

Il Patrimonio BancoPosta monitora il rischio di mercato, comprensivo del rischio di tasso di interesse sul *fair value* e del rischio *spread*, delle attività finanziarie disponibili per la vendita e degli strumenti finanziari derivati attraverso il calcolo della massima perdita potenziale (VaR – *Value at Risk*) stimata su un orizzonte temporale di 3 giorni e con una probabilità del 99%.

- *Rischio spread*

Il rischio *spread* riguarda gli impieghi in titoli governativi area euro classificati nel portafoglio "Attività finanziarie disponibili per la vendita". Tale tipologia di rischio, monitorato con frequenza settimanale, ha assunto una rilevanza particolare a partire dall'esercizio 2011 essendo stata la principale determinante della diminuzione del *fair value* dei titoli appartenenti al portafoglio AFS. Nella seconda metà dell'esercizio 2012, tuttavia, per effetto della riduzione dello *spread creditizio* e della flessione dei tassi di interesse "*risk free*" si è rilevata una minore volatilità del *fair value* dei titoli in commento.

- *Rischio di prezzo*

Il rischio di prezzo riguarda le poste finanziarie attive classificate come "Attività finanziarie disponibili per la vendita".

Le principali attività finanziarie soggette a rischio di prezzo nell'operatività del Patrimonio BancoPosta sono rappresentate dagli investimenti in azioni di Classe B della Mastercard Incorporated e di Classe C della VISA Incorporated.

Il Patrimonio BancoPosta monitora il rischio di prezzo delle azioni mediante il calcolo della massima perdita potenziale (VaR – *Value at Risk*) stimata su un orizzonte temporale di 3 giorni e con una probabilità del 99%.

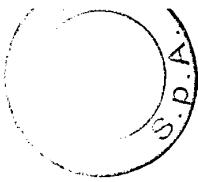
*B. Attività di copertura del fair value*

Al fine di limitare il rischio di tasso di interesse sul *fair value*, l'operatività del Patrimonio BancoPosta include anche la stipula, con controparti principalmente di natura bancaria, di contratti di *asset swap OTC* (*Over the Counter*) di *Fair Value Hedge* aventi ad oggetto la copertura specifica dei titoli in portafoglio. Tali strumenti derivati non sono a copertura del rischio *spread* in quanto mirati a coprire le variazioni dei tassi di mercato.

*C. Attività di copertura dei flussi finanziari*

Al fine di limitare il rischio di tasso di interesse sui flussi finanziari, l'operatività del Patrimonio BancoPosta include la stipula, con controparti principalmente di natura bancaria, di contratti di *asset swap OTC* (*Over the Counter*) di *Cash Flow Hedge* aventi ad oggetto la copertura specifica dei titoli in portafoglio.

In concomitanza delle scadenze dei titoli in portafoglio, si pone sistematicamente l'esigenza del reinvestimento della liquidità in nuovi titoli eurogovernativi rilevando, pertanto, un'esposizione ad un rischio di riprezzamento derivante dalla possibile diminuzione dei tassi di interesse. Al fine di limitare tale tipologia di rischio di tasso di interesse sui flussi finanziari, il Patrimonio BancoPosta utilizza contratti di acquisto a termine (*Cash Flow Hedge di Forecast Transaction*).



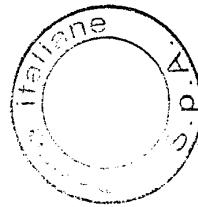
#### Informazioni di natura quantitativa

I. Portafoglio bancario: distribuzione per durata residua (per data di riprezzamento) delle attività e delle passività finanziarie

Valuta di denominazione: Euro

I. Portafoglio bancario: distribuzione per durata residua (per data di riprezzamento) delle attività e delle passività finanziarie

Valuta di denominazione: Dollaro USA

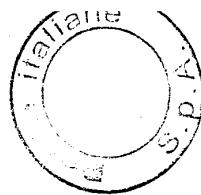


I. Portafoglio bancario: distribuzione per durata residua (per data di riprezzamento) delle attività e delle passività finanziarie

Valuta di denominazione: Franco Svizzera

I. Portafoglio bancario: distribuzione per durata residua (per data di riprezzamento) delle attività e delle passività finanziarie

