svolgimento è previsto successivamente alla chiusura del Bilancio in commento, si è cautelativamente tenuto conto della persistente volatilità dei prezzi di mercato e dei relativi effetti eventuali sui valori d'uso di taluni immobili, ove gli stessi, in futuro, risultassero non più impiegati nel processo produttivo. Al 31 dicembre 2012, comunque, 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. Nella revisione del valore netto contabile di Terreni e Fabbricati strumentali sono stati altresì considerati gli 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 le 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 prospettiche dei mercati di riferimento. Gli accantonamenti netti al fondo svalutazione sono rilevati nel Conto economico alla voce Altri costi e oneri, ovvero, se riferiti a crediti maturati nell'esercizio, mediante la sospensione dei ricavi interessati.

***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, 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 di tipo sia demografico sia 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 BancoPosta e dalle operazioni di finanziamento dell'attivo e impiego della liquidità propria.

L'operatività BancoPosta è svolta ai sensi del DPR 144/2001 e, dal 2 maggio 2011, alle relative attività è dedicato un Patrimonio destinato, denominato "Patrimonio BancoPosta", giuridicamente autonomo, costituito dall'Assemblea degli azionisti del 14 aprile 2011 per l'applicazione degli istituti di vigilanza prudenziale di Banca d'Italia e a tutela dei creditori, ai sensi dell'art. 2 (commi da 17-octies a 17-duodecies) del cd. Decreto "*Milleproroghe*", convertito nella Legge n. 10 del 26 febbraio 2011. Al Patrimonio BancoPosta è stata destinata inizialmente una specifica riserva patrimoniale di un miliardo di euro costituita tramite risultati di esercizi precedenti portati a nuovo. L'operatività del Patrimonio BancoPosta è costituita, 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 dalla gestione di incassi e pagamenti in nome e per conto di terzi.

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 sono depositate presso il MEF. Nel corso del 2012, l'operatività BancoPosta è stata caratterizzata dall'attività di reimpiego dei fondi rivenienti dai titoli governativi scaduti, da compravendite di titoli finalizzate a garantire il costante allineamento del profilo delle scadenze del portafoglio al modello di investimento adottato dalla Società nel 2010, e dall'accensione di due finanziamenti con scadenza massima a tre anni in Pronti Contro Termine di complessivi cinque miliardi di euro (nota 20.1), stipulati con due distinte istituzioni finanziarie nell'ambito dell'operazione promossa nel febbraio 2012 dalla Banca Centrale Europea e investiti in titoli di stato italiani con l'obiettivo di anticipare il rinnovo dell'impiego della liquidità riveniente dai titoli in scadenza nel prossimo triennio. Il profilo di impieghi si basa, tra l'altro, sulle risultanze delle attività di continuo monitoraggio delle caratteristiche comportamentali della raccolta in conti correnti postali e sull'aggiornamento, realizzato da un primario operatore di mercato, del modello statistico/econometrico di analisi comportamentale della raccolta. Il citato modello costituisce il riferimento tendenziale della politica degli investimenti al fine di contenere l'esposizione al rischio di tasso di interesse e

di liquidità, con la previsione di possibili scostamenti indotti dalla necessità di coniugare l'incidenza del rischio con le esigenze di rendimento dipendenti dalle dinamiche della curva dei tassi di mercato.

Per quanto riguarda invece le attività non comprese nel Patrimonio BancoPosta, e in particolare la gestione della liquidità propria, Poste Italiane SpA, in base ad apposite linee guida in materia di investimento, approvate dal Consiglio di Amministrazione, 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 impiegate risultano assoggettate allo stesso vincolo di impiego della raccolta effettuata da correntisti privati.

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, la gestione e il controllo dei rischi finanziari, anche attraverso la progressiva 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 Comitato Interfunzionale del Patrimonio BancoPosta, istituito con il Regolamento del Patrimonio, presieduto dall'Amministratore Delegato di Poste Italiane SpA e composto in modo permanente dal Responsabile della Funzione BancoPosta e dai responsabili delle funzioni interessate della Società, ha funzioni consultive e propositive con compiti di raccordo della Funzione di BancoPosta con le altre funzioni della Società gemmante. Si riunisce con cadenza di norma mensile ed esamina, su proposta del Responsabile della Funzione BancoPosta, le tematiche di rilievo riguardanti la gestione e l'andamento del Patrimonio. Sulla base dei lavori del Comitato, l'Amministratore Delegato di Poste Italiane SpA assume le determinazioni del caso, avvalendosi delle funzioni competenti.

