

Le polizze vita di tipo tradizionale, cd di Ramo I, si riferiscono principalmente a prodotti che prevedono una clausola di rivalutazione della prestazione assicurata parametrata al rendimento realizzato dalla gestione di attività finanziarie iscritte in fondi aventi una particolare autonomia, seppur soltanto contabile, all'interno del patrimonio complessivo della Compagnia (cd gestioni separate). Anche la parte di utili e perdite da valutazione viene integralmente retrocessa agli assicurati e rilevata in apposita riserva tecnica in base al metodo dello *shadow accounting*. La tecnica di calcolo utilizzata dal Gruppo per l'applicazione di tale metodo si basa sulla determinazione del rendimento prospettico di ogni gestione separata, tenendo conto di un ipotetico realizzo delle plusvalenze e minusvalenze latenti lungo un orizzonte temporale coerente con le caratteristiche delle attività e passività presenti nel portafoglio (nota 2.2 in relazione ai Contratti assicurativi).

Su tali tipologie di prodotto la Compagnia presta la garanzia di un tasso di rendimento minimo da riconoscere alla scadenza della polizza. L'impatto economico dei rischi finanziari sugli investimenti, dunque, può essere in tutto o in parte assorbito dalle passività assicurative. In particolare tale assorbimento è generalmente funzione del livello e struttura delle garanzie di rendimento minimo e dei meccanismi di partecipazione all'utile della "gestione separata" per l'assicurato. La sostenibilità dei rendimenti minimi viene valutata dalla Compagnia attraverso periodiche analisi, effettuate con l'aiuto di un modello interno finanziario-attuariale, che, per singola gestione separata, simula l'evoluzione del valore delle attività finanziarie e dei rendimenti attesi sia nell'ipotesi di uno "scenario centrale" (basato su correnti ipotesi finanziarie e commerciali) sia in scenari di stress e di diversi sviluppi commerciali.

Una parte dei prodotti di Ramo I prevede, anziché la rivalutazione basata sulla *performance* delle gestioni separate, una rivalutazione garantita collegata a un attivo specifico (cd prodotti a specifica provvista di attivi). Gli attivi sono costituiti da titoli emessi dalla Cassa Depositi e Prestiti e da titoli di emissione governativa. Tale modalità di indicizzazione del rendimento è prevista solo per i primi anni di vita del prodotto: successivamente al secondo o terzo anno il rendimento delle polizze viene collegato, come per gli altri prodotti di Ramo I, a quello delle gestioni separate. Per i prodotti a specifica provvista di attivi i rischi finanziari sono totalmente assorbiti dalle passività assicurative, con la sola eccezione del rischio di *default* dell'emittente che rimane a carico della Compagnia.

I prodotti di tipo *index* e *unit linked*, cd di Ramo III, si riferiscono invece a polizze che prevedono l'investimento del premio versato in strumenti finanziari strutturati, Titoli di Stato italiani, *warrant* e fondi comuni d'investimento. Per i prodotti in questione emessi anteriormente all'introduzione del Regolamento ISVAP n. 32 del 11 giugno 2009, la Compagnia non offre garanzie sul capitale o di rendimento minimo e pertanto i rischi finanziari sono pressoché interamente a carico dell'assicurato. Per le polizze emesse successivamente all'introduzione di tale regolamento, invece, la Compagnia assume il rischio di insolvenza del soggetto emittente i titoli a copertura, e offre, laddove previsto contrattualmente, anche la garanzia al cliente di un rendimento minimo garantito. La Compagnia svolge una costante attività di monitoraggio sull'evoluzione del profilo di rischio dei singoli prodotti con particolare focus sul rischio legato alla solvibilità dell'emittente.

In tale contesto, 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 si caratterizza organizzativamente per i seguenti aspetti:

- la supervisione della strategia finanziaria di Poste Italiane SpA è assicurata da un Comitato Finanza che opera sulla base degli indicatori di pianificazione interna e di congiuntura economico-finanziaria esterna; il Comitato si riunisce con frequenza almeno trimestrale e ha carattere di organo specialistico con funzione consultiva per l'analisi e l'individuazione di opportunità di investimento e disinvestimento;
- la Compagnia assicurativa Poste Vita SpA si è dotata di un Comitato Investimenti che, sulla base delle analisi effettuate dalle competenti funzioni aziendali, svolge funzioni consultive all'Alta Direzione in merito alla definizione della strategia di investimento, all'attuazione e al monitoraggio della stessa;
- l'attività di Misurazione e Controllo Rischi è svolta da apposite funzioni istituite presso la Capogruppo e presso le società partecipate che esercitano attività finanziarie e assicurative (BancoPosta Fondi SpA SGR, BdM-MCC SpA e Poste Vita SpA) nel rispetto del principio della separatezza organizzativa delle strutture aventi funzioni di controllo rispetto a quelle aventi responsabilità di gestione. I risultati di tali attività sono esaminati nell'ambito di appositi Comitati con funzione consultiva e aventi il compito di valutare in maniera integrata i principali profili di rischio;

5. Analisi e presidio dei rischi

- il Comitato Interfunzionale BancoPosta, istituito con il Regolamento del Patrimonio, presieduto dall'Amministratore Delegato della Capogruppo e composto in modo permanente dal Responsabile della funzione Bancoposta e dai responsabili delle funzioni interessate di Poste Italiane SpA, ha funzioni consultive e propulsive con compiti di raccordo della funzione 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.

I rischi finanziari sono declinati secondo l'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 influenzano 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**, o rischio *spread*, cioè il rischio riconducibile a possibili flessioni dei prezzi dei titoli obbligazionari detenuti in portafoglio, dovute al deterioramento della valutazione di mercato della qualità creditizia dell'emittente. Ciò è stato dovuto alla 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.

Il **rischio di credito** è il rischio di inadempimento delle controparti verso le quali esistono posizioni creditorie.

Il **rischio di liquidità** è il rischio di incorrere in difficoltà nel reperire fondi, a condizioni di mercato, per far fronte agli impegni iscritti nel passivo. A titolo esemplificativo, 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.

Il **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 sui risultati reddituali dei futuri periodi.

