comparto *Available for Sale* al netto degli effetti fiscali è risultata negativa di 1.991 milioni di euro[11].

Nelle citate circostanze, la raccolta realizzata su conti correnti postali si è mantenuta stabile e il Patrimonio BancoPosta è risultato, come risulta tutt'oggi, in grado di detenere il portafoglio AFS sino alla scadenza, avendo pianificato azioni e creato strumenti tali da sopportare anche andamenti anomali della raccolta, senza dover ricorrere a disinvestimenti massivi di titoli minusvalenti. La dotazione di Patrimonio di Vigilanza del BancoPosta, anche tenuto conto dell'utile conseguito, è congrua per fronteggiare, nella prospettiva di applicazione della Normativa prudenziale, i requisiti patrimoniali di Primo Pilastro (rischi operativi di credito/controparte e di cambio) e gli assorbimenti di Secondo Pilastro (rischio di tasso di interesse sul portafoglio bancario).

Si rileva infine che, al 31 marzo 2012, a seguito della contrazione dei rendimenti dei titoli governativi italiani e del relativo *spread* nazionale rispetto ai titoli tedeschi, la riserva *fair value* complessiva di pertinenza del Patrimonio BancoPosta risulta negativa di 835 milioni di euro[12] con una variazione positiva netta di 1.156 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2011.

La sensibilità del *fair value* degli impieghi a tale componente di rischio risulta superiore rispetto a quella del rischio di tasso di interesse illustrata in nota 3.4, in ragione del maggiore perimetro delle attività interessate dai potenziali effetti di una variazione dei parametri di riferimento (c.d. *spread*) riguardando l'intero portafoglio AFS e non solamente la componente a tasso fisso, nonché a causa dell'assenza dell'effetto compensativo assicurato dall'esistenza di coperture di *fair value hedge* la cui protezione non si estende alle eventuali variazioni del merito creditizio.

Analisi del *Value* at *Risk*

Oltre che con le summenzionate analisi di sensitività, Poste Italiane SpA monitora il rischio di mercato dei titoli disponibili per la vendita e degli strumenti finanziari derivati mediante il calcolo della massima perdita potenziale (*VaR – Value at Risk*) stimata su basi statistiche con un orizzonte temporale di 3 giorni e un livello di confidenza del 99%.

Attività finanziarie BancoPosta

Con riferimento alle attività finanziarie BancoPosta e alle relative coperture, al 31 dicembre 2011 si rilevano perdite potenziali massime per gli investimenti disponibili per la vendita di 807.091 migliaia di euro (221.785 migliaia di euro al 31 dicembre 2010) e per gli strumenti finanziari derivati relativi agli acquisiti a termine di 29.353 migliaia di euro (14.588 migliaia di euro al 31 dicembre 2010). L'analisi della rischiosità effettuata tramite il VaR consente di tenere in considerazione in maniera congiunta i diversi fattori di rischio considerati, nel caso particolare del portafoglio titoli disponibili per la vendita di BancoPosta, il rischio di tasso di interesse sul *fair value* e il Rischio Paese. L'incremento del VaR rispetto al 31 dicembre 2010 risente in particolare dell'aumentata incidenza del Rischio Paese (livello e variabilità degli *spread*) nonché dell'assenza dell'effetto compensativo delle coperture di *fair value hedge*.

Attività finanziarie

Con riferimento agli investimenti disponibili per la vendita e alle relative coperture, al 31 dicembre 2011 il VaR, calcolato in base ai parametri precedentemente indicati, fornisce, per tale portafoglio, una misura statistica di variabilità perdita massima potenziale pari a 26.600 migliaia di euro (9.294 migliaia di euro al 31 dicembre 2010). Anche per

---

11 Al 31 dicembre 2011, il fair value dei titoli detenuti dal BancoPosta sino a scadenza è risultato inferiore al relativo costo ammortizzato, a cui sono iscritti nell'attivo del Patrimonio destinato, di 806 milioni di euro al netto dell'effetto fiscale teorico applicabile.

12 Al 31 marzo 2012, il corso dei titoli detenuti dal BancoPosta sino a scadenza è risultato inferiore al relativo costo ammortizzato di circa 35 milioni di euro al netto dell'effetto fiscale teorico applicabile, con una variazione positiva netta di 771 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2011.

questo portafoglio, il notevole incremento del *Value at Risk* deriva in particolare dalla volatilità del Rischio Paese registrata nel corso dell'esercizio.

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.

