

BILANCIO CONSOLIDATO • NOTA INTEGRATIVA CONSOLIDATA

B.2 Distribuzione territoriale delle esposizioni creditizie per cassa e “fuori bilancio” verso clientela (valore di bilancio)

(migliaia di euro) Esposizioni/Aree geografiche	Italia		Altri Paesi europei		America		Asia		Resto del mondo	
	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive
A. Esposizioni per cassa										
A.1 Sofferenze	30.371	(57.837)								
A.2 Inadempienze probabili	153.992	(97.996)								
A.3 Esposizioni scadute deteriorate	64.686									
A.4 Esposizioni non deteriorate	285.487.070	(130.241)	864.164		234.020		178.092		16.430	
Totale A	285.736.119	(286.074)	864.164		234.020		178.092		16.430	
B. Esposizioni “fuori bilancio”										
B.1 Sofferenze	3.023	(304)								
B.2 Inadempienze probabili	15.616									
B.3 Altre attività deteriorate	15.956									
B.4 Esposizioni non deteriorate	16.205.197	(16.291)	250.287		3.098.205		56.465		116.863	
Totale B	16.239.792	(16.595)	250.287		3.098.205		56.465		116.863	
Totale (A + B) al 31/12/2015	301.975.911	(302.669)	1.114.451		3.332.225		234.557		133.293	
Totale (A + B) al 31/12/2014	304.588.502	(253.008)	409.580		1.979.253		234.377		135.118	

B.3 Distribuzione territoriale delle esposizioni creditizie per cassa e “fuori bilancio” verso banche (valore di bilancio)

(migliaia di euro) Esposizioni/Aree geografiche	Italia		Altri Paesi europei		America		Asia		Resto del mondo	
	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive
A. Esposizioni per cassa										
A.1 Sofferenze										
A.2 Inadempienze probabili										
A.3 Esposizioni scadute deteriorate										
A.4 Esposizioni non deteriorate	25.725.874	34.104	292.804							
Totale A	25.725.874	34.104	292.804							
B. Esposizioni “fuori bilancio”										
B.1 Sofferenze										
B.2 Inadempienze probabili										
B.3 Altre attività deteriorate										
B.4 Esposizioni non deteriorate	1.858.290	791	220.945							
Totale B	1.858.290	791	220.945							
Totale (A + B) al 31/12/2015	27.584.164	34.895	513.749							
Totale (A + B) al 31/12/2014	24.940.520	(29.716)	2.324.664							

RELAZIONE FINANZIARIA ANNUALE 2015

C. OPERAZIONI DI CARTOLARIZZAZIONE

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

Alla fine del 2002 l'Istituto Cassa depositi e prestiti, allora ente pubblico, aveva proceduto a cartolarizzare, con cessione *pro soluto*, n. 6 portafogli di crediti verso clientela derivanti da contratti di mutuo erogati ai seguenti soggetti:

- 1) aziende speciali o consorzi di Enti locali, consorzi di Enti locali, società per azioni o società a responsabilità limitata, che fossero gestori di pubblici servizi (portafoglio estinto);
- 2) amministrazioni dello Stato, regioni, province autonome o Enti locali (portafoglio estinto);
- 3) AZA S.p.A. (portafoglio estinto);
- 4) Acea Distribuzione S.p.A. (portafoglio estinto);
- 5) RFI S.p.A.;
- 6) Poste Italiane S.p.A. (portafoglio estinto).

Al 31 dicembre 2015 residua un solo portafoglio di crediti cartolarizzati (RFI S.p.A.). L'andamento di tale operazione e dei flussi correlati si sta svolgendo regolarmente.

Si sottolinea che i mutui sottostanti tale operazione sono stati oggetto di integrale cancellazione dal bilancio, in quanto ci si è avvalsi dell'esenzione prevista dal paragrafo b.2, appendice B, dell'IFRS 1 che consente al neo-utilizzatore di applicare le regole per la derecognition delle attività finanziarie prospetticamente per le operazioni verificatesi a partire dal 1° gennaio 2004.

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

C.5 Attività di servicer - cartolarizzazioni proprie: incassi dei crediti cartolarizzati e rimborsi dei titoli emessi dalla società veicolo per la cartolarizzazione

(migliaia di euro)	Società veicolo	Attività cartolarizzate (dato di fine periodo)		Incassi crediti realizzati nell'anno		Quota % dei titoli rimborsati (dato di fine periodo)					
		Deteriorate	In bonis	Deteriorate	In bonis	Senior		Mezzanine		Junior	
						Attività deteriorate	Attività in bonis	Attività deteriorate	Attività in bonis	Attività deteriorate	Attività in bonis
Servicer											
CDP S.p.A.	CPG - Società di cartolarizzazione a r.l.		197.527		31.938						

E. OPERAZIONI DI CESSIONE**A. ATTIVITÀ FINANZIARIE CEDUTE E NON CANCELLATE INTEGRALMENTE****INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA**

Le attività finanziarie cedute e non cancellate sono costituite da Titoli di Stato, allocati nei portafogli "Attività finanziarie disponibili per la vendita" e "Attività finanziarie detenute sino alla scadenza", sottostanti a operazioni di pronti contro termine passivi.