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.

A partire dall'esercizio 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. Gli effetti generati dall'andamento degli *spread* creditizi sul *fair value* del portafoglio titoli detenuto dalla Società al 31 dicembre 2012 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" 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 2011 e al 31 dicembre 2012 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 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)**
Effetti 2012							
Attività finanziarie BancoPosta							
Investimenti disponibili per la vendita	29.235	6.710	(6.710)	-	-	6.710	(6.710)
Azioni	29.235	6.710	(6.710)	-	-	6.710	(6.710)
Attività finanziarie							
Investimenti disponibili per la vendita	4.245	554	(554)	-	-	554	(554)
Altri investimenti	4.245	554	(554)	-	-	554	(554)
Variabilità al 31 dicembre 2012	**33.480**	**7.264**	**(7.264)**	**-**	**-**	**7.264**	**(7.264)**

Gli investimenti in azioni considerati sono costituiti per 28.019 migliaia di euro dal *fair value* di 75.628 azioni di Classe B della Mastercard *Incorporated* (75.628 azioni per un *fair value* di 21.682 migliaia di euro al 31 dicembre 2011) e per 1.216 migliaia di euro dal *fair value* di 11.144 azioni di Classe C della VISA *Incorporated* (11.144 azioni per un *fair value* di 870 migliaia di euro al 31 dicembre 2011). 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 positiva di *fair value* intervenuta nell'esercizio in commento nelle azioni Mastercard è dovuta all'incremento del corso delle azioni di classe A, parzialmente compensato dall'effetto cambio che ha visto un leggero rafforzamento dell'Euro rispetto al Dollaro.

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 (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 dell'analisi sono riportati di seguito.

Attività Finanziarie BancoPosta

La posizione al 31 dicembre 2012 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 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)**
Effetti 2012								
Attività finanziarie BancoPosta								
Investimenti disponibili per la vendita	38.573	29.235	2.520	(2.520)	-	-	2.520	(2.520)
Azioni	38.573	29.235	2.520	(2.520)	-	-	2.520	(2.520)
Variabilità al 31 dicembre 2012	**38.573**	**29.235**	**2.520**	**(2.520)**	**-**	**-**	**2.520**	**(2.520)**

Crediti/Debiti Commerciali verso Corrispondenti Esteri

La posizione netta più rilevante del Patrimonio non destinato (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. Al 31 dicembre 2012, tale posizione ha un saldo negativo di 2.022 migliaia di euro (saldo positivo di 368 migliaia di euro al 31 dicembre 2011).

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 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)**	**-**	**-**
Effetti 2012								
Attività correnti in DSP	68.019	79.233	2.945	(2.945)	2.945	(2.945)	-	-
Passività correnti in DSP	(69.755)	(81.255)	(3.020)	3.020	(3.020)	3.020	-	-
Variabilità al 31 dicembre 2012	**(1.736)**	**(2.022)**	**(75)**	**75**	**(75)**	**75**	**-**	**-**

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. Le misure di *sensitivity* indicate nella presente analisi offrono 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	Nozionale	*Fair value*	Delta valore		Risultato prima delle imposte		Riserve di Patrimonio netto	
			+100bps	-100bps	+100bps	-100bps	+100bps	-100bps
Effetti 2011								
Attività finanziarie BancoPosta [1]	17.655.550	13.416.648	(671.834)	691.691	(25.648)	26.517	(646.185)	665.175
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**
Effetti 2012								
Attività finanziarie BancoPosta [1]	22.275.850	22.438.773	(1.159.793)	996.126	-	-	(1.159.793)	996.126
Investimenti disponibili per la vendita								
Titoli a reddito fisso	21.475.850	22.426.616	(1.143.568)	994.459	-	-	(1.143.568)	994.459
Strumenti finanziari derivati								
Cash flow hedge	800.000	12.157	(16.225)	1.667	-	-	(16.225)	1.667
Fair value vs Conto economico	-	-	-	-	-	-	-	-
Attività finanziarie [1]	500.000	502.837	(4.868)	2.352	-	-	(4.868)	2.352
Investimenti disponibili per la vendita								
Titoli a reddito fisso	500.000	502.837	(4.868)	2.352	-	-	(4.868)	2.352
Variabilità al 31 dicembre 2012	**22.775.850**	**22.941.610**	**(1.164.661)**	**998.478**	**-**	**-**	**(1.164.661)**	**998.478**