Rileva altresì il **rischio di tasso di inflazione sui flussi finanziari**, definito come l'incertezza relativa al conseguimento di flussi finanziari futuri a seguito di fluttuazioni dei tassi di inflazione rilevati sul mercato.

Nella costruzione del Modello Rischi del Patrimonio BancoPosta, adottato ai fini del monitoraggio dei rischi di credito, di liquidità e di tasso di interesse, si è tenuto conto, tra l'altro, della disciplina di Vigilanza prudenziale vigente per le banche, pur non essendo ancora il Patrimonio BancoPosta tenuto alla sua applicazione, in attesa dell'emissione delle specifiche istruzioni, il cui schema è stato posto in fase di consultazione dall'Istituto di Vigilanza il 28 marzo 2014.

Gruppo Poste Italiane

Rischio prezzo

Attiene a quelle poste finanziarie attive che nei programmi del Gruppo 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 sensitività sono state prese in considerazione le principali posizioni che sono potenzialmente esposte alle maggiori fluttuazioni di valore, escludendo talune voci per le quali non esiste un mercato attivo. I valori iscritti in bilancio al 31 dicembre 2013 sono stati sottoposti a uno stress di variabilità calcolato con riferimento alle volatilità storiche rilevate nell'esercizio, considerate rappresentative delle possibili variazioni di mercato.

Di seguito, l'esito dell'analisi di sensitività al rischio di prezzo, effettuata al 31 dicembre 2013 sulle posizioni del Gruppo Poste Italiane.

Gruppo Poste Italiane - Rischio prezzo

Data di riferimento dell'analisi	Esposizione al rischio	Delta valore		Effetto su Passività verso gli assicurati		Risultato prima delle imposte		Riserve di Patrimonio netto al lordo delle imposte	
		+Vol	-Vol	+Vol	-Vol	+Vol	-Vol	+Vol	-Vol
Effetti 2013									
Investimenti disponibili per la vendita	1.594.493	82.348	(82.348)	73.008	(73.008)	-	-	9.340	(9.340)
Azioni	52.580	10.100	(10.100)	1.325	(1.325)	-	-	8.775	(8.775)
Altri investimenti	1.541.913	72.248	(72.248)	71.683	(71.683)	-	-	564	(564)
Strumenti finanziari al fair value rilevato a CE	3.211.137	122.838	(122.838)	122.647	(122.647)	191	(191)	-	-
Azioni	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Obbligazioni strutturate	2.481.302	104.414	(104.414)	104.272	(104.272)	142	(142)	-	-
Altri investimenti	729.835	18.424	(18.424)	18.375	(18.375)	49	(49)	-	-
Strumenti finanziari derivati	209.988	42.123	(42.123)	42.123	(42.123)	-	-	-	-
Fair value rilevato a CE	209.988	42.123	(42.123)	42.123	(42.123)	-	-	-	-
Variabilità al 31 dicembre 2013	5.015.618	247.309	(247.309)	237.778	(237.778)	191	(191)	9.340	(9.340)
Effetti 2012									
Investimenti disponibili per la vendita	1.099.227	84.087	(84.087)	76.823	(76.823)	-	-	7.264	(7.264)
Azioni	33.761	8.305	(8.305)	1.595	(1.595)	-	-	6.710	(6.710)
Altri investimenti	1.065.466	75.782	(75.782)	75.228	(75.228)	-	-	554	(554)
Strumenti finanziari al fair value rilevato a CE	3.811.030	193.092	(193.092)	192.662	(192.662)	430	(430)	-	-
Azioni	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Obbligazioni strutturate	3.102.351	165.912	(165.912)	165.520	(165.520)	392	(392)	-	-
Altri investimenti	708.679	27.180	(27.180)	27.142	(27.142)	38	(38)	-	-
Strumenti finanziari derivati	118.146	26.087	(26.087)	26.087	(26.087)	-	-	-	-
Fair value rilevato a CE	118.146	26.087	(26.087)	26.087	(26.087)	-	-	-	-
Variabilità al 31 dicembre 2012	5.028.403	303.266	(303.266)	295.572	(295.572)	430	(430)	7.264	(7.264)

5. Analisi e presidio dei rischi

Gli **Investimenti disponibili per la vendita** che rilevano al rischio in commento riguardano prevalentemente la posizione della Capogruppo in titoli azionari e la posizione di Poste Vita SpA in *Altri investimenti* costituita da quote di fondi comuni.

Le azioni Alitalia – Compagnia Aerea Italiana SpA, acquistate dalla Capogruppo in data 23 dicembre 2013 al prezzo complessivo di 75.000 migliaia di euro, costituiscono un investimento in strumenti rappresentativi di capitale che non hanno un prezzo quotato in un mercato attivo. Essendo nota la possibilità di operazioni di investimento di terzi sul capitale di tale partecipazione, non sono state effettuate analisi di sensitività.

Al 31 dicembre 2013, gli altri titoli azionari si riferiscono a:

- Azioni Mastercard Incorporated e VISA Incorporated detenute dal Patrimonio BancoPosta, per complessivi 47.295 migliaia di euro. 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.
- Azioni detenute Poste Vita SpA nell'ambito delle gestioni separate di Ramo I, per 5.285 migliaia di euro.

Gli Altri investimenti si riferiscono a:

- Quote di fondi comuni detenuti da Poste Vita SpA per 1.536.911 migliaia di euro a copertura di impegni assunti nei confronti degli assicurati nell'ambito delle gestioni separate di Ramo I.
- Quote di fondi comuni di investimento detenute dal Patrimonio non destinato della Capogruppo, per 5.002 migliaia di euro.

Nell'ambito degli **Strumenti finanziari al fair value rilevato a Conto economico**, il rischio prezzo riguarda investimenti di Poste Vita SpA pressoché interamente posti a copertura di polizze di Ramo III.

Infine, nell'ambito degli **Strumenti finanziari derivati**, il rischio prezzo riguarda investimenti in *warrants* detenuti da Poste Vita SpA, a copertura delle prestazioni associate alle polizze di Ramo III.