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA**E.1 Attività finanziarie cedute e non cancellate: valore di bilancio e valore intero**

(migliaia di euro) Forme tecniche/ Portafoglio	Attività finanziarie detenute per la negoziazione			Attività finanziarie valutate al fair value			Attività finanziarie disponibili per la vendita			Attività finanziarie detenute sino alla scadenza			Crediti verso banche			Crediti verso clientela			Totale	
	A	B	C	A	B	C	A	B	C	A	B	C	A	B	C	A	B	C	31/12/2015	31/12/2014
A. Attività per cassa							680.093			4.947.596									5.627.689	1.660.037
1. Titoli di debito							680.093			4.947.596									5.627.689	1.660.037
2. Titoli di capitale										X	X	X	X	X	X	X	X	X		
3. O.I.C.R.										X	X	X	X	X	X	X	X	X		
4. Finanziamenti																				
B. Strumenti derivati				X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X		
Totale 31/12/2015							680.093			4.947.596									5.627.689	X
- di cui: deteriorate																				X
Totale 31/12/2014							294.714			1.365.323									X	1.660.037
- di cui: deteriorate																			X	

Legenda:

A = attività finanziarie cedute rilevate per intero (valore di bilancio)
B = attività finanziarie cedute rilevate parzialmente (valore di bilancio)
C = attività finanziarie cedute rilevate parzialmente (intero valore)

E.2 Passività finanziarie a fronte di attività finanziarie cedute e non cancellate: valore di bilancio

(migliaia di euro) Forme tecniche/Portafoglio	Attività finanziarie detenute per la negoziazione	Attività finanziarie valutate al fair value	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	Crediti verso clientela	Crediti verso banche	Totale
1. Debiti verso clientela				394.830	3.906.476		4.301.306
a) A fronte di attività rilevate per intero				394.830	3.906.476		4.301.306
b) A fronte di attività rilevate parzialmente							
2. Debiti verso banche				284.304	1.986.249		2.270.553
a) A fronte di attività rilevate per intero				284.304	1.986.249		2.270.553
b) A fronte di attività rilevate parzialmente							
3. Titoli in circolazione							
a) A fronte di attività rilevate per intero							
b) A fronte di attività rilevate parzialmente							
Totale 31/12/2015				679.134	5.892.725		6.571.859
Totale 31/12/2014				294.234	1.581.009		1.875.243

RELAZIONE FINANZIARIA ANNUALE 2015

E.3 Operazioni di cessione con passività aventi rivalsa esclusivamente sulle attività cedute: fair value

(migliaia di euro) Forme tecniche/ Portafoglio	Attività finanziarie detenute per la negoziazione		Attività finanziarie valutate al fair value		Attività finanziarie disponibili per la vendita		Attività finanziarie detenute sino alla scadenza (fair value)		Crediti verso banche (fair value)		Crediti verso clientela (fair value)		Totale	
	A	B	A	B	A	B	A	B	A	B	A	B	31/12/2015	31/12/2014
A. Attività per cassa					680.093		5.888.496						6.568.589	1.885.583
1. Titoli di debito					680.093		5.888.496						6.568.589	1.885.583
2. Titoli di capitale							X	X	X	X	X	X		
3. O.I.C.R.							X	X	X	X	X	X		
4. Finanziamenti														
B. Strumenti derivati			X	X	X	X	X	X	X	X	X	X		
Totale attività					680.093		5.888.496						6.568.589	1.885.583
C. Passività associate					679.134		5.892.725						X	X
1. Debiti verso clientela					394.830		3.906.476						X	X
2. Debiti verso banche					284.304		1.986.249						X	X
Totale passività					679.134		5.892.725						6.571.859	1.875.243
Valore netto 31/12/2015					959		(4.229)						(3.270)	X
Valore netto 31/12/2014					480		9.860						X	10.340

Legenda:

A = attività finanziarie cedute rilevate per intero (valore di bilancio)

B = attività finanziarie cedute rilevate parzialmente (valore di bilancio)

B. ATTIVITÀ FINANZIARIE CEDUTE E CANCELLATE INTEGRALMENTE CON RILEVAZIONE DEL CONTINUO COINVOLGIMENTO ("CONTINUING INVOLVEMENT")**INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA**

Non sono in essere operazioni rientranti nel portafoglio delle attività finanziarie cedute e cancellate integralmente con rilevazione del continuo coinvolgimento.

E.4 Operazioni di covered bond

Non sussistono, alla data di bilancio, operazioni di covered bond effettuate da società del Gruppo bancario.

1.2 Gruppo bancario - rischio di mercato

1.2.1 Rischio di tasso di interesse e rischio di prezzo - Portafoglio di negoziazione di vigilanza

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

A. ASPETTI GENERALI

Nel corso del 2015 la Capogruppo non ha posto in essere operazioni rientranti nel portafoglio di negoziazione di vigilanza.

1.2.2 Rischio di tasso di interesse e di prezzo - Portafoglio bancario

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

A. ASPETTI GENERALI, PROCESSI DI GESTIONE E METODI DI MISURAZIONE DEL RISCHIO DI TASSO DI INTERESSE E DEL RISCHIO DI PREZZO

Nell'ambito della propria attività la Capogruppo è esposta al rischio tasso di interesse in tutte le sue accezioni: repricing, curva, base, opzionalità. CDP presidia inoltre il rischio inflazione nell'ambito dello stesso quadro concettuale e analitico del rischio tasso di interesse nel portafoglio bancario.

I rischi di tasso di interesse e inflazione incidono sulla redditività e sul valore economico di CDP.

CDP fronteggia un consistente rischio tasso di interesse sia per la presenza di ingenti masse non coperte preesistenti al momento della sua costituzione in società per azioni sia per la struttura degli attivi e passivi: una parte considerevole del bilancio di CDP prevede infatti la raccolta tramite Buoni Ordinari a tasso fisso con opzione di rimborso anticipato, mentre lo stock di impieghi è prevalentemente in finanziamenti a tasso fisso. Anche altre tipologie di Buoni fruttiferi postali, inoltre, incorporano un'opzionalità di rimborso anticipato sul valore della quale incidono significativamente i tassi di interesse e l'inflazione.

Come approccio di riferimento per la misurazione e gestione del rischio tasso, CDP adotta un'ottica definita "prospettiva del valore economico", complementare alla "prospettiva della redditività". La prospettiva del valore economico corrisponde alla rappresentazione di lungo termine della prospettiva reddituale: il valore economico è infatti riconducibile alla sequenza attualizzata di tutti i margini di interesse futuri.