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

Attività finanziarie BancoPosta

Il complesso degli impieghi del Patrimonio BancoPosta (nota 8.1) è classificato 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 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 15.092.100 migliaia di euro (12.221.800 migliaia di euro al 31 dicembre 2011).
- Titoli indicizzati all'inflazione (BTP€i) acquistati nell'esercizio 2012 per un nominale di 2.800.000 migliaia di euro, non assoggettati a operazioni di copertura. Tali titoli presentano un rendimento a tasso fisso calcolato sul valore nominale del titolo rivalutato in base all'inflazione intervenuta dalla data della loro emissione. Tali caratteristiche rendono la *modified duration* dei titoli non coperti indicizzati all'inflazione, che misura la *sensitivity* del prezzo alla variazione della sola componente "tassi di interesse", maggiore della *modified duration* dei titoli a tasso fisso di pari scadenza (ad esempio BTP).
- 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 (2.583.750 migliaia di euro al 31 dicembre 2011).

- Titoli a tasso variabile CCTeu (Euribor + *spread* 1,00%) per un nominale complessivo di un miliardo di euro, già in portafoglio al 31 dicembre 2011 ed insensibili al rischio in commento[10].

Una quota del portafoglio a tasso fisso, relativa a BTP ordinari, è stata parzialmente protetta dal rischio di interesse sul *fair value* 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*).

Le operazioni di copertura sono descritte nella nota 8.9.

La *duration* degli impieghi AFS risulta di 6,28 (al 31 dicembre 2011 la *duration* del portafoglio titoli era pari a 6,21) aumentando, ancorché in termini non significativi, la sensibilità del *fair value* del portafoglio al rischio di tasso di interesse.

Al 31 dicembre 2012, le variazioni di tasso di interesse influenzano altresì il *fair value* degli acquisti a termine di titoli per un nozionale di 800.000 migliaia di euro (cd. *cash flow hedge di forecast transaction)*.

Attività finanziarie

Rilevano investimenti disponibili per la vendita riportati nella nota 3.4 per un nozionale di 125.000 migliaia di euro e un *fair value* di 129.362 migliaia di euro a fronte di investimenti complessivi per un nozionale di 500.000 migliaia di euro e un *fair value* di 502.837 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

A partire dall'esercizio 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. Nell'esercizio 2012, a partire dal mese di luglio, i differenziali di rendimento rispetto al *Bund* tedesco (cd. *spread*) dei titoli di Stato di molti paesi europei, tra cui anche l'Italia, hanno evidenziato un *trend* in decremento, riportando, per i titoli a dieci anni, un valore di 321 bps al 31 dicembre 2012 (527 bps al 31 dicembre 2011).

Il progressivo miglioramento del merito creditizio della Repubblica Italiana nel corso dell'esercizio 2012 ha influenzato positivamente il prezzo dei titoli di Stato generando, per quelli classificati nel portafoglio *Available for Sale*, differenze positive da valutazione rilevate nel Patrimonio netto, al netto dell'effetto fiscale, nell'apposita riserva *fair value*. In particolare, al 31 dicembre 2012, la riserva di *fair value* relativa al portafoglio detenuto dalla Società è risultata positiva di 26 milioni di euro (negativa di 2.050 milioni di euro al 31 dicembre 2011).

La *sensitivity* allo *spread* è calcolata applicando uno shift di +/- 100 bps al fattore di rischio che influenza le diverse tipologie di titoli in portafoglio che, nello specifico di BancoPosta, è rappresentato dalla curva dei rendimenti dei titoli

[10] Nel corso del mese di luglio 2012, a seguito delle mutate condizioni di mercato e al fine di stabilizzare i benefici della strategia di *cash flow hedging*, Poste Italiane SpA ha estinto anticipatamente derivati di *asset swap* con cui una quota di 950.000 migliaia di euro nominali dei CCTeu era stata ricondotta a posizioni a tasso fisso. Per effetto dell'operazione, la riserva di *cash flow hedge* accumulata con l'incremento di valore degli *asset swap* è in corso di rilascio nel Conto economico lungo la vita residua di tali titoli, a integrazione del relativo rendimento.

governativi italiani. Allo *shift* di -100 bps si pone comunque un *floor* a 0 per evitare tassi negativi su investimenti a brevissimo termine.