Valuta di denominazione: Sterlina Gran Bretagna

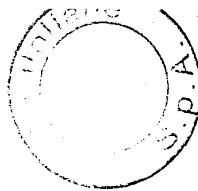


1. Portafoglio bancario: distribuzione per durata residua (per data di riprezzamento) delle attività e delle passività finanziarie

Valuta di denominazione: Yen Giappone

1. Portafoglio bancario: distribuzione per durata residua (per data di riprezzamento) delle attività e delle passività finanziarie

Valuta di denominazione: Dinaro Tunisia



1. Portafoglio bancario: distribuzione per durata residua (per data di riprezzamento) delle attività e delle passività finanziarie

Valuta di denominazione. Altre valute

Tipologia/Durata residua	A vista	Fino a 3 mesi	Da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	Da oltre 6 mesi fino a 1 anno	Da oltre 1 anno fino a 5 anni	Da oltre 5 anni fino a 10 anni	Oltre 10 anni	Durata indet.
1. Attività per cassa	42	-	-	-	-	-	-	-
1.1 Titoli di debito	-	-	-	-	-	-	-	-
- con opzione di rimborso anticipato	-	-	-	-	-	-	-	-
- altri	-	-	-	-	-	-	-	-
1.2 Finanziamenti a banche	10	-	-	-	-	-	-	-
1.3 Finanziamenti a clientela	32	-	-	-	-	-	-	-
- c/c	32	-	-	-	-	-	-	-
- altri finanziamenti	-	-	-	-	-	-	-	-
- con opzione di rimborso anticipato	-	-	-	-	-	-	-	-
- altri	-	-	-	-	-	-	-	-
2. Passività per cassa	-	-	-	-	-	-	-	-
2.1 Debiti verso clientela	-	-	-	-	-	-	-	-
- c/c	-	-	-	-	-	-	-	-
- altri debiti	-	-	-	-	-	-	-	-
- con opzione di rimborso anticipato	-	-	-	-	-	-	-	-
- altri	-	-	-	-	-	-	-	-
2.2 Debiti verso banche	-	-	-	-	-	-	-	-
- c/c	-	-	-	-	-	-	-	-
- altri debiti	-	-	-	-	-	-	-	-
2.3 Titoli di debito	-	-	-	-	-	-	-	-
- con opzione di rimborso anticipato	-	-	-	-	-	-	-	-
- altri	-	-	-	-	-	-	-	-
2.4 Altre passività	-	-	-	-	-	-	-	-
- con opzione di rimborso anticipato	-	-	-	-	-	-	-	-
- altri	-	-	-	-	-	-	-	-
3. Derivati finanziari	-	-	-	-	-	-	-	-
3.1 Con titolo sottostante	-	-	-	-	-	-	-	-
- Opzioni	-	-	-	-	-	-	-	-
+ Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-
+ Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-
- altri derivati	-	-	-	-	-	-	-	-
+ Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-
+ Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-
3.2 Senza titolo sottostante	-	-	-	-	-	-	-	-
- Opzioni	-	-	-	-	-	-	-	-
+ Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-
+ Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-
- Altri derivati	-	-	-	-	-	-	-	-
+ Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-
+ Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-
4. Altre operazioni fuori bilancio	-	-	-	-	-	-	-	-
+ Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-
+ Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-

2. Portafoglio bancario: modelli interni e altre metodologie per l'analisi di sensitività

- *Rischio di tasso di interesse sul fair value*

La *sensitivity* al rischio di tasso di interesse sul *fair value* delle posizioni interessate è calcolata in conseguenza di un ipotetico *shift* parallelo della curva dei tassi *forward* di mercato di +/- 100 bps con *floor* pari a zero. Alla data del 31 dicembre 2012 il portafoglio delle "Attività finanziarie disponibili per la vendita" del Patrimonio BancoPosta ha una *duration* di 6,28 (al 31 dicembre 2011 la *duration* del portafoglio titoli era pari a 6,21) che ha determinato un non significativo incremento del *fair value* del portafoglio al rischio di tasso di interesse; la conseguente *sensitivity* risulta evidenziata in tabella.