In questa prospettiva, CDP analizza il proprio profilo di esposizione e di rischio attraverso la valutazione delle poste in bilancio sensibili ai tassi di interesse, quantificandone la reazione rispetto a perturbazioni piccole (analisi di sensitivity) e grandi (stress test) dei fattori di rischio. Il passaggio dalle misure di esposizione (derivate dalle analisi di sensitivity e di stress) alle misure di rischio avviene assegnando una probabilità agli scenari di mercato possibili. Ciò consente di pervenire a una distribuzione statistica del valore delle poste di bilancio considerate, nonché a misure di sintesi rappresentative del capitale economico necessario a fronte del rischio.

Tale struttura di monitoraggio si traduce nella definizione del Value-at-Risk (VaR), che CDP calcola utilizzando metodi basati sulla simulazione storica.

Per quantificare e monitorare il rischio di tasso di interesse nel portafoglio bancario, CDP misura il VaR sia su orizzonti temporali brevi - come quello giornaliero e quello decennale - sia sull'orizzonte annuale, più adeguato per la valutazione interna dell'adeguatezza patrimoniale, in particolare per un rischio afferente al portafoglio bancario. Le misure di VaR calcolate su orizzonti brevi e la misura di VaR riferita all'orizzonte annuale condividono lo stesso insieme di modelli di valutazione delle poste di bilancio e di misurazione delle sensitivity e sfruttano gli stessi dati di input. Il calcolo del VaR sull'orizzonte giornaliero viene utilizzato per effettuare il test retrospettivo, poiché su tale frequenza si dispone di un campione più numeroso.

Il VaR sintetizza in un unico dato il risultato della simulazione di numerosi scenari, generati secondo le caratteristiche statistiche dei fattori di rischio. Con tutti i limiti di una misura di sintesi basata su scenari storici, il VaR presenta due pregi:

- recepisce in un singolo valore le conseguenze di caratteristiche complesse dei mercati e dei prodotti (volatilità, correlazioni, opzionalità e asimmetrie);
- tramite il test retrospettivo (backtesting) permette di controllare le ipotesi che sono alla base non solo del numero di VaR calcolato sull'orizzonte giornaliero, ma di tutta la simulazione.

La Risk Policy di CDP prevede specifici limiti a presidio del rischio tasso di interesse e inflazione. Più in dettaglio, sono stabiliti limiti riferiti all'impatto sul valore economico di movimenti paralleli (+/- 100 punti base) della curva dei tassi di interesse e della curva inflazione. Oltre a tali limiti, sono in vigore ulteriori limiti di maggior dettaglio, la cui determinazione è rimessa all'Amministratore Delegato.

RELAZIONE FINANZIARIA ANNUALE 2015

CDP valuta l'impatto del rischio tasso anche in una prospettiva reddituale, riferita a orizzonti più brevi, mediante i sistemi interni di pianificazione e di ALM, quantificando in particolare l'impatto di movimenti paralleli della curva dei tassi sul margine di interesse.

La gestione dell'ALM di CDP punta a limitare il volume dei derivati di copertura tramite lo sfruttamento delle compensazioni naturali delle esposizioni di poste attive e passive a tasso fisso. L'attività di copertura avviene quindi su sottoinsiemi di tali poste, a seconda del segno dell'esposizione netta, in un'ottica di contenimento del rischio complessivo.

La responsabilità della gestione operativa del rischio tasso di interesse è assegnata all'Area Finance.

La misurazione e il monitoraggio del rischio di tasso sono effettuati da RMA e discussi in sede di Comitato Rischi. Il Consiglio di Amministrazione approva le politiche di gestione del rischio e le relative modalità di rilevazione ed è periodicamente informato in merito ai risultati conseguiti.

Il rischio di prezzo concerne la possibilità che il valore economico netto, la redditività o il patrimonio netto contabile di CDP siano influenzati negativamente da variabili relative a titoli azionari, in particolare dalle quotazioni di mercato dei titoli stessi e dei relativi derivati oppure da variazioni della redditività presente e prospettica dell'investimento in essi. Per questi fini CDP considera come assimilati a partecipazioni azionarie gli investimenti in quote di fondi comuni di investimento, compresi quelli immobiliari. Con riferimento a questi ultimi, si segnala che CDP fornisce supporto in materia di gestione dei rischi, nell'ambito del rapporto di co-sourcing, a CDPI SGR, la società che gestisce il Fondo Investimenti per l'Abitare e il Fondo Investimenti per la Valorizzazione; la responsabilità della funzione, precedentemente in carico all'attuale CRO della Capogruppo, è affidata a una risorsa interna di CDPI SGR.

Coerentemente con l'ottica del valore economico netto, il rischio azionario è quantificato in termini di VaR (sull'orizzonte di un anno). Il VaR fornisce una proxy del rischio che titoli quotati e liquidi - anche laddove non iscritti al fair value corrente - non recuperino nel tempo eventuali perdite di valore, ed è calcolato mediante ipotesi sulla distribuzione statistica delle quotazioni azionarie, dei relativi derivati (qualora presenti) e del fair value dei titoli non quotati. La quantificazione del rischio avviene sotto assunzioni di continuità del modello di business di CDP, che prevede di detenere nel lungo periodo la maggior parte degli investimenti azionari.

Un'ulteriore fonte del rischio di prezzo è dovuta alle operazioni di raccolta di CDP, nella fattispecie all'emissione di Buoni fruttiferi postali di tipo "indicizzati a scadenza" e "Premia", il cui rendimento è legato all'andamento dell'indice Dow Jones Euro Stoxx 50. In relazione a tale rischio RMA monitora l'esposizione netta.

B. ATTIVITÀ DI COPERTURA DEL FAIR VALUE

Le strategie sottostanti alle attività di copertura del fair value sono volte a ridurre le misure di rischio tasso di interesse e inflazione e in parte si differenziano per le due Gestioni.