Rischio valuta

L'analisi di sensitività svolta tiene conto delle posizioni in valuta più significative, ipotizzando uno scenario di stress determinato dai livelli di volatilità del tasso di cambio per ciascuna posizione valutaria. In particolare, è stata applicata una variazione del tasso di cambio pari alla volatilità verificatasi nell'esercizio, considerata rappresentativa delle possibili variazioni di mercato.

Al 31 dicembre 2013, le posizioni in valuta più significative (quelle denominate, rispettivamente, in Dollari USA e in Diritti Speciali di Prelievo) risultano essere detenute da Poste Italiane SpA.

Gruppo Poste Italiane - Rischio 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 al lordo delle imposte	
			+Vol 260gg	-Vol 260gg	+Vol 260gg	-Vol 260gg	+Vol 260gg	-Vol 260gg
Effetti 2013								
Investimenti disponibili per la vendita	65.226	47.295	3.500	(3.500)	-	-	3.500	(3.500)
Azioni	65.226	47.295	3.500	(3.500)	-	-	3.500	(3.500)
Variabilità al 31 dicembre 2013	65.226	47.295	3.500	(3.500)	-	-	3.500	(3.500)
Effetti 2012								
Investimenti disponibili per la vendita	38.573	29.236	2.520	(2.520)	-	-	2.520	(2.520)
Azioni	38.573	29.236	2.520	(2.520)	-	-	2.520	(2.520)
Variabilità al 31 dicembre 2012	38.573	29.236	2.520	(2.520)	-	-	2.520	(2.520)

Nell'ambito degli **Investimenti disponibili per la vendita**, il rischio in valuta riguarda i titoli azionari Mastercard Incorporated e VISA Incorporated, denominati in Dollari USA.

Gruppo Poste Italiane - Rischio 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 al lordo delle imposte	
			+Vol 260gg	-Vol 260gg	+Vol 260gg	-Vol 260gg	+Vol 260gg	-Vol 260gg
Effetti 2013								
Attività correnti in DSP	62.128	69.376	2.598	(2.598)	2.598	(2.598)	-	-
Passività correnti in DSP	(62.827)	(70.157)	(2.627)	2.627	(2.627)	2.627	-	-
Variabilità al 31 dicembre 2013	(700)	(781)	(29)	29	(29)	29	-	-
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	-	-

Il rischio valuta indicato riguarda la posizione commerciale netta in DSP, 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. Nell'ambito dei **Crediti/Debiti Commerciali verso Corrispondenti Esteri**, la posizione considerata rappresenta pressoché interamente la posizione valutaria esposta in bilancio.

Rischio di tasso di interesse sul *fair value*

Riguarda principalmente gli effetti delle variazioni dei tassi di mercato sul prezzo degli strumenti finanziari a tasso fisso o ricondotti a tasso fisso mediante operazioni di copertura di *cash flow hedge* e in via residuale gli effetti delle variazioni dei tassi di mercato sulla componente fissa (*spread*) degli strumenti finanziari a tasso variabile o ricondotti a tasso variabile mediante operazioni di copertura di *fair value hedge*. Tali effetti risultano tanto più significativi quanto maggiore è la *duration* del portafoglio.

La sensitività al rischio di tasso delle posizioni interessate è calcolata, coerentemente con il passato, in conseguenza di un ipotetico *shift* parallelo della curva dei tassi di mercato di +/- 100 bps. Le misure di sensitività indicate dall'analisi svolta offrono un riferimento di base, utilizzabile per apprezzare le potenziali variazioni del *fair value*, in caso di maggiori oscillazioni dei tassi di interesse.

Di seguito, l'esito dell'analisi di sensitività al rischio di interesse sul *fair value*, effettuata al 31 dicembre 2013 sulle posizioni del Gruppo Poste Italiane.

5. Analisi e presidio dei rischi

Gruppo Poste Italiane - Rischio tasso interesse sul *fair value*

Data di riferimento dell'analisi	Esposizione al rischio		Effetto su Passività verso gli assicurati				Risultato prima delle imposte		Riserve di Patrimonio netto al loro delle imposte	
	Nominale	Fair value	Delta valore	+100bps	-100bps	+100bps	-100bps	+100bps	-100bps	+100bps
				+100bps	-100bps	+100bps	-100bps	+100bps	-100bps	-100bps
Effetti 2013										
Attività finanziarie										
Investimenti disponibili per la vendita	81.818.760	83.138.007	(4.559.658)	4.497.456	(3.367.313)	3.271.035			(1.192.345)	1.226.421
Titoli a reddito fisso	81.818.760	83.138.007	(4.559.658)	4.497.456	(3.367.313)	3.271.035			(1.192.345)	1.226.421
Strumenti finanziari al <i>fair value</i> rilevato a CE	7.106.167	6.560.746	(253.202)	253.999	(253.202)	253.999			-	-
Titoli a reddito fisso	7.106.167	6.560.746	(253.202)	253.999	(253.202)	253.999			-	-
Strumenti finanziari derivati									-	-
<i>Cash flow hedging</i>									-	-
Passività finanziarie									-	-
Strumenti finanziari derivati	(50.000)	(337)	2.308	(3.573)				2.308	(3.573)	-
<i>Fair value</i> rilevato a CE	(50.000)	(337)	2.308	(3.573)				2.308	(3.573)	-
Variabilità al 31 dicembre 2013	88.874.927	89.698.416	(4.810.552)	4.747.883	(3.620.515)	3.525.034	2.308	(3.573)	(1.192.345)	1.226.421
Effetti 2012										
Attività finanziarie										
Investimenti disponibili per la vendita	67.231.021	70.390.611	(3.417.790)	3.593.574	(2.113.546)	2.441.687			(1.304.244)	1.151.887
Titoli a reddito fisso	67.231.021	70.390.611	(3.417.790)	3.593.574	(2.113.546)	2.441.687			(1.304.244)	1.151.887
Strumenti finanziari al <i>fair value</i> rilevato a CE	7.129.012	6.152.553	(275.690)	274.869	(275.690)	274.869			-	-
Titoli a reddito fisso	7.129.012	6.152.553	(275.690)	274.869	(275.690)	274.869			-	-
Strumenti finanziari derivati	800.000	12.157	(16.225)	1.667					(16.225)	1.667
<i>Cash flow hedging</i>	800.000	12.157	(16.225)	1.667					(16.225)	1.667
Passività finanziarie									-	-
Strumenti finanziari derivati									-	-
<i>Fair value</i> rilevato a CE									-	-
Variabilità al 31 dicembre 2012	75.160.033	76.555.321	(3.709.705)	3.870.110	(2.389.236)	2.716.556			(1.320.469)	1.153.554

Gli **Investimenti disponibili per la vendita** che rilevano al rischio in commento riguardano principalmente investimenti a tasso fisso detenuti nella quasi totalità dalla Capogruppo, da Poste Vita SpA e dalla BdM-MCC SpA.