Rischio di tasso di interesse sul *fair value*

Data di riferimento dell'analisi	Nazionale	Fair value	Delta valore		Margine di Intermediazione		Riserve di patrimonio netto al lordo delle imposte	
			+100bps	-100bps	+100bps	-100bps	+100bps	-100bps
<b>Effetti 2011</b>								
Attività finanziarie disponibili per la vendita								
Titoli di debito	15.805.550	13.442.018	[613.333]	629.928	-	-	(613.333)	629.928
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	550.000	12.844	[8.879]	9.053	(8.879)	9.053	-	-
Attivo - Derivati di copertura	300.000	2.064	[5.750]	5.870	-	-	(5.750)	5.870
Passività finanziarie di negoziazione	500.000	(6.933)	[16.769]	17.464	(16.769)	17.464	-	-
Passivo - Derivati di copertura	500.000	(33.345)	[27.102]	29.377	-	-	(27.102)	29.377
<b>Variabilità al 31 dicembre 2011</b>	<b>17.655.550</b>	<b>13.416.648</b>	<b>(671.833)</b>	<b>691.492</b>	<b>(25.648)</b>	<b>26.517</b>	<b>(644.185)</b>	<b>665.175</b>
<b>Effetti 2012</b>								
Attività finanziarie disponibili per la vendita								
Titoli di debito	21.475.850	22.126.616	(1143.568)	994.159	-	-	(1.143.568)	994.159
Attività finanziarie detenute per la negoziazione								
Attivo - Derivati di copertura	800.000	12.157	(16.225)	1.667	-	-	(16.225)	1.667
Passività finanziarie di negoziazione	-	-	-	-	-	-	-	-
Passivo - Derivati di copertura	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Variabilità al 31 dicembre 2012</b>	<b>22.275.850</b>	<b>22.438.772</b>	<b>(1.159.793)</b>	<b>996.126</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(1.159.793)</b>	<b>996.126</b>

Il complesso degli impieghi del Patrimonio BancoPosta è classificato nelle categorie "Attività finanziarie detenute sino a scadenza" e "Attività finanziarie 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.

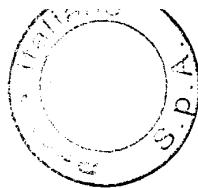
Nell'ambito degli impieghi AFS del Patrimonio BancoPosta sono presenti:

- 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*Ei*) 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*Ei*) 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<sup>16</sup>.

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;

<sup>16</sup> 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*, il Patrimonio BancoPosta 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 ora in corso di rilascio nel Conto economico lungo la vita residua di tali titoli, a integrazione del relativo rendimento.



- 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*).

Al 31 dicembre 2012, 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*).

Oltre che con l'analisi di sensitività, il Patrimonio BancoPosta monitora il rischio in commento mediante il calcolo della massima perdita potenziale (VaR – *Value at Risk*). Di seguito si riporta l'esito dell'analisi del VaR effettuata con riferimento agli investimenti disponibili per la vendita e agli strumenti finanziari derivati:

<b>2012</b>	
VaR fine periodo	(323.202)
VaR medio	(340.470)
VaR minimo	(225.962)
VaR massimo	(552.154)

#### • *Rischio spread*

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 c.d. "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.

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 rappresentato dalla curva dei rendimenti dei titoli governativi italiani. Allo *shift* di -100 bps si pone comunque un *floor* pari a zero per evitare tassi negativi su investimenti a brevissimo termine.

Di seguito si riporta l'esito dell'analisi di sensitività effettuata.