La Gestione Ordinaria viene di regola immunizzata dal rischio tasso di interesse in fase di origination.

Nell'ambito del passivo della Gestione Ordinaria, l'immunizzazione è attuata con coperture specifiche di emissioni a tasso fisso, variabile e strutturate in Euro e in valuta estera, realizzate mediante Interest Rate Swap (IRS) e Cross Currency Swap (CCS) indicizzati al parametro Euribor 6 mesi.

Per quanto concerne l'attivo, i finanziamenti a tasso fisso vengono generalmente coperti da IRS amortizing in cui CDP paga fisso e riceve variabile; può accadere in questo ambito che la copertura riguardi un aggregato omogeneo di finanziamenti.

Le coperture a oggi realizzate sono classificate contabilmente come micro fair value hedge.

La Gestione Separata presenta una logica di gestione delle coperture diversa, dovuta alle ingenti masse di passività soggette a opzione di rimborso anticipato. Proprio a causa del profilo di sensitivity delle opzioni, l'esposizione complessiva di CDP al rischio tasso in Gestione Separata subisce significative variazioni in funzione del livello dei tassi di interesse. Quando l'esposizione raggiunge livelli ritenuti eccessivi, risulta necessario agire sulle leve disponibili, come ad esempio la stipula di nuovi derivati, la terminazione anticipata di derivati in essere, l'acquisto di Titoli di Stato a tasso fisso.

Per quanto riguarda le passività finanziarie, sono attualmente in essere coperture di fair value delle obbligazioni emesse nei confronti di clientela istituzionale e retail, in taluni casi assistite dalla garanzia dello Stato, realizzate mediante IRS indicizzati al parametro Euribor 6 mesi.

In relazione alle attività finanziarie, all'inizio del 2006, a seguito dell'operazione di rinegoziazione dei finanziamenti a tasso fisso a carico dello Stato, CDP presentava un'esposizione negativa al rialzo dei tassi, a fronte della quale è stato realizzato un programma di micro-coperture del rischio tasso, individuando portafogli di mutui omogenei per tasso e scadenza.

L'attività di copertura è avvenuta mediante la stipula di IRS amortizing di tipo plain vanilla in cui CDP paga tasso fisso e riceve Euribor 6 mesi più spread.

Successivamente è proseguita un'analoga attività di copertura di parte delle nuove concessioni sull'attivo a tasso fisso, pre-

diligendo le coperture di tipo uno-a-uno.

Una parte delle coperture su attivi a tasso fisso è stata terminata anticipatamente nel 2010, a seguito di un'operazione di rinegoziazione dei finanziamenti a tasso fisso. Alcune ulteriori coperture su attivi a tasso fisso sono state oggetto di terminazione anticipata anche negli anni successivi, contribuendo a contenere l'esposizione complessiva alla curva dei tassi. A fine esercizio 2015 le coperture di fair value dei finanziamenti a carico dello Stato poste in essere nel 2006 risultano tutte terminate anticipatamente, anche a seguito dei programmi di rinegoziazione dei finanziamenti proposti nel corso dell'anno. L'attività di copertura del rischio tasso è proseguita originando nuove coperture dei finanziamenti rinegoziati e dei nuovi, in taluni casi prediligendo la designazione parziale di flussi di cassa individuati nel tempo (c.d. "Partial term hedge"), al fine di effettuare coperture mirate del rischio tasso su particolari segmenti della curva di sconto.

È stata inoltre effettuata una copertura dei rischi di tasso e di cambio connessi a un finanziamento concesso nell'ambito dell'operatività Export Banca che prevede flussi di rimborso in Dollari. La copertura tramite CCS è classificata contabilmente come micro fair value hedge.

Il rischio azionario collegato alle emissioni dei Buoni fruttiferi indicizzati allo Euro Stoxx 50 ("Indicizzati a scadenza", "Premia" ed "Europa") viene immunizzato tramite l'acquisto di opzioni speculari a quelle implicite nei Buoni, tenendo conto del profilo di esposizione al rischio risultante dal monitoraggio periodico e realizzando coperture in ottica di portafoglio. Le caratteristiche finanziarie delle più recenti emissioni consentono infatti di sfruttare parziali overhedge su altre posizioni già in portafoglio aventi medesime caratteristiche. In particolare, le coperture delle opzioni implicite nelle serie di Buoni Europa, emesse a partire da giugno del 2013, sono realizzate sia tramite l'acquisto di opzioni speculari⁴², sia tramite posizioni lunghe in opzioni già presenti in portafoglio per i pre-esistenti Buoni "Premia", laddove coincidano le caratteristiche finanziarie in termini di strike, date di fixing, scadenza. Le metriche introdotte nel monitoraggio del rischio derivante dalle opzioni equity consentono la verifica delle coperture sia in ottica "uno-a-uno", che in ottica di aggregazione delle posizioni assimilabili in base alle predette caratteristiche.

Tali operazioni non sono soggette a hedge accounting: sia le opzioni implicite vendute che le opzioni acquistate sono contabilizzate a fair value e si caratterizzano come coperture gestionali.

Nel corso del 2015, al fine di contenere l'esposizione derivante dalle discrepanze di copertura emerse a seguito di rimborsi diversi da quelli attesi, CDP ha proseguito il programma di unwind delle opzioni acquistate a copertura delle opzioni implicite presenti nelle serie di Buoni "Indicizzati a Scadenza" e "Premia"; coerentemente con questa strategia le nuove emissioni sono state oggetto di copertura solo per la parte di esposizione non coperta in ottica di portafoglio.