Nel dettaglio:

- Titoli di Stato a reddito fisso detenuti dal Patrimonio BancoPosta per 24.373.703 migliaia di euro, costituiti da: titoli a tasso fisso per 14.109.961 migliaia di euro, titoli a tasso variabile ricondotti a posizioni di tasso fisso mediante *asset swap* di *cash flow hedge* per 2.414.929 migliaia di euro, titoli a tasso variabile per 3.721.841 migliaia di euro (di cui 2.742.321 migliaia di euro indicizzati all'inflazione e CCTeu per 979.520 migliaia di euro), titoli a tasso fisso o variabile ricondotti a posizioni a tasso variabile mediante contratti derivati di *fair value hedge* per 4.126.972 migliaia di euro;
- Titoli di Stato a reddito fisso detenuti da Poste Vita SpA per 48.767.416 migliaia di euro (di cui 3.859.709 migliaia di euro di titoli indicizzati all'inflazione); di tale importo, 44.588.614 migliaia di euro sono a copertura di impegni contrattuali di Ramo I, 2.147.889 migliaia di euro destinati alla copertura di prodotti a specifica provvista di attivi, e 2.030.913 migliaia di euro riferiti al patrimonio libero della Compagnia;
- altri titoli di debito non governativi del portafoglio di Poste Vita SpA per 8.764.478 migliaia di euro, pressoché interamente posti a copertura di impegni assunti nei confronti degli assicurati nell'ambito delle gestioni separate di Ramo I;
- investimenti della Capogruppo relativi al Patrimonio non destinato, per 675.895 migliaia di euro;
- titoli governativi a reddito fisso dell'area euro per un *fair value* complessivo di 470.750 migliaia di euro, detenuti dalla BdM-MCC SpA e da BancoPosta Fondi SpA SGR.

Nell'ambito degli **Strumenti finanziari al fair value rilevato al Conto economico**, il rischio di tasso di interesse sul *fair value* riguarda una quota degli investimenti di Poste Vita SpA impiegata in titoli a reddito fisso per complessivi 6.560.746 migliaia di euro, costituiti per un *fair value* di 5.888.910 migliaia di euro da BTP *coupon stripped*⁶⁵ a copertura di polizze di Ramo III e per un *fair value* di 671.836 migliaia di euro da titoli *corporate* a copertura di impegni contrattuali di Ramo I.

Nell'ambito delle **Passività finanziarie**, il rischio in commento riguarda il *fair value* negativo di 337 migliaia di euro dello strumento finanziario derivato stipulato dalla Capogruppo a protezione dei flussi finanziari del prestito obbligazionario del valore nominale di 50 milioni di euro emesso nel 2013 (nota 3.3 tab. A5.10).

Con riferimento all'esposizione al rischio di tasso dovuta alla durata media finanziaria dei portafogli, nel corso del 2013, la *duration* degli impegni complessivi BancoPosta è passata da 5,5 a 5,1 anni per effetto dell'adeguamento al nuovo modello di stima della persistenza delle poste a vista, aggiornato in senso più conservativo in base a una riduzione della scadenza media teorica ipotizzata per la raccolta in conti correnti da privati. Con riguardo invece alle polizze di Ramo I emesse dalla compagnia Poste Vita SpA, la *duration* media degli attivi a copertura è passata da 5,61 anni al 31 dicembre 2012 a 6,01 anni al 31 dicembre 2013, mentre la *duration* media delle passività è passata da 5,83 anni a 5,67 anni. Gli strumenti finanziari a copertura delle Riserve tecniche di Ramo III hanno invece scadenza coincidente con quella delle passività.

Rischio paese

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 state adottate dalla Capogruppo per la componente di tasso "puro". Ciò implica che, nel caso di incremento dei rendimenti derivanti dalla sola componente "tassi di interesse", 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.

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. Nel corso dell'esercizio 2013, 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* inizialmente altalenante e poi decrescente. Tali movimenti hanno condotto lo *spread*, per i titoli a dieci anni, ad un valore di 217 bps al 31 dicembre 2013 (321 bps al 31 dicembre 2012). Il progressivo miglioramento del merito creditizio della Repubblica italiana nel corso dell'esercizio 2013 ha influenzato positivamente il prezzo dei Titoli di Stato generando, per quelli classificati nel portafoglio *Available for Sale* del Gruppo, differenze positive da valutazione, in parte realizzate.

La sensitività 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 è posto comunque un *floor* a 0 per evitare tassi negativi su investimenti a brevissimo termine.

Oltre che con l'analisi di sensitività sopra menzionata, Poste Italiane SpA e il Gruppo Poste Vita monitorano il rischio Paese mediante il calcolo della massima perdita potenziale (VaR – *Value at Risk*) stimata su basi statistiche con un orizzonte temporale di 1 giorno e un livello di confidenza del 99%. L'analisi effettuata tramite il VaR tiene in considerazione la variabilità del fattore di rischio (*spread*) che storicamente si è manifestata, non limitando l'analisi a uno *shift* parallelo di tutta la curva.

Di seguito, l'esito dell'analisi di sensitività al rischio Paese, effettuata al 31 dicembre 2013 limitatamente, per rilevanza, alle posizioni della Capogruppo e del Gruppo Poste Vita.