Nel corso dell'esercizio in esame, gli eventi macroeconomici che hanno indirettamente prodotto impatti nei profili di rischio-rendimento delle attività finanziarie di Poste Italiane SpA sono stati la crisi debitoria dei paesi periferici dell'Unione Europea (Grecia, Irlanda e Portogallo) che ha generato un diffuso allargamento degli *spread* creditizi dei titoli governativi europei con particolari effetti su quelli legati al rischio sovrano Italia, e il procrastinarsi dell'incertezza sullo stato di salute del settore bancario. Il secondo semestre 2011 si è caratterizzato pertanto per una rilevante attività di revisione dei *rating* espressi dalle principali agenzie, con una significativa incidenza di *downgrading* che ha comportato un progressivo peggioramento del *rating* medio ponderato delle esposizioni di Poste italiane SpA, passato da (AA-) al 31 dicembre 2010 a (A) al 31 dicembre 2011.

Le caratteristiche operative di Poste Italiane SpA, riferibili in particolare all'attività di investimento del BancoPosta, determinano una rilevante concentrazione nei confronti dello Stato italiano, riconducibile essenzialmente ai depositi presso il MEF e al Portafoglio investito interamente in titoli di Stato italiani (nota 8.1).

La Comunicazione n. DEM/11070007 del 28 luglio 2011 di attuazione del documento n. 2011/266 pubblicato dallo *European Securities and Markets Authority* (ESMA) e successive integrazioni, ha introdotto nuove disposizioni in termini di informazioni sul debito sovrano che gli emittenti quotati esposti in titoli di Stato del governo nazionale e dell'area euro e le società IAS *compliant* devono fornire nelle proprie relazioni finanziarie annuali e semestrali. Per debito sovrano si intendono le obbligazioni emesse e i prestiti erogati dalle società verso i governi centrali, gli enti locali e gli enti governativi. Di seguito si riportano le informazioni riguardo l'esposizione della Società al debito sovrano, con l'evidenza del valore nominale, valore contabile e *fair value* per ogni tipologia di portafoglio.

3.5 - Esposizione in titoli di debito sovrano

Descrizione	31.12.2011		
	Valore nominale	Valore di Bilancio	Valore di mercato
Attività comprese nel Patrimonio destinato			
Italia	**30.043.200**	**27.805.911**	**26.616.736**
Investimenti posseduti sino a scadenza	14.237.650	14.363.893	13.174.718
Attività finanziarie disponibili per la vendita	15.805.550	13.442.018	13.442.018
Attività finanziarie a *fair value* rilevato a CE	-	-	-
Attività non comprese nel Patrimonio destinato			
Italia	**500.000**	**428.945**	**428.945**
Investimenti posseduti sino a scadenza	-	-	-
Attività finanziarie disponibili per la vendita	500.000	428.945	428.945
Attività finanziarie a *fair value* rilevato a CE	-	-	-
Totale	**30.543.200**	**28.234.856**	**27.045.681**

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.

Attività finanziarie BancoPosta

3.6 - Rischio di credito - Attività finanziarie BancoPosta

Descrizione	Note	Saldo al 31.12.11				Saldo al 31.12.10			
		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	[8.2]	303.199	8.014.467	436.513	8.754.179	7.087.173	-	343.578	7.430.751
Crediti		303.199	8.014.467	436.513	8.754.179	7.087.173		343.578	7.430.751
Investimenti posseduti sino a scadenza	[8.8]	-	14.363.893	-	14.363.893	14.768.213	-	-	14.768.213
Titoli a reddito fisso		-	14.363.893	-	14.363.893	14.768.213	-	-	14.768.213
Investimenti disponibili per la vendita	[8.8]	-	13.442.018	-	13.442.018	14.535.568	-	-	14.535.568
Titoli a reddito fisso		-	13.442.018	-	13.442.018	14.535.568	-	-	14.535.568
Strumenti finanziari derivati	[8.9]	48.674	37.739	-	86.414	75.349	12.856	-	88.205
Cash flow hedging		46.333	27.237	-	73.570	26.181	-	-	26.181
Fair Value hedging		-	-	-	-	49.168	12.856	-	62.024
Fair Value vs. Conto economico		2.341	10.502	-	12.844	-	-	-	-
Totale		**351.873**	**21.494.224**	**436.513**	**36.646.504**	**36.466.303**	**12.856**	**343.578**	**36.822.737**

Al 31 dicembre 2011 le posizioni in essere sono descritte nella nota 8.

A presidio del rischio creditizio in operazioni derivate, sono previsti idonei limiti di *rating* e di concentrazione per gruppo/controparte oltre che, nel caso di *asset swap*, l'ottenimento di depositi in garanzia (*collateral* previsti da *Credit Support Annex*). La quantificazione e 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 2011, le controparti con cui sono stati stipulati contratti derivati presentano tutte rating *investment grade*. I contratti di *asset swap* su BTP€i a lungo termine sono stati negoziati in modalità *accreting*[13] al fine di minimizzare le necessità di collateralizzazione.