Si precisa inoltre che la sensitività del valore del portafoglio titoli di stato al rischio creditizio della Repubblica Italiana risulta significativamente superiore a quella riferita al movimento dei tassi cd "*risk free*". Tale situazione ha origine, in parte, dal fatto che la variazione dello *spread* creditizio influenza anche il valore dei titoli a tasso variabile e, soprattutto, dal fatto che per tale fattore di rischio non sono in essere politiche di copertura attraverso derivati, che invece sono adottate per la componente di tasso "puro". Ciò implica che, nel caso di incremento dei tassi di interesse imputabile alla componente "*swap*", le minusvalenze potenziali sui titoli a tasso fisso trovano una compensazione dall'aumento di valore degli IRS di copertura (strategia di *fair value hedge*). Qualora invece l'incremento dei tassi derivi dall'aumento del *credit spread* della Repubblica Italiana, le minusvalenze sui titoli di stato non trovano compensazione in movimenti opposti di altre esposizioni.

Di seguito si riporta l'esito dell'analisi di *sensitivity* effettuata con riguardo al portafoglio titoli relativo sia al Patrimonio destinato BancoPosta che a Patrimonio non destinato.

3.5 - Rischio di mercato - *Spread* su *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 2011								
Attività finanziarie BancoPosta	17.655.550	13.416.648	(1.115.056)	1.267.280	(25.648)	26.517	(1.089.407)	1.240.763
Investimenti disponibili per la vendita								
Titoli a reddito fisso	15.805.550	13.442.018	(1.056.555)	1.205.516	-	-	(1.056.555)	1.205.516
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	500.000	428.945	(27.747)	30.064	-	-	(27.747)	30.064
Investimenti disponibili per la vendita								
Titoli a reddito fisso	500.000	428.945	(27.747)	30.064	-	-	(27.747)	30.064
Variabilità al 31 dicembre 2011	**18.155.550**	**13.845.593**	**(1.142.803)**	**1.297.344**	**(25.648)**	**26.517**	**(1.117.154)**	**1.270.827**
Effetti 2012								
Attività finanziarie BancoPosta	22.275.850	22.438.773	(1.717.179)	1.934.709	-	-	(1.717.179)	1.934.709
Investimenti disponibili per la vendita								
Titoli a reddito fisso	21.475.850	22.426.616	(1.700.954)	1.917.415	-	-	(1.700.954)	1.917.415
Strumenti finanziari derivati								
Cash flow hedge	800.000	12.157	(16.225)	17.294	-	-	(16.225)	17.294
Fair value vs Conto economico	-	-	-	-	-	-	-	-
Attività finanziarie	500.000	502.837	(29.970)	32.219	-	-	(29.970)	32.219
Investimenti disponibili per la vendita								
Titoli a reddito fisso	500.000	502.837	(29.970)	32.219	-	-	(29.970)	32.219
Variabilità al 31 dicembre 2012	**22.775.850**	**22.941.610**	**(1.747.149)**	**1.966.928**	**-**	**-**	**(1.747.149)**	**1.966.928**

Oltre che con l'analisi di *sensitivity* sopra riportata, Poste Italiane SpA monitora il rischio *spread* 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%. L'analisi della rischiosità effettuata tramite il VaR tiene in considerazione la variabilità del fattore di rischio (*spread*) che storicamente si è manifestata, non limitando l'analisi ad uno *shift* parallelo di tutta la curva.

Di seguito si riporta l'esito dell'analisi di VaR effettuata con riguardo al portafoglio titoli relativo sia al Patrimonio destinato BancoPosta che al Patrimonio non destinato.

3.6 - Rischio di mercato - Analisi di VAR

Data di riferimento dell'analisi	Nozionale	*Fair value*	*SpreadVaR*
Effetti 2011			
Attività finanziarie BancoPosta	17.655.550	13.416.648	919.475
Investimenti disponibili per la vendita			
Titoli a reddito fisso	15.805.550	13.442.018	870.269
Strumenti finanziari derivati			
Cash flow hedge (pass.)	800.000	(31.281)	16.041
Fair value vs Conto economico	1.050.000	5.911	14.623
Attività finanziarie	500.000	428.945	26.208
Investimenti disponibili per la vendita			
Titoli a reddito fisso	500.000	428.945	26.208
Variabilità al 31 dicembre 2011	**18.155.550**	**13.845.593**	**941.296**
Effetti 2012			
Attività finanziarie BancoPosta	22.275.850	22.438.773	608.467
Investimenti disponibili per la vendita			
Titoli a reddito fisso	21.475.850	22.426.616	604.220
Strumenti finanziari derivati			
Cash flow hedge	800.000	12.157	6.054
Fair value vs Conto economico	-	-	
Attività finanziarie	500.000	502.837	10.861
Investimenti disponibili per la vendita			
Titoli a reddito fisso	500.000	502.837	10.861
Variabilità al 31 dicembre 2012	**22.775.850**	**22.941.610**	**617.236**