65. Il *coupon stripping* è l'operazione di separazione delle componenti cedolari dal valore di rimborso di un titolo. L'operazione di *coupon stripping* consente di ottenere una serie di titoli zero coupon da ciascun Titolo di Stato. Ciascuna componente può essere negoziata separatamente.

5. Analisi e presidio dei rischi**Poste Italiane SpA - Rischio spread sul fair value**

Data di riferimento dell'analisi	Esposizione al rischio		Delta valore		Risultato prima delle imposte		Riserve di Patrimonio netto al loro delle imposte	
	Nominale	Fair value	+100bps	-100bps	+100bps	-100bps	+100bps	-100bps
Effetti 2013								
Attività finanziarie BancoPosta	22 807.100	24.373.703	(1.585.709)	1.766.265	-	-	(1.585.709)	1.766.265
Investimenti disponibili per la vendita								
Governativi	22 807.100	24.373.703	(1.585.709)	1.766.265	-	-	(1.585.709)	1.766.265
Strumenti finanziari derivati								
<i>Cash flow hedge</i>	-	-	-	-	-	-	-	-
<i>Fair value rilevato a CE</i>	-	-	-	-	-	-	-	-
Attività finanziarie dell'operatività postale e commerciale	650.000	675.895	(28.336)	29.934	-	-	(28.336)	29.934
Investimenti disponibili per la vendita								
Governativi	650.000	675.895	(28.336)	29.934	-	-	(28.336)	29.934
Variabilità al 31 dicembre 2013								
Effetti 2012	23.457.100	25.049.598	(1.614.046)	1.796.199	-	-	(1.614.046)	1.796.199
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								
Governativi	21 475.850	22.426.616	(1.700.954)	1.917.415	-	-	(1.700.954)	1.917.415
Strumenti finanziari derivati								
<i>Cash flow hedge</i>	800.000	12.157	(16.225)	17.294	-	-	(16.225)	17.294
<i>Fair value rilevato a CE</i>	-	-	-	-	-	-	-	-
Attività finanziarie dell'operatività postale e commerciale	500.000	502.837	(29.970)	32.219	-	-	(29.970)	32.219
Investimenti disponibili per la vendita								
Governativi	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

Gruppo Poste Vita - Rischio spread sul fair value

Data di riferimento dell'analisi	Esposizione al rischio		Delta valore		Effetto su passività verso gli assicurati		Risultato prima delle imposte		Riserve di Patrimonio netto al lordo delle imposte	
	Nominale	Fair value	+100bps	-100bps	+100bps	-100bps	+100bps	-100bps	+100bps	-100bps
Effetti 2013										
Attività finanziarie										
Investimenti disponibili per la vendita	57.905.750	57.617.657	(3.465.709)	3.659.595	(3.351.997)	3.543.917	-	-	(113.712)	115.678
Governativi	49.586.101	48.853.179	(3.099.671)	3.289.534	(2.989.839)	3.177.698	-	-	(109.832)	111.836
Corporate Investment Grade	8.002.249	8.437.254	(351.958)	356.149	(348.078)	352.307	-	-	(3.880)	3.842
Corporate High Yield	317.400	327.224	(14.080)	13.912	(14.080)	13.912	-	-	-	-
Strumenti finanziari al fair value rilevato a CE	7.606.167	7.062.696	(320.590)	321.787	(320.590)	321.787	-	-	-	-
Governativi	6.952.599	6.390.860	(271.804)	271.804	(271.804)	271.804	-	-	-	-
Corporate Investment Grade	622.768	638.729	(47.370)	48.539	(47.370)	48.539	-	-	-	-
Corporate High Yield	30.800	33.107	(1.416)	1.444	(1.416)	1.444	-	-	-	-
Variabilità al 31 dicembre 2013	65.511.917	64.680.353	(3.786.299)	3.981.382	(3.672.587)	3.865.704	-	-	(113.712)	115.678
Effetti 2012										
Attività finanziarie										
Investimenti disponibili per la vendita	44.675.061	46.859.152	(2.268.233)	2.597.445	(2.113.546)	2.441.687	-	-	(154.687)	155.758
Governativi	38.098.352	39.893.801	(1.983.626)	2.300.913	(1.850.960)	2.166.546	-	-	(132.666)	134.367
Corporate Investment Grade	6.423.234	6.818.460	(278.416)	289.846	(256.808)	268.455	-	-	(21.608)	21.391
Corporate High Yield	153.475	146.891	(6.191)	6.686	(5.778)	6.686	-	-	(413)	-
Strumenti finanziari al fair value rilevato a CE	7.129.012	6.152.553	(280.272)	279.452	(280.272)	279.452	-	-	-	-
Governativi	6.776.974	5.794.017	(264.740)	264.740	(264.740)	264.740	-	-	-	-
Corporate Investment Grade	296.812	303.461	(13.437)	12.620	(13.437)	12.620	-	-	-	-
Corporate High Yield	55.226	55.075	(2.095)	2.092	(2.095)	2.092	-	-	-	-
Variabilità al 31 dicembre 2012	51.804.073	53.011.705	(2.548.505)	2.876.897	(2.393.818)	2.721.139	-	-	(154.687)	155.758

Di seguito, i valori della massima perdita potenziale, computata al 31 dicembre 2013, limitatamente, per rilevanza, alle posizioni della Capogruppo e del Gruppo Poste Vita.