Attività finanziarie

3.7 - Rischio di credito - Attività finanziarie

Descrizione	Note	Saldo al 31.12.11				Saldo al 31.12.10			
		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		-	492.344	784.644	1.276.988	626.590	-	865.415	1.492.005
Finanziamenti	[9.1]	-	-	768.076	768.076	-	-	853.678	853.678
Crediti	[9.2]	-	492.344	16.568	508.912	626.590	-	11.737	638.327
Investimenti disponibili per la vendita	[9.4]	90.000	433.411	-	523.411	561.791	-	2.098	563.889
Altri titoli e depositi		90.000	433.411	-	523.411	561.791	-	2.098	563.889
Strumenti finanziari derivati	[9.6]	-	-	-	-	22.933	-	-	22.933
Cash flow hedging		-	-	-	-	-	-	-	-
Fair Value hedging		-	-	-	-	22.933	-	-	22.933
Fair Value vs. Conto economico		-	-	-	-	-	-	-	-
Totale		**90.000**	**925.755**	**784.644**	**1.800.399**	**1.211.314**	**-**	**867.513**	**2.078.827**

Al 31 dicembre 2011 emergono le seguenti posizioni:

FINANZIAMENTI E CREDITI

La voce Finanziamenti di 768.076 migliaia di euro al 31 dicembre 2011 (853.678 migliaia di euro al 31 dicembre 2010) è interamente riferita a prestiti (nota 9.1) e conti correnti di corrispondenza (nota 9.2) intrattenuti con società del

[13] Con tale modalità, gli *asset swap* stipulati ai fini di copertura dal rischio tasso consentono di ridurre l'ammontare di depositi da corrispondere periodicamente alla controparte nell'ambito dei contratti CSA.

Gruppo a condizioni di mercato. I finanziamenti comprendono prestiti subordinati di 540.000 migliaia di euro concessi alla compagnia di assicurazioni Poste Vita SpA (645.000 migliaia di euro al 31 dicembre 2010).

I Crediti (nota 9.3), di complessivi 508.912 migliaia di euro, comprendono 492.344 migliaia di euro dovuti dal controllante MEF (626.590 migliaia di euro al 31 dicembre 2010) e 3.729 migliaia di euro di depositi in garanzia, iscritti nelle attività correnti, a favore di controparti con le quali sono in essere operazioni di repo passivi su titoli a reddito fisso (*collateral* previsti da appositi *Global Master Repurchase Agreement*)

INVESTIMENTI DISPONIBILI PER LA VENDITA

Gli Altri titoli e depositi comprendono BTP con un *fair value* di 428.945 migliaia di euro e un valore nominale di 500.000 migliaia di euro e un Deposito fiduciario costituito nel 2002 con un *fair value* di 94.466 migliaia di euro per un valore nominale di 93.550 migliaia di euro (rispettivamente 92.098 migliaia di euro e 93.550 migliaia di euro al 31 dicembre 2010).

Attività correnti – Crediti Commerciali

3.8 - Rischio di credito - Crediti commerciali PI

	31.12.2011		31.12.2010	
Descrizione	**Saldo di bilancio**	**Impairment analitico**	**Saldo di bilancio**	**Impairment analitico**
Corrispondenti esteri	211.912	(423)	174.043	(4.296)
Pubblico	890.225	(72.145)	880.591	(73.093)
Privato	322.689	(53.557)	218.136	(63.208)
Crediti verso imprese controllate	271.567	-	222.912	-
Crediti verso imprese collegate	5.502	-	171	-
Crediti verso Controllanti	1.310.277	(74.740)	948.552	(72.855)
Totale	**3.012.172**		**2.444.405**	
di cui totale scaduto	**532.232**		**394.976**	

3.9 - Rischio di credito - Crediti commerciali BP

	31.12.2011		31.12.2010	
Descrizione	**Saldo di bilancio**	**Impairment analitico**	**Saldo di bilancio**	**Impairment analitico**
Cassa Depositi e Prestiti	129.050	(20.556)	822.000	(20.556)
Pubblico	100.447	(2.319)	88.007	(19.689)
Privati	120.711	(102.042)	113.590	(93.356)
Crediti verso imprese controllate	60.907	-	26.714	-
Crediti verso Controllanti	355.045	(7.972)	228.102	-
Totale	**766.160**		**1.278.413**	
di cui totale scaduto	**50.073**		**12.066**	

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 2.4 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:

3.10 - Rischio di credito - Altri crediti e attività PI

Descrizione	31.12.2011 Saldo di bilancio	31.12.2011 Impairment analitico	31.12.2010 Saldo di bilancio	31.12.2010 Impairment analitico
Crediti verso il personale per accordi CTD	298.641	(2.189)	293.416	(2.189)
Altri crediti verso imprese controllate	19.281	-	78	-
Ratei e risconti	16.904	-	6.913	-
Depositi cauzionali a fornitori	3.101	-	3.035	-
Depositi di terzi su libretti intestati a PI	2.937	-	2.957	-
Crediti tributari	828	-	4.269	-
Crediti verso altri	100.989	(27.483)	55.346	(22.221)
Totale	**442.681**		**366.014**	
di cui totale scaduto	**15.840**		**1.650**	