C. ATTIVITÀ DI COPERTURA DEI FLUSSI FINANZIARI

Nel corso del 2010 la Capogruppo ha posto in essere un programma di coperture delle emissioni di Buoni fruttiferi postali indicizzati al FOI, fonte primaria dell'esposizione ai tassi di inflazione, solo parzialmente mitigata dalla compensazione naturale con impieghi che presentano questo tipo di indicizzazione. Le coperture, classificate contabilmente come cash flow hedge, sono state realizzate mediante Zero coupon inflation swap con nozionale definito in modo conservativo, stimando, con l'ausilio del modello proprietario relativo al comportamento di rimborso della clientela, l'ammontare nominale che CDP attende giungere a scadenza per ogni serie di Buoni coperta. Nella maggior parte delle operazioni di copertura rientranti in tale categoria, rimane in capo a CDP il rischio base relativo a eventuali differenziali tra l'inflazione europea e quella italiana.

Nel tempo CDP ha inoltre utilizzato alcuni strumenti derivati per la copertura del rischio di cambio, designati in relazioni di copertura di flussi finanziari.

Nell'ambito dell'attivo della Gestione Separata sono attualmente in essere due coperture realizzate con CCS nelle quali CDP trasforma i flussi finanziari di due titoli a tasso variabile in yen (emessi dalla Repubblica Italiana) in titoli a tasso fisso in euro.

42 Il nozionale acquistato a copertura è stimato sulla base del modello proprietario relativo al comportamento di rimborso della clientela.

RELAZIONE FINANZIARIA ANNUALE 2015

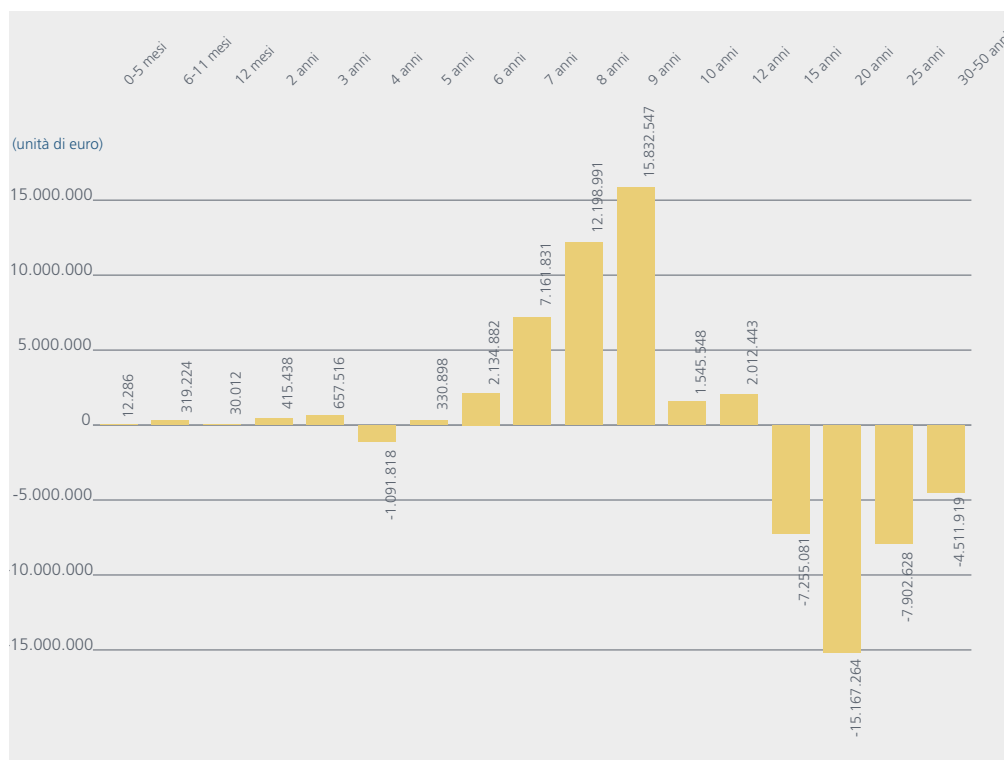
INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

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

Si riporta di seguito un'analisi di sensitività al rischio di tasso di interesse sviluppata sulla base di modelli interni.

Sensitivity ai tassi zero coupon EURO per scadenza

Dati di mercato aggiornati al 31/12/2015



1.2.3 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 consiste nella possibilità che fluttuazioni dei tassi di cambio possano influire negativamente sulla redditività e/o sul valore economico di CDP.

Alcune particolari attività di CDP possono generare rischio di cambio. CDP intraprende tali attività solo se protetta da adeguate coperture del rischio valutario.

Le attività di CDP che possono generare rischio di cambio sono di norma legate all'attività di emissione di titoli obbligazionari denominati in valuta estera, alla detenzione di partecipazioni le cui fluttuazioni possono essere soggette alle fluttuazioni del cambio, all'acquisto di titoli obbligazionari in valuta estera e alla concessione di finanziamenti denominati in divise diverse dall'euro nell'ambito del sistema Export Banca.

B. ATTIVITÀ DI COPERTURA DEL RISCHIO DI CAMBIO

Il passivo della Capogruppo non presenta attualmente rischio di cambio derivante da emissioni in valuta estera (l'ultimo Cross Currency in portafoglio, riveniente da una emissione nel programma EMTN in Gestione Ordinaria denominata in yen, è scaduto il 15 gennaio 2015).

Nell'ambito dell'attivo di CDP, risulta coperto il rischio di cambio derivante dall'acquisto di titoli obbligazionari in valuta estera (attualmente due titoli in yen emessi dalla Repubblica Italiana) e dalla concessione di un finanziamento nell'ambito dell'operatività Export Banca, che prevede flussi di rimborso in dollari. I titoli della Repubblica italiana emessi in yen sono coperti mediante CCS che rendono i flussi di cassa di CDP equivalenti a quelli di titoli a tasso fisso denominati in euro. Il finanziamento risulta invece coperto con un CCS nel quale CDP scambia i flussi in dollari con flussi a tasso variabile indicizzati all'indice Euribor 6 mesi.