5. Analisi e presidio dei rischi**Poste Italiane SpA - Analisi di VAR**

Data di riferimento dell'analisi	Esposizione al rischio		
	Nominale	Fair value	SpreadVaR
Effetti 2013			
Attività finanziarie BancoPosta	22.807.100	24.373.703	135.518
Investimenti disponibili per la vendita			
Governativi	22.807.100	24.373.703	135.518
Strumenti finanziari derivati			
<i>Cash flow hedge</i>	-	-	-
<i>Fair value rilevato a CE</i>	-	-	-
Attività finanziarie dell'operatività postale e commerciale	650.000	675.895	2.549
Investimenti disponibili per la vendita			
Governativi	650.000	675.895	2.549
Variabilità al 31 dicembre 2013	23.457.100	25.049.598	138.061
Effetti 2012			
Attività finanziarie BancoPosta	22.275.850	22.438.773	351.299
Investimenti disponibili per la vendita			
Governativi	21.475.850	22.426.616	348.847
Strumenti finanziari derivati			
<i>Cash flow hedge</i>	800.000	12.157	3.495
<i>Fair value rilevato a CE</i>	-	-	-
Attività finanziarie dell'operatività postale e commerciale	500.000	502.837	6.270
Investimenti disponibili per la vendita			
Governativi	500.000	502.837	6.270
Variabilità al 31 dicembre 2012	22.775.850	22.941.610	356.362

Gruppo Poste Vita - Analisi di VAR

Data di riferimento dell'analisi	Esposizione al rischio		
	Nominale	Fair value	SpreadVaR
Effetti 2013			
Attività finanziarie			
Investimenti disponibili per la vendita	57.905.750	57.617.657	486.322
Governativi	49.586.101	48.853.179	485.371
<i>Corporate Investment Grade</i>	8.002.249	8.437.254	6.778
<i>Corporate High Yield</i>	317.400	327.224	514
Strumenti finanziari al <i>fair value</i> rilevato a CE	7.606.167	7.062.696	35.071
Governativi	6.952.599	6.390.860	34.999
<i>Corporate Investment Grade</i>	622.768	638.729	471
<i>Corporate High Yield</i>	30.800	33.107	52
Strumenti finanziari derivati	-	-	-
Governativi (Acquisti a Termine)	-	-	-
Variabilità al 31 dicembre 2013	65.511.917	64.680.353	521.393
Effetti 2012			
Attività finanziarie			
Investimenti disponibili per la vendita	44.675.061	46.859.152	657.355
Governativi	38.098.352	39.893.801	653.377
<i>Corporate Investment Grade</i>	6.423.234	6.818.460	8.437
<i>Corporate High Yield</i>	153.475	146.891	378
Strumenti finanziari al <i>fair value</i> rilevato a CE	7.129.012	6.152.553	70.884
Governativi	6.776.974	5.794.017	70.371
<i>Corporate Investment Grade</i>	296.812	303.461	993
<i>Corporate High Yield</i>	55.226	55.075	139
Strumenti finanziari derivati	-	-	-
Governativi (Acquisti a Termine)	-	-	-
Variabilità al 31 dicembre 2012	51.804.073	53.011.705	728.238

Rischio di credito

Attiene a tutte le poste dell'Attivo patrimoniale, a eccezione degli investimenti in azioni e in quote di fondi comuni.

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.

Nel corso dell'esercizio 2013, l'attività di revisione dei *rating* espressi dalle principali agenzie, iniziata a partire dall'esercizio 2011, con una significativa incidenza di *dowgrading*, non ha comportato un ulteriore peggioramento del *rating* medio ponderato delle esposizioni del Gruppo che, per le posizioni diverse da quelle nei confronti dello Stato Italiano, è risultato essere (A-) al 31 dicembre 2013, pari a quello registrato al 31 dicembre 2012.

Per ciascuna classe di **Attività finanziarie** soggetta al rischio in commento, si riporta l'esposizione del Gruppo Poste Italiane al 31 dicembre 2013. Nell'esposizione si fa riferimento alle classi di merito creditizio stabilite dall'agenzia Moody's.

5. Analisi e presidio dei rischi**Gruppo Poste Italiane - Rischio di credito Attività finanziarie**

Descrizione	Saldo al 31/12/13				Saldo al 31/12/12				
	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	-	6.701.392	1.128.135	7.829.527		111.351	7.602.866	689.027	8.403.244
Finanziamenti	-	32.518	690.251	722.769	-	42.756	138.117	180.873	
Crediti	-	254.482	24.098	278.580	-	391.170	13.769	404.939	
Crediti BancoPosta	-	6.414.392	413.786	6.828.178	111.351	7.168.940	537.141	7.817.432	
Investimenti disponibili per la vendita	1.655.899	81.213.002	269.107	83.138.008	1.704.046	67.432.725	146.892	69.283.663	
Titoli di credito PosteVita Ramo I	1.645.965	53.392.968	269.107	55.308.040	1.632.105	39.241.764	146.560	41.020.429	
Titoli di credito PosteVita Ramo III	-	-	-	-	-	-	-	-	
Titoli di credito PosteVita Patr. libero	9.934	2.213.922	-	2.223.856	71.941	4.591.354	332	4.663.627	
Titoli di credito BancoPosta	-	24.373.703	-	24.373.703	-	22.426.616	-	22.426.616	
Altri titoli e depositi (PII+PASSICURA+MCC)	-	1.232.409	-	1.232.409	-	1.172.991	-	1.172.991	
Investimenti detenuti fino a scadenza	- 15.221.162	-	- 15.221.162	-	- 14.048.068	-	- 14.048.068	-	
Titoli di credito BancoPosta	-	15.221.162	-	15.221.162	-	14.048.068	-	14.048.068	
Strumenti finanziari al fair value rilevato a CE	58.151	9.452.740	33.107	9.543.998	385.359	8.814.470	55.075	9.254.904	
Titoli di credito PosteVita Ramo I	58.151	1.082.528	33.107	1.173.786	-	303.461	55.075	358.536	
Titoli di credito PosteVita Ramo III	-	8.367.431	-	8.367.431	384.397	8.505.202	-	8.889.599	
Titoli di credito PosteVita Patr. libero	-	2.781	-	2.781	962	5.807	-	6.769	
Altri titoli e depositi	-	-	-	-	-	-	-	-	
Strumenti finanziari derivati	- 329.137	13	329.150	-	- 237.647	6	237.653	-	
Cash flow hedging	-	31.691	-	31.691	-	12.157	-	12.157	
Fair value hedging	-	87.458	-	87.458	-	107.344	-	107.344	
Fair value vs Conto economico	-	209.988	13	210.001	-	118.146	6	118.152	
Totale	1.714.050	112.917.433	1.430.362	116.061.845	2.200.756	98.135.776	891.000	101.227.532	

A presidio del rischio di credito in operazioni derivate, in particolare, sono previsti idonei limiti di rating e di concentrazione per gruppo/controparte. Inoltre, nell'ambito del Patrimonio BancoPosta e della BdM-MCC SpA per i contratti di *interest rate* e *asset swap* è previsto l'ottenimento di depositi in garanzia (*collateral* previsti da *Credit Support Annex*). La quantificazione e il monitoraggio delle esposizioni avvengono applicando il metodo del "valore corrente" previsto dalle Istruzioni di Vigilanza prudenziale della Banca d'Italia.