3.11 - Rischio di credito - Altri crediti e attività BP

Descrizione	31.12.2011 Saldo di bilancio	31.12.2011 Impairment analitico	31.12.2010 Saldo di bilancio	31.12.2010 Impairment analitico
Crediti tributari	240.166	-	249.305	-
Altri crediti verso imprese controllate	30	-	-	-
Ratei e risconti	-	-	5.904	-
Crediti verso altri	113.645	(24.958)	149.283	(24.127)
Totale	**353.841**		**404.492**	
di cui totale scaduto	**-**		**-**	

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 eccessivamente onerosi o, in casi estremi, dall'impossibilità di reperire finanziamenti sul mercato.

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 2011, rileva, in particolare, il rischio di liquidità potenzialmente riveniente dagli impieghi delle disponibilità derivanti dai conti correnti della clientela.

Patrimonio destinato

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 il raffronto tra lo scadenzario delle attività e il modello statistico che delinea le caratteristiche comportamentali di ammortamento della raccolta in conti correnti postali secondo i diversi livelli di probabilità di accadimento e che ne ipotizza il progressivo completo riscatto entro un arco temporale di trenta anni per la clientela Privata ed entro cinque anni per la clientela Pubblica Amministrazione.

Al 31 dicembre 2011, il grado di allineamento tra le scadenze degli impieghi in titoli eurogovernativi e il modello di portafoglio di replica approvato dal Consiglio di Amministrazione nell'aprile 2010 è ancora in corso di realizzazione, mentre la *duration* media degli impieghi complessivi passa da 5,56 anni al 31 dicembre 2010 al 5,39 al 31 dicembre 2011.

Le componenti del Patrimonio BancoPosta interessate sono di seguito rappresentate. I dati riportati sono costituiti dagli impegni a scadere (valore nominale maggiorato degli interessi dovuti).

Passività

3.12 - Rischio di liquidità Patrimonio destinato

	31.12.2011				31.12.2010			
Descrizione	Entro l'esercizio	tra 1 e 5 anni	oltre 5 anni	Totale	Entro l'esercizio	tra 1 e 5 anni	oltre 5 anni	Totale
Passività finanziarie BancoPosta	19.147.085	9.006.451	15.115.329	43.268.865	17.184.573	8.581.133	15.212.417	40.978.123
Debiti per conti correnti postali	14.000.068	9.006.451	15.115.329	38.121.848	14.129.975	8.581.133	15.212.417	37.923.525
Finanziamenti	1.989.348	-	-	1.989.348	388.993	-	-	388.993
Strumenti finanziari derivati	770.514	-	-	770.514	681.696	-	-	681.696
Altre passività finanziarie	2.387.155	-	-	2.387.155	1.983.909	-	-	1.983.909
Debiti commerciali	60.650	-	-	60.650	89.367	-	-	89.367
Altri debiti	92.152	65.581	-	157.733	85.757	66.467	-	152.224
Totale passivo	19.299.887	9.072.032	15.115.329	43.487.248	17.359.697	8.647.600	15.212.417	41.219.714

Ai fini dell'analisi del rischio di liquidità al 31 dicembre 2011, nella rappresentazione delle tempistiche di rimborso dei Debiti per conti correnti postali (valore di bilancio 37.252.267 migliaia di euro, come in nota 20.1) si è tenuto conto del profilo di ammortamento derivante dall'applicazione dell'approccio statistico adottato per modellizzare il comportamento dei correntisti.

Sia la giacenza media della raccolta legata alla Pubblica Amministrazione che la giacenza media della raccolta da conti correnti da clientela privata, con specifico riferimento alla componente *retail* che storicamente risulta essere quella con i maggiori livelli di persistenza, risultano in crescita rispetto all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010. La Società continua a esercitare una stretta vigilanza sul comportamento delle masse raccolte.

A partire dal quarto trimestre del 2010, inoltre, sono state introdotte nuove forme tecniche di raccolta a breve termine mediante la vendita a pronti e il riacquisto a termine di BTP con l'obiettivo di ottimizzare la redditività e fronteggiare temporanei assorbimenti di liquidità dei conti correnti.

Attività

Al 31 dicembre 2011 le passività risultano impiegate nelle modalità di seguito esposte.