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA**1. Distribuzione per valuta di denominazione delle attività, delle passività e dei derivati**

(migliaia di euro) Voci	Valute				
	Dollari USA	Sterline	Yen	Dollari canadesi	Franchi svizzeri Altre valute
A. Attività finanziarie	123.855		458.065		
A.1 Titoli di debito			458.065		
A.2 Titoli di capitale					
A.3 Finanziamenti a banche					
A.4 Finanziamenti a clientela	123.855				
A.5 Altre attività finanziarie					
B. Altre attività					
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	123.855		458.065		
Totale attività	123.855		458.065		
Totale passività	123.855		458.065		
Sbilancio (+/-)					

RELAZIONE FINANZIARIA ANNUALE 2015

1.2.4 Gli strumenti finanziari derivati

A. DERIVATI FINANZIARI

A.2 Portafoglio bancario: valori nozionali di fine periodo

A.2.1 Portafoglio bancario: valori nozionali di fine periodo - di copertura

(migliaia di euro) Attività sottostanti/Tipologia derivati	31/12/2015		31/12/2014	
	Over the counter	Controparti centrali	Over the counter	Controparti centrali
1. Titoli di debito e tassi di interesse	24.563.055		15.370.390	
a) Opzioni				
b) Swap	24.563.055		15.370.390	
c) Forward				
d) Future				
e) Altri				
2. Titoli di capitale e indici azionari				
a) Opzioni				
b) Swap				
c) Forward				
d) Future				
e) Altri				
3. Valute e oro	580.090		413.138	
a) Opzioni				
b) Swap				
c) Forward				
d) Future				
e) Altri	580.090		413.138	
4. Merci				
5. Altri sottostanti				
Totale	25.143.145		15.783.528	
Valori medi	20.463.337		15.119.669	

A.2.2 Portafoglio bancario: valori nozionali di fine periodo - altri derivati

(migliaia di euro) Attività sottostanti/Tipologia derivati	31/12/2015		31/12/2014	
	Over the counter	Controparti centrali	Over the counter	Controparti centrali
1. Titoli di debito e tassi di interesse	2.179.080		1.158.750	
a) Opzioni				
b) Swap	2.099.080		1.078.750	
c) Forward				
d) Future				
e) Altri	80.000		80.000	
2. Titoli di capitale e indici azionari	34.054.732		27.480.737	
a) Opzioni	34.054.732		27.400.737	
b) Swap				
c) Forward			80.000	
d) Future				
e) Altri				
3. Valute e oro			89.513	
a) Opzioni				
b) Swap				
c) Forward				
d) Future				
e) Altri			89.513	
4. Merci				
5. Altri sottostanti				
Totale	36.233.812		28.729.000	
Valori medi	32.481.406		36.437.607	

A.3 Derivati finanziari: fair value lordo positivo - ripartizione per prodotti

(migliaia di euro) Portafogli/Tipologie derivati	Fair value positivo			
	31/12/2015		Totale 31/12/2014	
	Over the counter	Controparti centrali	Over the counter	Controparti centrali
A. Portafoglio di negoziazione di vigilanza				
a) Opzioni				
b) Interest rate swap				
c) Cross currency swap				
d) Equity swap				
e) Forward				
f) Future				
g) Altri				
B. Portafoglio bancario - di copertura	789.378		683.757	
a) Opzioni				
b) Interest rate swap	665.487		506.354	
c) Cross currency swap	123.891		177.403	
d) Equity swap				
e) Forward				
f) Future				
g) Altri				
C. Portafoglio bancario - altri derivati	200.502		298.682	
a) Opzioni	127.761		189.418	
b) Interest rate swap	64.685		66.140	
c) Cross currency swap				
d) Equity swap				
e) Forward			33.141	
f) Future				
g) Altri	8.056		9.983	
Totale	989.880		982.439	

A.4 Derivati finanziari: fair value lordo negativo - ripartizione per prodotti

(migliaia di euro) Portafogli/Tipologie derivati	Fair value negativo			
	31/12/2015		Totale 31/12/2014	
	Over the counter	Controparti centrali	Over the counter	Controparti centrali
A. Portafoglio di negoziazione di vigilanza				
a) Opzioni				
b) Interest rate swap				
c) Cross currency swap				
d) Equity swap				
e) Forward				
f) Future				
g) Altri				
B. Portafoglio bancario - di copertura	535.247		2.305.631	
a) Opzioni				
b) Interest rate swap	535.247		2.305.631	
c) Cross currency swap				
d) Equity swap				
e) Forward				
f) Future				
g) Altri				
C. Portafoglio bancario - altri derivati	169.572		290.044	
a) Opzioni	98.041		169.463	
b) Interest rate swap	63.475		64.978	
c) Cross currency swap			12.479	
d) Equity swaps				
e) Forward			33.141	
f) Future				
g) Altri	8.056		9.983	
Totale	704.819		2.595.675	

RELAZIONE FINANZIARIA ANNUALE 2015

A.7 Derivati finanziari OTC: portafoglio bancario - valori nozionali, fair value lordi positivi e negativi per controparti - contratti non rientranti in accordi di compensazione

(migliaia di euro)	Governi e Banche Centrali	Altri enti pubblici	Banche	Società finanziarie	Società di assicurazione	Imprese non finanziarie	Altri soggetti
Contratti non rientranti in accordi di compensazione							
1) Titoli di debito e tassi di interesse							
Valore nozionale							40.000
Fair value positivo							8.056
Fair value negativo							
Esposizione futura							
2) Titoli di capitale e indici azionari							
Valore nozionale							19.313.082
Fair value positivo							
Fair value negativo							97.391
Esposizione futura							
3) Valute e oro							
Valore nozionale							
Fair value positivo							
Fair value negativo							
Esposizione futura							
4) Altri valori							
Valore nozionale							
Fair value positivo							
Fair value negativo							
Esposizione futura							