Analisi del *Value at Risk*

Poste Italiane SpA monitora il rischio di mercato dei titoli disponibili per la vendita e degli strumenti finanziari derivati anche 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%. L'analisi della rischiosità effettuata tramite il VaR consente di tenere in considerazione in maniera congiunta i diversi fattori di rischio considerati, e, in particolare, il rischio di tasso di interesse sul *fair value* e il Rischio Paese.

Attività finanziarie BancoPosta

Al 31 dicembre 2012 si rilevano perdite potenziali massime per gli investimenti disponibili per la vendita di 559.802 migliaia di euro (807.091 migliaia di euro al 31 dicembre 2011) e per gli strumenti finanziari derivati relativi agli acquisiti a termine di 5.799 migliaia di euro (29.353 migliaia di euro al 31 dicembre 2011). Il decremento del VaR rispetto al 31 dicembre 2011 risente della diminuzione della volatilità dei fattori di rischio considerati (il rischio *spread* in particolare).

Attività finanziarie

Al 31 dicembre 2012 il VaR, calcolato in base ai parametri precedentemente indicati, tenuto conto delle coperture di *fair value* in essere, si rilevano perdite potenziali massime per gli investimenti disponibili per la vendita di 11.147 migliaia di euro (26.600 migliaia di euro al 31 dicembre 2011). Anche per questo portafoglio, il decremento 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;
- monitoraggio delle variazioni di *rating* delle controparti.

A partire dall'esercizio 2011, 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 di alcuni paesi dell'Unione Europea (Grecia, Irlanda, Portogallo e Spagna) 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 e parte dell'esercizio 2012 si sono caratterizzati pertanto per una 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, che, per le posizioni diverse da quelle nei confronti dello Stato Italiano, è passato da (A) al 31 dicembre 2011 a (A-) al 31 dicembre 2012.

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 i titoli obbligazionari emessi dai governi centrali e locali e dagli enti governativi nonché i prestiti erogati agli stessi. 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.

3.7 - Esposizione in titoli di debito sovrano

Descrizione	31 dicembre 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**

Descrizione	31 dicembre 2012		
	Valore nominale	Valore di Bilancio	Valore di mercato
Attività comprese nel Patrimonio destinato			
Italia	**35.378.500**	**36.474.684**	**36.942.465**
Investimenti posseduti sino a scadenza	13.902.650	14.048.068	14.515.849
Attività finanziarie disponibili per la vendita	21.475.850	22.426.616	22.426.616
Attività finanziarie a *fair value* rilevato a CE	-	-	-
Attività non comprese nel Patrimonio destinato			
Italia	**500.000**	**502.837**	**502.837**
Investimenti posseduti sino a scadenza	-	-	-
Attività finanziarie disponibili per la vendita	500.000	502.837	502.837
Attività finanziarie a fair value rilevato a CE	-	-	-
Totale	**35.878.500**	**36.977.521**	**37.445.302**

Per ciascuna categoria di strumenti finanziari viene di seguito 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

3.8 - Rischio di credito - Attività finanziarie BancoPosta

Descrizione	Note	Saldo al 31.12.12				Saldo al 31.12.11			
		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)	111.351	7.168.940	537.141	7.817.432	303.199	8.014.467	436.513	8.754.179
Crediti		111.351	7.168.940	537.141	7.817.432	303.199	8.014.467	436.513	8.754.179
Investimenti posseduti sino a scadenza	(8.8)	-	14.048.068	-	14.048.068	-	14.363.893	-	14.363.893
Titoli a reddito fisso		-	14.048.068	-	14.048.068	-	14.363.893	-	14.363.893
Investimenti disponibili per la vendita	(8.8)	-	22.426.616	-	22.426.616	-	13.442.018	-	13.442.018
Titoli a reddito fisso		-	22.426.616	-	22.426.616	-	13.442.018	-	13.442.018
Strumenti finanziari derivati	(8.9)	-	12.157	-	12.157	48.674	37.739	-	86.413
Cash flow hedging		-	12.157	-	12.157	46.333	27.237	-	73.570
Fair Value hedging		-	-	-	-	-	-	-	-
Fair Value vs Conto economico		-	-	-	-	2.341	10.502	-	12.844
Totale		**111.351**	**43.655.781**	**537.141**	**44.304.273**	**351.873**	**35.858.117**	**436.513**	**36.646.504**

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 2012, 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*[11] al fine di minimizzare la necessità di collateralizzazione.