## Rischio spread sul fair value

Data di riferimento dell'analisi	Nozionale	Fair value	Delta valore		Margine di Intermediazione		Riserve di Patrimonio netto al lordo delle imposte			
			+100bps	-100bps	+100bps	-100bps	+100bps	-100bps		
<b>Effetti 2011</b>										
Attività finanziarie disponibili per la vendita										
Titoli di debito	15.805.550	13.442.018	(1.056.555)	1.205.516	-	-	(1.056.555)	1.205.516		
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	550.000	12.844	(8.879)	9.053	(8.879)	9.053				
Attivo - Derivati di copertura	300.000	2.064	(5.750)	5.870	-	-	(5.750)	5.870		
Passività finanziarie di negoziazione	500.000	(6.933)	(16.769)	17.464	(16.769)	17.464				
Passivo - Derivati di copertura	500.000	(33.345)	(27.102)	29.377	-	-	(27.102)	29.377		
<b>Variabilità al 31 dicembre 2011</b>	<b>17.655.550</b>	<b>13.416.648</b>	<b>(1.115.056)</b>	<b>1.267.280</b>	<b>(25.648)</b>	<b>26.517</b>	<b>(1.089.407)</b>	<b>1.240.763</b>		
<b>Effetti 2012</b>										
Attività finanziarie disponibili per la vendita										
Titoli di debito	21.475.850	22.426.616	(1.700.954)	1.917.415	-	-	(1.700.954)	1.917.415		
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	-	-	-	-	-	-	-	-		
Attivo - Derivati di copertura	800.000	12.157	(16.225)	17.294	-	-	(16.225)	17.294		
Passività finanziarie di negoziazione	-	-	-	-	-	-	-	-		
Passivo - Derivati di copertura	-	-	-	-	-	-	-	-		
<b>Variabilità al 31 dicembre 2012</b>	<b>22.275.850</b>	<b>22.438.773</b>	<b>(1.717.179)</b>	<b>1.934.709</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(1.717.179)</b>	<b>1.934.709</b>		

Oltre che con l'analisi di *sensitivity*, il Patrimonio BancoPosta monitora il rischio in commento mediante il calcolo della massima perdita potenziale (VaR – *Value at Risk*). Di seguito si riporta l'esito dell'analisi di VaR effettuata tenendo in considerazione la variabilità del fattore rischio spread.

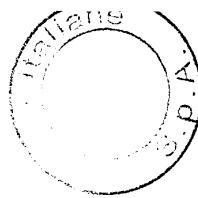
## Rischio spread- Analisi di VAR

Data di riferimento dell'analisi	Nozionale	Fair value	SpreadVaR
<b>Effetti 2011</b>			
Attività finanziarie disponibili per la vendita			
Titoli di debito	15.805.550	13.442.018	870.269
Attività/Passività finanziarie detenute per la negoziazione	1.050.000	5.911	14.623
Attivo/Passivo - Derivati di copertura	800.000	(31.281)	16.041
<b>Variabilità al 31 dicembre 2011</b>	<b>17.655.550</b>	<b>13.416.648</b>	<b>919.475</b>
<b>Effetti 2012</b>			
Attività finanziarie disponibili per la vendita			
Titoli di debito	21.475.850	22.426.616	604.220
Attività/Passività finanziarie detenute per la negoziazione	-	-	-
Attivo/Passivo - Derivati di copertura	800.000	12.157	6.054
<b>Variabilità al 31 dicembre 2012</b>	<b>22.275.850</b>	<b>22.438.773</b>	<b>608.467</b>

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%, è utilizzato dal Patrimonio BancoPosta anche per il monitoraggio del rischio di mercato. L'analisi della rischiosità consente di valutare, in maniera congiunta, il rischio *spread* e il rischio di tasso di interesse sul *fair value*. Al 31 dicembre 2012 si rilevano perdite potenziali massime (VaR) 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).

- Rischio di tasso di interesse sui flussi finanziari

Al 31 dicembre 2011 e al 31 dicembre 2012, la *sensitivity* al rischio di tasso di interesse sui flussi finanziari prodotti dagli strumenti interessati è riassunta nella tabella qui di seguito, calcolata ipotizzando uno *shift* parallelo della curva dei tassi



*forward* di mercato di +/- 100 bps. Allo *shift* di -100 bps si è posto un *floor* pari a zero al fine di evitare tassi negativi sulle voci a più breve termine.