3.13 - Rischio di liquidità Patrimonio destinato

	31.12.2011				31.12.2010			
Descrizione	Entro l'esercizio	tra 1 e 5 anni	oltre 5 anni	Totale	Entro l'esercizio	tra 1 e 5 anni	oltre 5 anni	Totale
Attività finanziarie	11.136.377	11.341.544	30.500.139	52.978.060	11.014.009	11.348.216	28.551.677	50.913.902
Depositi presso il MEF	7.060.499	-	-	7.060.499	6.173.455	-	-	6.173.455
MEF conto Tesoreria dello Stato	793.537	-	-	793.537	829.234	-	-	829.234
Investimenti in titoli	2.382.198	11.341.544	30.500.139	44.223.881	3.583.258	11.348.216	28.551.677	43.483.151
Altri crediti finanziari	900.143	-	-	900.143	428.062	-	-	428.062
Crediti commerciali	766.160	-	-	766.160	1.278.413	-	-	1.278.413
Altri crediti	353.841	-	-	353.841	404.492	-	-	404.492
Cassa e Depositi BancoPosta	2.559.994	-	-	2.559.994	2.351.245	-	-	2.351.245
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	838.951	-	-	838.951	850.653	-	-	850.653
Totale attivo	15.655.323	11.341.544	30.500.139	57.497.006	15.898.812	11.348.216	28.551.677	55.798.705

Gli impieghi in titoli a reddito fisso (valore di bilancio 27.805.911 migliaia di euro, nota 8.8) sono rappresentati in base ai flussi di cassa attesi, composti dal valore di rimborso dei titoli in portafoglio e dalle relative cedole di interesse alle diverse scadenze.

Patrimonio non destinato

Passività

I flussi di cassa attesi per le passività 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, ove applicabile, in base alla curva dei tassi di interesse al 31 dicembre 2011 e al 31 dicembre 2010.

3.14 - Rischio di liquidità Patrimonio non destinato

	31.12.2011				31.12.2010			
Descrizione	Entro l'esercizio	tra 1 e 5 anni	oltre 5 anni	Totale	Entro l'esercizio	tra 1 e 5 anni	oltre 5 anni	Totale
Passività finanziarie	2.090.002	517.370	209.380	2.816.752	1.167.720	1.447.993	1.211	2.616.924
Finanziamenti	1.622.659	516.651	209.380	2.348.690	933.249	1.447.172	1.108	2.381.529
Obbligazioni	789.375	-	-	789.375	39.375	789.375	-	828.750
Debiti verso Casse Depositi e Prestiti	320.743	240.127	-	560.870	161.600	398.162	1.108	560.870
Debiti verso banche	492.239	276.524	209.380	978.143	691.669	259.635	-	951.304
Debiti verso altri finanziatori	20.302	-	-	20.302	40.605	-	-	40.605
Passività finanziarie vs. imprese controllate	465.781	-	-	465.781	231.550	-	-	231.550
Altre passività finanziarie	1.562	719	-	2.281	2.921	821	103	3.845
Debiti commerciali	1.807.097	-	-	1.807.097	1.437.361	-	-	1.437.361
Altre passività	1.128.684	28.003	51.786	1.208.473	1.381.981	26.956	56.050	1.464.987
Totale passivo	5.025.783	545.373	261.166	5.032.322	3.987.062	1.474.949	57.261	5.519.272

Attività

Al 31 dicembre 2011 le attività distinte per scadenza, esposte al loro valore nominale e aumentate, dove applicabile, dei principali interessi da incassare, sono riportate qui di seguito.

3.15 - Rischio di liquidità Patrimonio non destinato

	31.12.2011				31.12.2010			
Descrizione	Entro l'esercizio	tra 1 e 5 anni	oltre 5 anni	Totale	Entro l'esercizio	tra 1 e 5 anni	oltre 5 anni	Totale
Attività finanziarie	654.163	628.952	1.221.562	2.504.677	639.507	1.033.677	978.389	2.651.573
Finanziamenti	243.900	243.611	733.660	1.221.171	218.599	510.544	449.492	1.178.635
Crediti	299.321	226.418	12.839	538.578	307.929	367.575	12.768	688.272
Titoli a reddito fisso	16.090	158.923	475.063	650.076	111.523	60.805	516.129	688.457
Altri investimenti	94.852	-	-	94.852	1.456	94.753	-	96.209
Crediti commerciali	2.830.617	204.793	3.021	3.038.431	2.227.821	203.200	50.800	2.481.821
Altri crediti	220.318	161.271	112.006	493.595	134.675	177.575	100.783	413.033
Crediti per accordi CTC	82.316	155.233	112.006	349.555	68.069	171.583	100.783	340.435
Altri	138.002	6.038	-	144.040	66.606	5.992	-	72.598
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	369.852	-	-	369.852	57.327	-	-	57.327
Totale attivo	4.074.950	995.016	1.336.589	6.406.555	3.059.330	1.414.452	1.129.972	5.603.754

Gli impieghi in titoli a reddito fisso (valore di bilancio 428.945 migliaia di euro, nota 9.4) 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.