A.8 Derivati finanziari OTC: portafoglio bancario - valori nozionali, fair value lordi positivi e negativi per controparti - contratti rientranti in accordi di compensazione

(migliaia di euro)	Governi e Banche Centrali	Altri enti pubblici	Banche	Società finanziarie	Società di assicurazione	Imprese non finanziarie	Altri soggetti
Contratti rientranti in accordi di compensazione							
1) Titoli di debito e tassi di interesse							
Valore nozionale			25.019.428	1.682.707			
Fair value positivo			704.735	25.437			
Fair value negativo			602.340	3.060			
2) Titoli di capitale e indici azionari							
Valore nozionale			14.344.150	397.500			
Fair value positivo			126.056	1.706			
Fair value negativo			650				
3) Valute e oro							
Valore nozionale			580.090				
Fair value positivo			123.890				
Fair value negativo			1.378				
4) Altri valori							
Valore nozionale							
Fair value positivo							
Fair value negativo							

A.9 Vita residua dei derivati finanziari OTC: valori nozionali

(migliaia di euro)	Fino a 1 anno	Oltre 1 anno e fino a 5 anni	Oltre 5 anni	Totale
Sottostanti/Vita residua				
A. Portafoglio di negoziazione di vigilanza				
A.1 Derivati finanziari su titoli di debito e tassi di interesse				
A.2 Derivati finanziari su titoli di capitale e indici azionari				
A.3 Derivati finanziari su tassi di cambio e oro				
A.4 Derivati finanziari su altri valori				
B. Portafoglio bancario	12.831.104	31.075.558	17.470.295	61.376.957
B.1 Derivati finanziari su titoli di debito e tassi di interesse	940.566	8.453.593	17.347.976	26.742.135
B.2 Derivati finanziari su titoli di capitale e indici azionari	11.890.538	22.164.194		34.054.732
B.3 Derivati finanziari su tassi di cambio e oro		457.771	122.319	580.090
B.4 Derivati finanziari su altri valori				
Totale al 31/12/2015	12.831.104	31.075.558	17.470.295	61.376.957
Totale al 31/12/2014	10.693.361	23.587.126	10.232.041	44.512.528

C. DERIVATI FINANZIARI E CREDITIZI**C.1 Derivati finanziari e creditizi OTC: fair value netti ed esposizione futura per controparti**

(migliaia di euro)	Governi e Banche Centrali	Altri enti pubblici	Banche	Società finanziarie	Società di assicurazione	Imprese non finanziarie	Altri soggetti
1) Accordi bilaterali derivati finanziari							
Fair value positivo			564.360	24.082			
Fair value negativo			214.046				
Esposizione futura			227.010	10.529			
Rischio di controparte netto			276.528	10.816			
2) Accordi bilaterali derivati creditizi							
Fair value positivo							
Fair value negativo							
Esposizione futura							
Rischio di controparte netto							
3) Accordi "cross product"							
Fair value positivo							
Fair value negativo							
Esposizione futura							
Rischio di controparte netto							

RELAZIONE FINANZIARIA ANNUALE 2015

1.3 Gruppo bancario - rischio di liquidità**INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA****A. ASPETTI GENERALI, PROCESSI DI GESTIONE E METODI DI MISURAZIONE DEL RISCHIO DI LIQUIDITÀ**

L'esposizione al rischio liquidità nell'accezione di asset liquidity risk⁴³ è limitata, non essendo prevista un'attività di negoziazione.

Per CDP il rischio di liquidità assume importanza principalmente nella forma di funding liquidity risk⁴⁴, in relazione alla larga prevalenza nel passivo della Gestione Separata di depositi a vista (Libretti di risparmio postale) e di Buoni rimborsabili a vista (Buoni fruttiferi postali).

Al fine di mantenere remoto uno scenario di rimborsi fuori controllo, CDP si avvale dell'effetto mitigante che origina dalla garanzia dello Stato sul Risparmio postale. Oltre alla funzione fondamentale di tale garanzia, la capacità di CDP di mantenere remoto questo scenario si basa sulla solidità patrimoniale, sulla protezione e promozione della reputazione del Risparmio postale presso il pubblico, sulla difesa della reputazione di CDP sul mercato e sulla gestione della liquidità. In riferimento a quest'ultima, CDP adotta una serie di presidi specifici sia volti a prevenire l'insorgere di fabbisogni di funding imprevisti, sia per essere in grado di assorbirli prontamente in caso di necessità.

A tal fine è stabilito uno specifico limite inferiore per la consistenza delle attività liquide, monitorato da RMA, assieme ad alcune grandezze che esprimono la capacità di CDP di far fronte a possibili situazioni di crisi. Tra i presidi operativi per il rischio di liquidità CDP si è dotata di un Contingency Funding Plan (CFP) che descrive i processi e le strategie di intervento adottate per gestire eventuali crisi di liquidità, siano esse di origine sistemica - dovute a un improvviso deterioramento dei mercati monetari e finanziari - o causate da difficoltà idiosincratice dell'istituzione.

Per quanto attiene alla Gestione Ordinaria, CDP si avvale di provvista istituzionale sul mercato, o attraverso BEI, con logiche, opportunità e vincoli più simili a quelli degli operatori bancari.

CDP pone in essere presidi volti a prevenire l'insorgenza di fabbisogni di liquidità improvvisi mediante lo sviluppo di efficaci sistemi di previsione delle erogazioni, la fissazione di limiti strutturali alla trasformazione delle scadenze, il monitoraggio della posizione di liquidità a breve, effettuato in via continuativa dalla funzione Finanza, e il monitoraggio dei gap di liquidità a breve, medio e lungo termine, effettuato dalla funzione RMA.

La gestione dell'attività di tesoreria operata dalla Finanza consente a CDP di finanziarsi anche tramite pronti contro termine, sia in Gestione Separata che in Gestione Ordinaria.