#### Rischio di tasso di interesse sui flussi finanziari

Data di riferimento dell'analisi	Nozionale	Margine di Intermediazione		Riserve di patrimonio netto ai lordo delle imposte		Totale patrimonio netto	
		+100 bps	-100 bps	+100 bps	-100 bps	+100 bps	-100 bps
<b>Effetti 2011</b>							
Crediti verso banche	595.419	5.954	(3.628)	-	-	5.954	(3.628)
Crediti verso clientela							
- Crediti verso Tesoreria MEF	7.060.499	70.605	(70.605)	-	-	70.605	(70.605)
- Deposito presso il MEF (Buffer)	829.399	8.294	(8.294)	-	-	8.294	(8.294)
- Crediti verso clientela (patrimonio non destinato)	57.037	570	(570)	-	-	570	(570)
Attività finanziarie disponibili per la vendita							
- Titoli di debito	550.000	5.500	(5.500)	-	-	5.500	(5.500)
Debiti verso banche	(9.520)	(95)	60	-	-	(95)	60
Debiti verso clientela (patrimonio non destinato)	(68.331)	(683)	683	-	-	(683)	683
<b>Variabilità al 31 dicembre 2011</b>	<b>9.014.503</b>	<b>90.145</b>	<b>(87.854)</b>	-	-	<b>90.145</b>	<b>(87.854)</b>
<b>Effetti 2012</b>							
Crediti verso banche	529.929	5.299	(680)	-	-	5.299	(680)
Crediti verso clientela							
- Crediti verso Tesoreria MEF	5.416.414	54.164	(54.164)	-	-	54.164	(54.164)
- Deposito presso il MEF (Buffer)	1.397.125	13.971	(10.478)	-	-	13.971	(10.478)
- Crediti verso clientela (patrimonio non destinato)	245.098	2.451	(1.838)	-	-	2.451	(1.838)
Attività finanziarie disponibili per la vendita							
- Titoli di debito	1.500.000	15.000	(15.000)	-	-	15.000	(15.000)
Debiti verso banche	2.500.000	25.000	(25.000)	-	-	25.000	(25.000)
Debiti verso clientela	2.500.000	25.000	(25.000)	-	-	25.000	(25.000)
Debiti verso clientela (patrimonio non destinato)	(68.331)	(683)	512	-	-	(683)	512
<b>Variabilità al 31 dicembre 2012</b>	<b>14.020.235</b>	<b>140.203</b>	<b>(131.648)</b>	-	-	<b>140.203</b>	<b>(131.648)</b>

Al 31 dicembre 2012, 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 come previsto dall'apposita convenzione rinnovata il 10 aprile del 2012 con Decreto Ministeriale, scaduta il 31 dicembre 2012 ed attualmente in corso di rinnovo sino al 31 dicembre 2014.

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

- il credito di 517.265 migliaia di euro per depositi in garanzia prestati come *collateral* di passività per strumenti finanziari derivati;
- le giacenze presso il MEF sul conto operativo (c.d. "Buffer") la cui remunerazione dal 1° dicembre 2011 è commisurata al tasso Main Refinancing Operations (MRO)<sup>17</sup>;
- 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 nel paragrafo relativo al rischio di interesse sul *fair value*, di cui un nozionale di 500.000 migliaia di euro con decorrenza immediata;
- CCTeu per un nozionale di 1.000.000 migliaia di euro il cui rendimento non è oggetto di copertura di *cash flow hedge*;

<sup>17</sup> 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.

- i depositi bancari remunerati a tasso variabile;
- i due finanziamenti passivi triennali per complessivi 5 miliardi di euro remunerati a tasso indicizzato REFI<sup>18</sup> aumentato di un differenziale negoziato con le Istituzioni finanziarie creditrici.
- *Rischio di tasso di inflazione sui flussi finanziari*

Al 31 dicembre 2012 il rischio in commento riguarda i titoli di Stato indicizzati all'inflazione (BTP *inflation linked*) che non sono stati oggetto di copertura di *cash flow hedge*. 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.

#### Rischio di tasso di inflazione sui flussi finanziari

Data di riferimento dell'analisi	Nazionale	Fair value	Delta valore		Risultato ante imposte		Riserve di patrimonio netto al lordo delle imposte	
			+100bps	-100bps	+100bps	-100bps	+100bps	-100bps
<b>Effetti 2012</b>								
Attività finanziarie disponibili per la vendita								
Titoli di debito	2.800.000	2.998.597	197	(196)	197	(196)	-	-
<b>Variabilità al 31 dicembre 2012</b>	<b>2.800.000</b>	<b>2.998.597</b>	<b>197</b>	<b>(196)</b>	<b>197</b>	<b>(196)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

- *Rischio di prezzo*

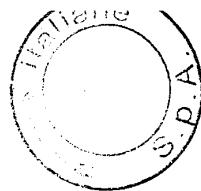
L'analisi di *sensitivity* sugli strumenti finanziari sensibili al rischio di prezzo si basa su uno *stress* di variabilità calcolato con riferimento alla volatilità storica rilevata negli esercizi di riferimento, considerata rappresentativa delle possibili variazioni di mercato.