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 2010 e al 31 dicembre 2011, la *sensitivity* al rischio di tasso dei flussi finanziari prodotti dagli strumenti interessati, rappresentati da attività e passività a tasso variabile, o resi tali per effetto di operazioni di *fair value hedge*, 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.

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

Data di riferimento dell'analisi	Note	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 2010								
Attività finanziarie BancoPosta								
Depositi presso il MEF	[8.2]	6.173.455	61.735	(61.735)	-	-	61.735	(61.735)
Altri crediti finanziari	[8.7]	90.074	901	(901)	-	-	901	(901)
Titoli a reddito fisso	[8.1]	500.000	5.000	(5.000)	-	-	5.000	(5.000)
Attività finanziarie								
Finanziamenti	[9.1]	851.503	8.515	(8.515)	-	-	8.515	(8.515)
Crediti verso altri	[9.3]	-	-	-	-	-	-	-
Titoli a reddito fisso	[9.4]	375.000	3.750	(3.750)	-	-	3.750	(3.750)
Altri investimenti	[9.4]	93.550	936	(936)	-	-	936	(936)
Cassa e Depositi BancoPosta								
Depositi bancari		10.797	108	(108)	-	-	108	(108)
Disponibilità liquide PI								
Depositi bancari	[13.1]	54.885	549	(549)	-	-	549	(549)
Disponibilità liquide BP								
Depositi presso il MEF	[13.1]	840.624	8.406	(8.406)	-	-	8.406	(8.406)
Depositi bancari	[13.1]	788	8	(8)	-	-	8	(8)
Passività finanziarie BancoPosta								
Altre passività finanziarie		(39.757)	(398)	398	-	-	(398)	398
Passività finanziarie								
Finanziamenti (Debiti vs. banche)	[21.3]	(250.000)	(2.500)	2.500	-	-	(2.500)	2.500
Finanziamenti (vs. controllate)	[21.4]	(231.518)	(2.315)	2.315	-	-	(2.315)	2.315
Variabilità al 31 dicembre 2010		**8.469.401**	**84.694**	**(84.694)**	**-**	**-**	**84.694**	**(84.694)**
Effetti 2011								
Attività finanziarie BancoPosta								
Depositi presso il MEF	[8.2]	7.060.499	70.605	(70.605)	-	-	70.605	(70.605)
Altri crediti finanziari	[8.7]	503.880	5.039	(5.039)	-	-	5.039	(5.039)
Titoli a reddito fisso		550.000	5.500	(5.500)	-	-	5.500	(5.500)
Attività finanziarie								
Finanziamenti	[9.1]	762.077	7.621	(7.621)	-	-	7.621	(7.621)
Crediti verso altri	[9.3]	3.729	37	(37)	-	-	37	(37)
Titoli a reddito fisso	[9.4]	375.000	3.750	(3.750)	-	-	3.750	(3.750)
Altri investimenti	[9.4]	93.550	936	(936)	-	-	936	(936)
Cassa e Depositi BancoPosta								
Depositi bancari	[12.1]	90.610	906	(906)	-	-	906	(906)
Disponibilità liquide PI								
Depositi bancari	[13.1]	43.342	433	(433)	-	-	433	(433)
Disponibilità liquide BP								
Depositi presso il MEF	[13.1]	829.399	8.294	(8.294)	-	-	8.294	(8.294)
Depositi bancari	[13.1]	1.670	17	(17)	-	-	17	(17)
Passività finanziarie BancoPosta								
Altre passività finanziarie	[20.2]	(9.520)	(95)	95	-	-	(95)	95
Passività finanziarie								
Finanziamenti (Debiti vs. banche)	[21.3]	(250.000)	(2.500)	2.500	-	-	(2.500)	2.500
Finanziamenti (vs. controllate)	[21.4]	(465.781)	(4.658)	4.658	-	-	(4.658)	4.658
Variabilità al 31 dicembre 2011		**9.588.455**	**95.885**	**(95.885)**	**-**	**-**	**95.885**	**(95.885)**

Patrimonio destinato

Al 31 dicembre 2011, il rischio in commento è ascrivibile prevalentemente all'attività di impiego presso il MEF della liquidità proveniente dalla raccolta su conti correnti postali della Pubblica Amministrazione. Dal 1° gennaio 2008, tali impieghi sono remunerati a un tasso variabile calcolato su un paniere di titoli di Stato e indici di mercato monetario stabilito con apposita Convenzione tra il MEF e Poste Italiane SpA rinnovata il 1° aprile 2011.