Attività finanziarie

3.9 - Rischio di credito - Attività finanziarie

Descrizione	Note	Saldo al 31.12.12				Saldo al 31.12.11			
		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		-	391.170	780.281	1.171.451	-	492.344	784.644	1.276.988
Finanziamenti	(9.1)	-	-	767.282	767.282	-	-	768.076	768.076
Crediti	(9.3)	-	391.170	12.999	404.169	-	492.344	16.568	508.912
Investimenti disponibili per la vendita	(9.4)	-	502.837	-	502.837	90.000	433.411	-	523.411
Altri titoli e depositi		-	502.837	-	502.837	90.000	433.411	-	523.411
Strumenti finanziari derivati	(9.6)	-	-	-	-	-	-	-	-
Cash flow hedging		-	-	-	-	-	-	-	-
Fair Value hedging		-	-	-	-	-	-	-	-
Fair Value vs Conto economico		-	-	-	-	-	-	-	-
Totale		**-**	**894.007**	**780.281**	**1.674.288**	**90.000**	**925.755**	**784.644**	**1.800.399**

Al 31 dicembre 2012 emergono le seguenti posizioni:

FINANZIAMENTI E CREDITI

La voce Finanziamenti di 767.282 migliaia di euro al 31 dicembre 2012 (768.076 migliaia di euro al 31 dicembre 2011) è interamente riferita a prestiti (nota 9.1) e conti correnti di corrispondenza (nota 9.2) intrattenuti con società del Gruppo a condizioni di mercato. I finanziamenti comprendono prestiti subordinati di 540.000 migliaia di euro concessi alla compagnia di assicurazioni Poste Vita SpA (540.000 migliaia di euro al 31 dicembre 2011).

I Crediti (nota 9.3), di complessivi 404.169 migliaia di euro, comprendono 354.020 migliaia di euro dovuti dal controllante MEF (492.344 migliaia di euro al 31 dicembre 2011) e 37.150 migliaia di euro di depositi in garanzia

[11] 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.

(3.729 migliaia di euro al 31 dicembre 2011), 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 502.837 migliaia di euro e un valore nominale di 500.000 migliaia di euro

Attività correnti – Crediti Commerciali

3.10 - Rischio di credito - Crediti commerciali PI

Descrizione	31.12.2012		31.12.2011	
	Saldo di bilancio	*Impairment* analitico	Saldo di bilancio	*Impairment* analitico
Corrispondenti esteri	213.939	(257)	211.912	(423)
Pubblico	568.799	(81.603)	890.225	(72.145)
Privato	357.315	(51.371)	322.689	(53.557)
Crediti verso imprese controllate	186.999	-	271.567	-
Crediti verso imprese collegate	4.325	-	5.502	-
Crediti verso Controllanti	761.742	(53.976)	1.310.277	(74.740)
Totale	2.093.119		3.012.172	
di cui totale scaduto	469.155		532.232	

3.11 - Rischio di credito - Crediti commerciali BP

Descrizione	31.12.2012		31.12.2011	
	Saldo di bilancio	*Impairment* analitico	Saldo di bilancio	*Impairment* analitico
Cassa Depositi e Prestiti	927.490	(20.556)	129.050	(20.556)
Pubblico	104.771	(1.486)	100.447	(2.319)
Privati	111.043	(107.894)	120.711	(102.042)
Crediti verso imprese controllate	74.959	-	60.907	-
Crediti verso Controllanti	277.605	(7.972)	355.045	(7.972)
Totale	1.495.868		766.160	
di cui totale scaduto	35.017		50.073	

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:

3.12 - Rischio di credito - Altri crediti e attività PI

Descrizione	31.12.2012		31.12.2011	
	Saldo di bilancio	*Impairment* analitico	Saldo di bilancio	*Impairment* analitico
Crediti verso il personale per accordi CTD	311.755	(2.189)	298.641	(2.189)
Altri crediti verso imprese controllate	193.619	-	19.281	-
Ratei e risconti	14.814	-	16.904	-
Depositi cauzionali a fornitori	3.241	-	3.101	-
Depositi di terzi su libretti intestati a PI	2.771	-	2.937	-
Crediti tributari	6.314	-	828	-
Crediti verso altri	119.701	(34.783)	100.989	(27.483)
Totale	652.215		442.681	
di cui totale scaduto	17.167		15.840	

3.13 - Rischio di credito - Altri crediti e attività BP

Descrizione	31.12.2012		31.12.2011	
	Saldo di bilancio	*Impairment* analitico	Saldo di bilancio	*Impairment* analitico
Crediti tributari	233.937	-	240.166	-
Crediti verso terzi per imposta di bollo	354.738	-	6.430	-
Altri crediti verso imprese controllate	21	-	30	-
Ratei e risconti	-	-	-	-
Crediti verso altri	97.490	(19.175)	107.215	(24.958)
Totale	686.186		353.841	
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 2012, 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 2012, si evidenzia un sostanziale allineamento, secondo quanto previsto dalle specifiche linee guida interne in materia, tra le scadenze degli impieghi in titoli eurogovernativi e il modello di portafoglio di replica approvato dal Consiglio di Amministrazione nell'aprile 2010, mentre la *duration* media degli impieghi complessivi passa da 5,39 anni al 31 dicembre 2011 a 5,50 al 31 dicembre 2012.

Inoltre, ai fini di una corretta valutazione del rischio di liquidità del Patrimonio BancoPosta, è opportuno tener conto che gli impieghi in "titoli eurogovernativi", se non vincolati, possono essere assimilati a Attività Prontamente Liquidabili (APL), e sono utilizzabili come *collateral* nell'ambito di operazioni interbancarie di pronti contro termine di finanziamento.

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

3.14 - Rischio di liquidità Patrimonio destinato

Descrizione	31.12.2012				31.12.2011			
	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	19.002.975	13.668.115	18.306.572	50.977.662	19.147.085	9.006.451	15.115.329	43.268.865
Debiti per conti correnti postali	14.521.045	9.366.366	18.306.572	42.193.983	14.000.068	9.006.451	15.115.329	38.121.848
Finanziamenti	1.359.495	4.301.750	-	5.661.245	1.989.348	-	-	1.989.348
Strumenti finanziari derivati	801.149	-	-	801.149	770.514	-	-	770.514
Altre passività finanziarie	2.321.285	-	-	2.321.285	2.387.155	-	-	2.387.155
Debiti commerciali	64.846	-	-	64.846	60.650	-	-	60.650
Altri debiti	145.750	227.810	-	373.560	92.152	65.581	-	157.733
Totale Passivo	**19.213.571**	**13.895.925**	**18.306.572**	**51.416.068**	**19.299.887**	**9.072.032**	**15.115.329**	**43.487.248**

Ai fini dell'analisi del rischio di liquidità al 31 dicembre 2012, nella rappresentazione delle tempistiche di rimborso dei Debiti per conti correnti postali (valore di bilancio 40.018.626 migliaia di euro, come in nota 20.1) si è tenuto conto del profilo di ammortamento derivante dall'applicazione dell'approccio statistico adottato per modelizzare il comportamento dei correntisti.

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 risulta in crescita rispetto all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011. La Società continua a esercitare una stretta vigilanza sul comportamento delle masse raccolte.

A partire dal 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. Inoltre, nell'ambito dell'operazione di rifinanziamento promossa dalla Banca Centrale Europea a febbraio 2012, Poste Italiane SpA ha stipulato due finanziamenti con scadenza massima a tre anni in Pronti Contro Termine (*Long Term Refinancing Operation 3 years*) di 2,5 miliardi di euro ciascuno le cui risorse sono state interamente investite in titoli di stato italiani a reddito fisso di pari nozionale, con l'obiettivo di anticipare il rinnovo degli impieghi in scadenza nel prossimo triennio. La restituzione dei prestiti concessi è prevista per il primo finanziamento in un'unica soluzione a febbraio 2015, con opzione di rimborso anticipato ogni mese a partire dal secondo anno di finanziamento e, per il secondo finanziamento, in tre successive rate rispettivamente di 0,8, 0,8 e 0,9 miliardi di euro a settembre 2013, agosto 2014 e febbraio 2015.