#### Rischio di prezzo

Data di riferimento dell'analisi	Posizione	Delta valore		Margine di Intermediazione		Riserve di patrimonio netto al lordo delle imposte	
		+ Vol	- Vol	+ Vol	- Vol	+ Vol	- Vol
<b>Effetti 2011</b>							
Attività finanziarie disponibili per la vendita							
Titoli di capitale	22.552	8.544	(8.544)	-	-	8.544	(8.544)
<b>Variabilità al 31 dicembre 2011</b>	<b>22.552</b>	<b>8.544</b>	<b>(8.544)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>8.544</b>	<b>(8.544)</b>
<b>Effetti 2012</b>							
Attività finanziarie disponibili per la vendita							
Titoli di capitale	29.235	6.710	(6.710)	-	-	6.710	(6.710)
<b>Variabilità al 31 dicembre 2012</b>	<b>29.235</b>	<b>6.710</b>	<b>(6.710)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>6.710</b>	<b>(6.710)</b>

Gli investimenti in azioni sono commentati nella Parte B – *Informazioni sullo Stato patrimoniale*, Sezione 4.1 *Attività finanziarie disponibili per la vendita*. Tali azioni non sono oggetto di quotazione in un mercato regolamentato ma, in caso di alienazione, sono convertibili in altrettanti titoli 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.

<sup>18</sup> Rappresenta il tasso che le banche sono tenute a pagare nei casi di finanziamento dalla BCE, viene denominato altresì "tasso per operazioni di rifinanziamento".



Ai fini dell'analisi di *sensitivity*, ai titoli presenti in portafoglio è stato associato il corrispondente valore delle azioni quotate, tenuto conto della relativa volatilità rilevata nel corso dell'esercizio 2012. Il rischio di prezzo per le citate azioni è anche monitorato giornalmente mediante il calcolo del VaR.

Di seguito si riporta l'esito dell'analisi del VaR effettuata:

2012	
VaR fine periodo	(730)
VaR medio	(826)
VaR minimo	(636)
VaR massimo	(1.125)

### 2.3 Rischio di cambio

#### Informazioni di natura qualitativa

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

Il rischio di cambio rappresenta il rischio di subire perdite per effetto di avverse variazioni dei corsi delle divise estere su tutte le posizioni detenute indipendentemente dal portafoglio di allocazione. Tale rischio per il Patrimonio BancoPosta deriva principalmente dai conti correnti bancari in valuta, dalla cassa valute e dalle azioni, Mastercard e VISA.

Il controllo del rischio di cambio è assicurato dalla Funzione *Risk Management* e si basa sulle risultanze delle analisi di misurazione dell'esposizione al rischio e sul rispetto di quanto indicato nelle Linee Guida della gestione finanziaria che limitano l'operatività in cambi ai servizi di cambio valute e bonifici esteri.

La misurazione del rischio di cambio viene effettuata utilizzando la metodologia di Banca d'Italia (Cfr. Circ. 263/2006 Titolo II, Capitolo 4, Parte seconda, Sezione V). Inoltre viene effettuata periodicamente l'analisi di sensitività sulle poste soggette a rischio di cambio 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 applicata una variazione del tasso di cambio pari alla volatilità verificatasi nell'esercizio, considerata rappresentativa delle possibili variazioni di mercato.