Il rischio di tasso di interesse sui flussi finanziari riguarda inoltre principalmente:

- il credito di 503.880 migliaia di euro per depositi in garanzia prestati come *collateral* di passività per strumenti finanziari derivati (nota 8.7);
- una quota del portafoglio a tasso fisso relativa a BTP che sono stati oggetto della copertura dal rischio di mercato mediante operazioni di *fair value hedge* descritta nella nota 3.4, di cui un nozionale di 500.000 migliaia di euro con decorrenza immediata;
- CCTeu per un nozionale di 50.000 migliaia di euro il cui rendimento non è stato oggetto di copertura di *cash flow hedge*;
- i depositi bancari remunerati a tasso variabile;
- le Disponibilità liquide depositate presso il MEF sul conto operativo (c.d. conto "*Buffer*") la cui remunerazione, calcolata sino al 30 novembre 2011 come media dei rendimenti in asta dei BOT collocati dal MEF nel semestre di riferimento, dal 1° dicembre 2011, è commisurata al tasso *Main Refinancing Operations* (MRO)[14].

Patrimonio non destinato

Al 31 dicembre 2011, il rischio in commento interessa principalmente:

- i finanziamenti nei confronti di società del Gruppo descritti in nota 9.1;
- un nozionale di 375.000 migliaia di euro del portafoglio a tasso fisso relativo a BTP che sono stati oggetto di copertura dal rischio di mercato, di cui si è detto nella nota 3.4.

FONTI DI DETERMINAZIONE DEL *FAIR VALUE*

Gli strumenti finanziari iscritti nel presente bilancio in base al relativo *fair value* sono qui di seguito classificati in base a una scala gerarchica che riflette la rilevanza delle fonti utilizzate nell'effettuare le relative valutazioni. La scala gerarchica del *fair value* è composta dai seguenti livelli:

- Livello 1: prezzi quotati su mercati attivi per attività o passività identiche;
- Livello 2: dati di input diversi dai prezzi quotati di cui al Livello 1 che sono osservabili per l'attività o la passività, sia direttamente (come nel caso dei prezzi), che indirettamente (in quanto derivati dai prezzi);
- Livello 3: dati di input relativi all'attività o alla passività che non sono basati su dati di mercato osservabili (dati non osservabili).

[14] Tasso minimo praticato dalla Banca Centrale Europea nella più recente operazione di rifinanziamento principale ovvero tasso uniforme qualora la BCE pratichi quest'ultimo in tali operazioni.

3.17 - Gerarchia del *fair value*

Descrizione	31.12.2011				31.12.2010			
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Totale	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Totale
Attività finanziarie BancoPosta	13.442.018	108.966	117	13.551.101	14.535.568	114.054	117	14.649.739
Investimenti disponibili per la vendita	13.442.018	22.552	117	13.464.687	14.535.568	25.849	117	14.561.534
Titoli a reddito fisso	13.442.018	-	-	13.442.018	14.535.568	-	-	14.535.568
Azioni		22.552	117	22.669	-	25.849	117	25.966
Detenuti per la negoziazione	-	-	-	-	-	-	-	-
Strumenti finanziari derivati	-	86.414		86.414	-	88.205	-	88.205
Attività finanziarie	432.637	94.466	4.500	531.603	475.621	115.031	4.500	595.152
Investimenti disponibili per la vendita	432.637	94.466	4.500	531.603	475.621	92.098	4.500	572.219
Titoli a reddito fisso	428.945	-	-	428.945	471.791	-	-	471.791
Azioni	-	-	4.500	4.500	-	-	4.500	4.500
Altri investimenti	3.692	94.466	-	98.158	3.830	92.098	-	95.928
Strumenti finanziari derivati	-	-	-	-	-	22.933	-	22.933
TOTALE ATTIVITA' AL FAIR VALUE	13.874.655	203.432	4.617	14.082.704	15.011.189	229.085	4.617	15.244.891
Passività finanziarie BancoPosta	-	(623.883)	-	(623.883)	-	(90.501)	-	(90.501)
Strumenti finanziari derivati	-	(623.883)	-	(623.883)	-	(90.501)	-	(90.501)
Passività finanziarie	-	(9.531)	-	(9.531)	-	-	-	-
Strumenti finanziari derivati	-	(9.531)	-	(9.531)	-	-	-	-
TOTALE PASSIVITA' AL FAIR VALUE	-	(633.414)	-	(633.414)	-	(90.501)	-	(90.501)

Nel corso dell'esercizio in commento non sono intervenute variazioni degli strumenti finanziari iscritti al *fair value* nel Livello 3.

ALTRI RISCHI

Rischio operativo

È definibile come il rischio di subire perdite derivanti dall'inadeguatezza o dalla disfunzione di procedure, risorse umane e sistemi interni, oppure da eventi esogeni. Rientrano in tale tipologia, tra l'altro, le perdite derivanti da frodi, errori umani, interruzioni dell'operatività, indisponibilità dei sistemi, inadempienze contrattuali, catastrofi naturali. Nel rischio operativo è compreso il rischio legale, mentre non sono inclusi quelli strategici e di reputazione.