Per ciascuna classe di **Crediti commerciali** viene di seguito rappresentata l'esposizione al rischio di credito del Gruppo Poste Italiane al 31 dicembre 2013.

Gruppo Poste Italiane - Rischio su Crediti commerciali

Descrizione	31/12/13		31/12/12	
	Saldo di bilancio	Impairment analitico	Saldo di bilancio	Impairment analitico
Crediti verso Controllanti	1.054.307	(50.054)	1.039.348	(61.948)
Privati	969.242	(166.408)	1.028.924	(157.361)
Cassa Depositi e Prestiti	893.418	-	927.490	(20.556)
Pubblico	620.561	(100.594)	707.149	(83.089)
Corrispondenti esteri	190.248	(257)	213.939	(257)
Crediti vs imprese controllate, a controllo congiunto e collegate	17.617	-	16.690	-
Anticipi a fornitori	493	-	232	-
Totale	3.745.886		3.933.772	
di cui totale scaduto	470.274		706.500	

Tenuto conto di quanto riportato nella nota 2.3 in relazione ai Ricavi e crediti verso lo Stato, la natura della clientela, la struttura dei ricavi e la modalità degli incassi sono tali da limitare la rischiosità del portafoglio clienti commerciali. Tutti i crediti sono oggetto di attività di monitoraggio e di *reporting* a supporto delle azioni di sollecito e incasso.

Per ciascuna classe di **Altri crediti e attività** viene di seguito rappresentata l'esposizione al rischio di credito del Gruppo Poste Italiane al 31 dicembre 2013.

Gruppo Poste Italiane - Rischio su Altri crediti e attività

Descrizione	31/12/13		31/12/12	
	Saldo di bilancio	Impairment analitico	Saldo di bilancio	Impairment analitico
Crediti per sostituto di imposta	1.866.224	-	1.347.902	-
Crediti verso personale per accordo CTD	297.971	(5.913)	311.755	(2.189)
Altri crediti	273.000	(46.687)	253.906	(55.171)
Riserve tecniche danni a carico riassicuratori	40.340	-	27.948	-
Ratei e risconti attivi di natura commerciale	16.360	-	17.533	-
Crediti tributari	12.680	-	10.473	-
Totale	2.506.575		1.969.517	
di cui totale scaduto	4.365		16.973	

Infine, con riferimento alle attività finanziarie, di seguito si riportano le informazioni riguardo l'esposizione al debito sovrano⁶⁶ del Gruppo al 31 dicembre 2013, ai sensi della Comunicazione n. DEM/11070007 del 28 luglio 2011 di attuazione del documento n. 2011/266 pubblicato dallo ESMA e successive integrazioni, con l'evidenza del valore nominale, valore contabile e *fair value* per ogni tipologia di portafoglio.

66. Per "debito sovrano" si intendono i titoli obbligazionari emessi dai governi centrali e locali e dagli enti governativi nonché i prestiti erogati agli stessi.

5. Analisi e presidio dei rischi**Gruppo Poste Italiane - Esposizione in titoli di debito sovrano**

Descrizione	31/12/13			31/12/12		
	Valore nominale	Valore di bilancio	Valore di mercato	Valore nominale	Valore di bilancio	Valore di mercato
Italia	94.563.005	95.140.482	95.933.103	80.650.538	81.477.371	81.945.152
Investimenti posseduti sino a scadenza	14.913.550	15.221.162	16.013.783	13.902.650	14.048.068	14.515.849
Attività finanziarie disponibili per la vendita	73.196.856	74.030.410	74.030.410	59.970.914	61.635.286	61.635.286
Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a CE	6.452.599	5.888.910	5.888.910	6.776.974	5.794.017	5.794.017
Austria	425	508	508	200.925	208.402	208.402
Investimenti posseduti sino a scadenza	-	-	-	-	-	-
Attività finanziarie disponibili per la vendita	425	508	508	200.925	208.402	208.402
Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a CE	-	-	-	-	-	-
Belgio	25.060	31.778	31.778	75.060	85.467	85.467
Investimenti posseduti sino a scadenza	-	-	-	-	-	-
Attività finanziarie disponibili per la vendita	25.060	31.778	31.778	75.060	85.467	85.467
Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a CE	-	-	-	-	-	-
Francia	147.580	164.498	164.498	189.480	228.902	228.902
Investimenti posseduti sino a scadenza	-	-	-	-	-	-
Attività finanziarie disponibili per la vendita	147.580	164.498	164.498	189.480	228.902	228.902
Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a CE	-	-	-	-	-	-
Germania	58.990	69.391	69.391	39.590	49.266	49.266
Investimenti posseduti sino a scadenza	-	-	-	-	-	-
Attività finanziarie disponibili per la vendita	58.990	69.391	69.391	39.590	49.266	49.266
Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a CE	-	-	-	-	-	-
Spagna	27.200	28.773	28.773	42.200	40.901	40.901
Investimenti posseduti sino a scadenza	-	-	-	-	-	-
Attività finanziarie disponibili per la vendita	27.200	28.773	28.773	42.200	40.901	40.901
Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a CE	-	-	-	-	-	-
Totale	94.822.260	95.435.429	96.228.050	81.197.793	82.090.309	82.558.090

Rischio di liquidità

Il Gruppo Poste Italiane applica una politica finanziaria mirata a minimizzare il rischio di incorrere in difficoltà nel reperire fondi, a condizioni di mercato, per far fronte agli impegni iscritti nel passivo, 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.

Di seguito si riporta il raffronto tra passività e attività in essere al 31 dicembre 2013, in relazione al Gruppo Poste Italiane.