*B. Attività di copertura del rischio di cambio*

## Informazioni di natura quantitativa

## 1. Distribuzione per valuta di denominazione delle attività, delle passività e dei derivati

Voci	Valute					
	Dollari USA	Franchi Svizzera	Sterlina Gran Bretagna	Yen Giappone	Dinaro Tunisia	Altre valute
A. Attività finanziarie	29.877	1.340	301	50	355	159
A.1 Titoli di debito	-	-	-	-	-	-
A.2 Titoli di capitale	29.235	-	-	-	-	117
A.3 Finanziamenti a banche	642	1.236	301	50	-	10
A.4 Finanziamenti a clientela	-	104	-	-	355	32
A.5 Altre attività finanziarie	-	-	-	-	-	-
B. Altre attività	3.298	2.217	2.006	190	-	-
C. Passività finanziarie	-	-	-	-	-	-
C.1 Debiti verso banche	-	-	-	-	-	-
C.2 Debiti verso clientela	-	-	-	-	-	-
C.3 Titoli di debito	-	-	-	-	-	-
C.4 Altre passività finanziarie	-	-	-	-	-	-
D. Altre passività	-	-	-	-	-	-
E. Derivati finanziari	-	-	-	-	-	-
- Opzioni	-	-	-	-	-	-
+ Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-
+ Posizioni corte	-	-	-	-	-	-
- Altri derivati	-	-	-	-	-	-
+ Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-
+ Posizioni corte	-	-	-	-	-	-
<b>Totale attività</b>	<b>33.175</b>	<b>3.557</b>	<b>2.307</b>	<b>240</b>	<b>355</b>	<b>159</b>
<b>Totale passività</b>						
<b>Sbilancio (+/-)</b>	<b>33.175</b>	<b>3.557</b>	<b>2.307</b>	<b>240</b>	<b>355</b>	<b>159</b>

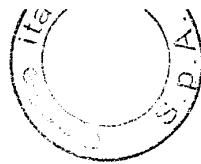
Le altre attività si riferiscono alla valuta giacente presso gli Uffici Postali per il servizio di "cambia valuta".

## 2. Modelli interni e altre metodologie per l'analisi di sensitività

L'applicazione della volatilità verificatasi nell'esercizio al tasso di cambio con riferimento alle esposizioni più significative, rappresentate da investimenti in azioni, determina gli effetti rappresentati nella tabella seguente.

## Rischio di cambio - Valuta USD

Data di riferimento dell'analisi	Posizione in USD/000	Posizione in Euro/000	Delta valore		Margine di Intermediazione		Riserve di patrimonio netto al lordo delle imposte			
			+ Vol 260gg	- Vol 260gg	+ Vol 260gg	- Vol 260gg	+ Vol 260gg	- Vol 260gg		
<b>Effetti 2011</b>										
Investimenti disponibili per la vendita										
Titoli di capitale	29.180	22.552	2.501	(2.501)	-	-	2.501	(2.501)		
<b>Variabilità al 31 dicembre 2011</b>	<b>29.180</b>	<b>22.552</b>	<b>2.501</b>	<b>(2.501)</b>	-	-	<b>2.501</b>	<b>(2.501)</b>		
<b>Effetti 2012</b>										
Investimenti disponibili per la vendita										
Titoli di capitale	38.573	29.235	2.520	(2.520)	-	-	2.520	(2.520)		
<b>Variabilità al 31 dicembre 2012</b>	<b>38.573</b>	<b>29.235</b>	<b>2.520</b>	<b>(2.520)</b>	-	-	<b>2.520</b>	<b>(2.520)</b>		



## 2.4 Gli strumenti derivati

## A. Derivati finanziari

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

## A.2.1 Di copertura

Attività sottostanti/Tipologie derivanti	Totale al 31.12.2012		Totale al 31.12.2011	
	Over the counter	Controparti centrali	Over the counter	Controparti centrali
1. Titoli di debito e tassi d'interesse	7.084.899	-	8.004.264	-
a) Ozioni	-	-	-	-
b) Swap	6.283.750	-	7.233.750	-
c) Forward	801.149	-	770.514	-
d) Futures	-	-	-	-
e) Altri	-	-	-	-
2. Titoli di capitale e indici azionari	-	-	-	-
a) Ozioni	-	-	-	-
b) Swap	-	-	-	-
c) Forward	-	-	-	-
d) Futures	-	-	-	-
e) Altri	-	-	-	-
3. Valute e oro	-	-	-	-
a) Ozioni	-	-	-	-
b) Swap	-	-	-	-
c) Forward	-	-	-	-
d) Futures	-	-	-	-
e) Altri	-	-	-	-
4. Merci	-	-	-	-
5. Altri sottostanti	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>7.084.899</b>	-	<b>8.004.264</b>	-
<b>Valori medi</b>	<b>7.417.018</b>	-	<b>nd</b>	-