Per far fronte a tale tipologia di rischio, in linea con le disposizioni di vigilanza prudenziale, emanate da Banca d'Italia nel dicembre 2006 e adottate da Poste Italiane SpA quale *benchmark* di riferimento, nell'ambito del Patrimonio separato BancoPosta è stato formalizzato un *framework* metodologico e organizzativo per la gestione del rischio operativo connesso ai relativi prodotti/processi del BancoPosta.

Alla data del 31 dicembre 2011 gli esiti del monitoraggio condotto secondo il citato *framework* evidenziano quali tipologie di rischio operativo, cui i prodotti di BancoPosta risultano esposte, le seguenti fattispecie:

Tipologie Evento (*Event Type*)	N. Tipologie di rischio
Frode interna	27
Frode esterna	46
Rapporto di impiego e di sicurezza sul lavoro	7
Clientela, prodotti e prassi operative	23
Danni da eventi esterni	4
Interruzioni dell'operatività e disfunzioni dei sistemi	8
Esecuzione, gestione e consegna del processo	173
Totale	**288**

L'attività di misurazione sistematica dei rischi mappati ha consentito la prioritizzazione degli interventi di mitigazione e la relativa attribuzione al fine di contenerne gli impatti prospettici.

Rischio reputazionale

L'attività di Poste Italiane SpA è fisiologicamente esposta a elementi di rischio reputazionale, riconducibile prevalentemente al collocamento di titoli obbligazionari indicizzati emessi da istituti di credito terzi e/o di polizze assicurative emesse dalla controllata Poste Vita SpA.

In tale ambito, nel mese di luglio 2008, in conformità a quanto previsto dalla normativa UE *Markets in Financial Instruments Directive* (Direttiva 2004/39/CE "MiFID"), Poste Italiane SpA ha formalmente adottato il modello di "servizio di consulenza".

Come riportato nei precedenti paragrafi della presente nota, la crisi da tempo in corso ha inciso profondamente sulle *performance* di tutti gli strumenti finanziari diffusi sul mercato e, nella seconda parte dell'esercizio 2011, segnatamente sul corso dei titoli di Stato italiani che rappresentano la totalità degli impieghi del BancoPosta. Ancorché siano state sviluppate nel tempo politiche prudenziali nell'interesse della clientela, che consentono esclusivamente la selezione di emittenti nazionali ed esteri di natura bancaria-finanziaria con *rating investment grade*, il contesto ha dunque reso necessario una ancor più rigorosa attività di monitoraggio, anche a livello di Gruppo, finalizzata a garantire la massima consapevolezza sulle *performance* dei prodotti collocati e sui rischi a carico della clientela.

INFORMAZIONI SUL GRUPPO

Nell'ambito della gestione dei flussi finanziari del Gruppo, è attivo un sistema di Tesoreria Centralizzata che consente di eliminare in modo automatico coesistenti posizioni di debito e credito in capo alle singole società, con vantaggi in termini di ottimizzazione della gestione della liquidità e minimizzazione del relativo rischio.

Il sistema interessa quattro delle principali società controllate, prevedendo, limitatamente al canale bancario, il ricorso a tecniche di *cash pooling* con metodologia zero *balance*. In tal modo è possibile il trasferimento giornaliero dei flussi finanziari tra i conti correnti delle società controllate e quelli di Poste Italiane SpA.

STRUTTURA FINANZIARIA

Al 31 dicembre 2011, la situazione finanziaria di Poste Italiane SpA, considerata nel suo complesso, è solida ed equilibrata, sufficientemente protetta da eventuali rischi di liquidità e di rifinanziamento. Il debito complessivo è prevalentemente a medio/lungo termine, tranne gli scoperti sui conti correnti bancari e intersocietari, le operazioni di pronti contro termine, e gli utilizzi delle linee a breve. Il debito a medio e lungo termine è commisurato a coprire le esigenze finanziarie previste.

Patrimonio destinato

Alla data risultano disponibili linee a revoca *uncommitted* per 200 milioni di euro destinate all'operatività *overnight* del Patrimonio destinato, non ancora utilizzate. Sono inoltre disponibili affidamenti per scoperto di conto corrente per un milione di euro, non utilizzati.

Patrimonio non destinato

Alla data risultano disponibili linee a revoca *uncommitted* per 980,2 milioni di euro utilizzate per 50 milioni di euro. Sono inoltre disponibili affidamenti per scoperto di conto corrente per 55,2 milioni di euro, non utilizzati, e affidamenti per il rilascio di garanzie bancarie per 189,5 milioni di euro, utilizzati per 73 milioni di euro nell'interesse della Società e per 0,7 milioni di euro nell'interesse di società del Gruppo (nota 35.4).