Attività

Al 31 dicembre 2012 le passività risultano impiegate nelle modalità di seguito esposte.

3.15 - Rischio di liquidità Patrimonio destinato

Descrizione	31.12.2012				31.12.2011			
	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 BancoPosta	11.768.249	13.472.977	33.490.002	58.731.228	11.136.377	11.341.544	30.500.139	52.978.060
Depositi presso il MEF	5.416.414	-	-	5.416.414	7.060.499	-	-	7.060.499
MEF conto Tesoreria dello Stato	1.325.394	-	-	1.325.394	793.537	-	-	793.537
Investimenti in titoli	3.950.817	13.472.977	33.490.002	50.913.796	2.382.198	11.341.544	30.500.139	44.223.881
Altri crediti finanziari	1.075.624	-	-	1.075.624	900.143	-	-	900.143
Crediti commerciali	1.495.868	-	-	1.495.868	766.160	-	-	766.160
Altri crediti	513.441	172.745	-	686.186	353.841	-	-	353.841
Cassa e Depositi BancoPosta	3.179.701	-	-	3.179.701	2.559.994	-	-	2.559.994
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	1.413.474	-	-	1.413.474	838.951	-	-	838.951
Totale Attivo	**18.370.733**	**13.645.722**	**33.490.002**	**65.506.457**	**15.655.323**	**11.341.544**	**30.500.139**	**57.497.006**

Gli impieghi in titoli a reddito fisso (valore di bilancio 36.474.684 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 2012 e al 31dicembre 2011.

3.16 - Rischio di liquidità Patrimonio non destinato

Descrizione	31.12.2012				31.12.2011			
	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	1.582.461	165.103	415.010	2.162.574	2.090.002	517.370	209.380	2.816.752
Finanziamenti	1.169.851	164.590	415.010	1.749.451	1.622.659	516.651	209.380	2.348.690
Obbligazioni	-	-	-	-	789.375	-	-	789.375
Debiti verso Cassa Depositi e Prestiti per mutui	118.217	121.910	-	240.127	320.743	240.127	-	560.870
Debiti verso istituzioni finanziarie	1.051.634	42.680	415.010	1.509.324	492.239	276.524	209.380	978.143
Debiti verso altri finanziatori	-	-	-	-	20.302	-	-	20.302
Passività finanziarie vs. imprese controllate	396.338	-	-	396.338	465.781	-	-	465.781
Altre passività finanziarie	16.272	513	-	16.785	1.562	719	-	2.281
Debiti commerciali	1.352.285	-	-	1.352.285	1.807.097	-	-	1.807.097
Altre passività	1.160.428	38.109	47.524	1.246.061	1.128.684	28.003	51.786	1.208.473
Totale Passivo	**4.095.174**	**203.212**	**462.534**	**4.760.920**	**5.025.783**	**545.373**	**261.166**	**5.832.322**

Attività

Al 31 dicembre 2012 le attività distinte per scadenza, esposte al loro valore nominale e aumentate, ove applicabile, dei principali interessi da incassare, sono riportate qui di seguito.

3.17 - Rischio di liquidità Patrimonio non destinato

Descrizione	31.12.2012				31.12.2011			
	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	539.980	474.932	1.157.555	2.172.467	654.163	628.952	1.221.562	2.504.677
Finanziamenti	240.461	215.261	697.683	1.153.405	243.900	243.611	733.660	1.221.171
Crediti	288.780	116.976	12.999	418.755	299.321	226.418	12.839	538.578
Titoli a reddito fisso (C+I)	10.739	142.695	446.873	600.307	16.090	158.923	475.063	650.076
Altri investimenti	-	-	-	-	94.852	-	-	94.852
Crediti commerciali	1.954.416	155.515	-	2.109.931	2.830.617	204.793	3.021	3.038.431
Altri crediti	421.554	156.358	132.717	710.629	220.318	161.271	112.006	493.595
Crediti per accordi CTD	87.106	150.346	132.717	370.169	82.316	155.233	112.006	349.555
Altri	334.448	6.012	-	340.460	138.002	6.038	-	144.040
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	44.801	-	-	44.801	369.852	-	-	369.852
Totale Attivo	**2.960.751**	**786.805**	**1.290.272**	**5.037.828**	**4.074.950**	**995.016**	**1.336.589**	**6.406.555**

Gli impieghi in titoli a reddito fisso (valore di bilancio 502.837 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 (cd. *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 2011 e al 31 dicembre 2012, 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