Gruppo Poste Italiane - Rischio di liquidità - Passivo

Descrizione	31/12/13				31/12/12			
	Entro l'esercizio	Tra 1 e 5 anni	Oltre 5 anni	Totale	Entro l'esercizio	Tra 1 e 5 anni	Oltre 5 anni	Totale
Flusso del portafoglio polizze del Gruppo Poste Vita	5.793.796	31.570.387	58.860.955	96.225.138	5.510.475	26.497.411	46.523.887	78.531.773
Passività finanziarie	20.378.679	12.743.550	19.864.088	52.986.317	20.467.964	13.991.340	19.394.754	53.854.058
Debiti per conti correnti postali	15.558.681	7.735.040	19.214.664	42.508.385	14.485.368	9.343.353	18.261.594	42.090.315
Finanziamenti	2.545.690	5.008.052	649.424	8.203.166	2.712.735	4.647.323	1.133.160	8.493.218
Altre passività finanziarie	2.274.308	458	-	2.274.766	3.269.861	664	-	3.270.525
Debiti commerciali	1.519.629	-	-	1.519.629	1.630.695	-	-	1.630.695
Altre passività	1.894.696	449.711	43.261	2.387.668	1.704.291	292.083	47.524	2.043.898
Totale passivo	29.586.800	44.763.648	78.768.304	153.118.752	29.313.425	40.780.834	65.966.165	136.060.424

Nella tabella che precede, i flussi di cassa previsti in uscita sono distinti per scadenza e i debiti per conti correnti postali rappresentati in base al modello statistico/econometrico dell'andamento previsionale e prudenziale di persistenza delle masse raccolte. 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 2013. Gli impegni delle compagnie Poste Vita SpA e Poste Assicura SpA sono rappresentati nella voce *Flusso del portafoglio polizze del Gruppo Poste Vita*.

Gruppo Poste Italiane - Rischio liquidità - Attivo

Descrizione	31/12/13				31/12/12			
	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	16.239.311	49.215.016	84.767.354	150.221.681	17.040.263	41.098.984	71.817.750	129.956.997
Depositi presso il MEF	5.078.026	-	-	5.078.026	5.416.414	-	-	5.416.414
Investimenti in titoli	9.029.607	48.714.916	84.445.768	142.190.291	8.856.107	40.907.295	71.732.751	121.496.153
Altri crediti finanziari	2.131.678	500.100	321.586	2.953.364	2.767.742	191.689	84.999	3.044.430
Crediti commerciali	3.631.922	118.012	-	3.749.934	3.778.462	155.310	-	3.933.772
Altri crediti e attività	943.747	1.499.976	120.109	2.563.832	779.656	1.115.558	132.717	2.027.931
Cassa e depositi BancoPosta	3.079.693	-	-	3.079.693	3.179.701	-	-	3.179.701
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	1.445.334	-	-	1.445.334	2.533.323	-	-	2.533.323
Totale attivo	25.340.007	50.833.004	84.887.463	161.060.474	27.311.405	42.369.852	71.950.467	141.631.724

Con riferimento alle attività, i flussi di cassa in entrata sono distinti per scadenza, esposti al loro valore nominale e aumentati, ove applicabile, dei principali interessi da incassare. La voce *Investimenti in titoli* comprende principalmente gli strumenti finanziari detenuti dal Patrimonio BancoPosta e dalle compagnie assicuratrici del Gruppo. In particolare, gli impegni in titoli a reddito fisso 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.

Nell'analisi in commento rileva principalmente il rischio di liquidità potenzialmente riveniente dagli impegni delle disponibilità sui conti correnti della clientela e dalle polizze di Ramo I emesse da Poste Vita SpA.

5. Analisi e presidio dei rischi

Per l'attività specifica del Patrimonio 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 venti anni per la clientela Privata ed entro cinque anni per la clientela Pubblica Amministrazione. Al 31 dicembre 2013, si evidenzia un sostanziale allineamento, secondo quanto previsto dalle specifiche Linee guida interne in materia, tra le scadenze degli impegni in titoli eurogovernativi e il modello di portafoglio di replica approvato dal Consiglio di Amministrazione della Capogruppo.

Con riguardo alle polizze emesse da Poste Vita SpA, ai fini dell'analisi del profilo di rischio di liquidità, sono effettuate analisi di ALM (Asset & Liability Management) finalizzate a un'efficace gestione degli attivi rispetto agli impegni assunti nei confronti degli assicurati, e sono altresì elaborate analisi prospettiche sugli effetti derivanti dal verificarsi di shock sui mercati finanziari (dinamica dell'attivo) e sui comportamenti degli assicurati (dinamica del passivo).

Infine, ai fini di una corretta valutazione del rischio di liquidità, è opportuno tener conto che gli impegni costituiti in "titoli eurogovernativi", se non vincolati, possono essere assimilati a Attività Prontamente Liquidabili (APL); nello specifico, tali titoli sono utilizzabili come *collateral* nell'ambito di operazioni interbancarie di Pronti contro termine di finanziamento. Tale prassi è normalmente adottata in ambito BancoPosta.

Ulteriori informazioni sul rischio di liquidità

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 della Capogruppo.

La situazione finanziaria del Gruppo al 31 dicembre 2013 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 utilizzi delle linee a breve e le operazioni ordinarie di Pronti contro termine. Le linee di credito e i finanziamenti a medio e lungo termine in essere al 31 dicembre 2013 sono commisurati a coprire le esigenze finanziarie previste (nota 3.3 par. B6).

Rischio di tasso di interesse sui flussi finanziari

Riguarda gli effetti delle variazioni dei tassi di mercato sul conseguimento di flussi finanziari derivanti da titoli a tasso variabile o resi tali per effetto di operazioni di *fair value hedge*.

L'analisi di sensitività al rischio di tasso dei flussi finanziari prodotti dagli strumenti interessati è effettuata ipotizzando un *shift* parallelo della curva dei tassi di mercato di +/- 100 bps. Allo *shift* di -100 bps si è posto un *floor* a 0 (zero) al fine di evitare tassi negativi sulle voci a più breve termine.

Di seguito, l'esito dell'analisi di sensitività al rischio di interesse sui flussi finanziari, effettuata al 31 dicembre 2013 sulle posizioni del Gruppo Poste Italiane.