CDP può inoltre partecipare alle operazioni di rifinanziamento della Banca Centrale Europea, avendo un significativo stock di attività idonee, negoziabili e non.

Quale ulteriore presidio, sia per la Gestione Separata che per la Gestione Ordinaria, RMA monitora un buffer di liquidità incrementale disponibile, in uno scenario di stress, attraverso operazioni con la Banca Centrale Europea e tramite il rifinanziamento sul mercato di titoli liquidi.

I presidi posti in essere sono corroborati da uno stress test impiegato al fine di valutare potenziali effetti di uno scenario estremamente sfavorevole sulla posizione di liquidità.

43 Per asset liquidity risk si intende l'impossibilità, per un'istituzione finanziaria o un generico investitore, di monetizzare sul mercato attività detenute senza peggiorarne significativamente il prezzo.

44 Per funding liquidity risk si intende l'impossibilità, per un'istituzione finanziaria, di far fronte alle proprie obbligazioni raccogliendo liquidità a condizioni non penalizzanti o monetizzando attività detenute.

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

C.1 Distribuzione temporale per durata residua contrattuale delle attività e passività finanziarie

(migliaia di euro)	A vista	Da oltre 1 giorno a 7 giorni	Da oltre 7 giorni a 15 giorni	Da oltre 15 giorni a 1 mese	Da oltre 1 mese 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	Oltre 5 anni	Durata indeterminata
Voci/Scaglioni temporali										
A. Attività per cassa	157.523.605	10.458.723	100.285	73.050	627.135	2.264.845	6.961.229	31.798.631	96.872.522	3.948.937
A.1 Titoli di Stato			100.285	20.001	464.036	2.214.524	3.187.134	6.176.271	22.154.318	
A.2 Altri titoli di debito				2.812	4.632	28.909	95.918	411.614	1.958.610	
A.3 Quote O.I.C.R.	1.422.364									
A.4 Finanziamenti:	156.101.259	10.458.723		50.237	158.467	21.412	3.678.177	25.210.746	72.759.594	3.948.937
- banche	1.738.951	5.343.198			2.000	1.375	1.432.322	8.328.991	4.719.911	3.948.937
- clientela	154.362.308	5.115.525		50.237	156.467	20.037	2.245.855	16.881.755	68.039.683	
B. Passività per cassa	246.989.138	20.956.896	210.117	2.149.001	18.718.411	2.435.990	2.005.160	8.023.246	15.512.284	
B.1 Depositi e conti correnti:	246.941.708	16.165.000			14.130.000	2.035.001	168.187	1.077.236	5.442.161	
- banche	1.877.723									
- clientela	245.063.985	16.165.000			14.130.000	2.035.001	168.187	1.077.236	5.442.161	
B.2 Titoli di debito			8.750	11.670	1.062.985	211.256	1.764.321	5.630.000	6.179.000	
B.3 Altre passività	47.430	4.791.896	201.367	2.137.331	3.525.426	189.733	72.652	1.316.010	3.891.123	
C. Operazioni "fuori bilancio"										
C.1 Derivati finanziari con scambio di capitale:										
- posizioni lunghe			3.292		7.976		11.234	581.072	68.979	
- posizioni corte					5.318	453	5.318	500.317	69.137	
C.2 Derivati finanziari senza scambio di capitale:										
- posizioni lunghe	127.761		2.044	8.910		14.478	81.614			
- posizioni corte	98.041				29.364					
C.3 Depositi e finanziamenti da ricevere:										
- posizioni lunghe										
- posizioni corte										
C.4 Impegni irrevocabili a erogare fondi:										
- posizioni lunghe							10.168	41.268	18.966.880	
- posizioni corte	19.018.316									
C.5 Garanzie finanziarie rilasciate										
C.6 Garanzie finanziarie ricevute										
C.7 Derivati creditizi con scambio di capitale:										
- posizioni lunghe										
- posizioni corte										
C.8 Derivati creditizi senza scambio di capitale:										
- posizioni lunghe										
- posizioni corte										

RELAZIONE FINANZIARIA ANNUALE 2015

1.4 Gruppo bancario - rischi operativi**INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA****A. ASPETTI GENERALI, PROCESSI DI GESTIONE E METODI DI MISURAZIONE DEL RISCHIO OPERATIVO*****Definizione di rischio operativo***

La Capogruppo adotta, quale benchmark di riferimento in materia di rischio operativo, le linee guida stabilite dal Comitato di Basilea per il settore bancario e riprese dalla Banca d'Italia nella Circolare n. 285 del 17 dicembre 2013.

Si definisce rischio operativo il rischio di subire perdite derivanti dall'inadeguatezza o dalla disfunzione di processi, risorse umane e sistemi interni, oppure da eventi esogeni. Rientrano in tale tipologia, tra l'altro, le perdite derivanti da frodi interne o esterne, errori umani, rapporto di impiego e sicurezza sul lavoro, interruzioni dell'operatività, indisponibilità dei sistemi, inadempienze contrattuali, gestione dei processi, danni ai beni patrimoniali dell'azienda e catastrofi naturali.

Nel rischio operativo è compreso il rischio legale, mentre non sono inclusi quelli strategici e di reputazione.

Il rischio legale è il rischio di subire perdite derivanti da violazioni di leggi o regolamenti, da responsabilità contrattuale o extra-contrattuale ovvero da altre controversie.

Sistema di gestione dei rischi operativi

Il sistema di gestione dei rischi operativi è un insieme strutturato di processi, funzioni e risorse per l'identificazione, la valutazione e il controllo dei suddetti rischi, il cui principale obiettivo consiste nell'assicurare un'efficace azione di prevenzione e attenuazione degli stessi.

Oltre ad assumere come riferimento la best practice bancaria, CDP dedica particolare attenzione ai migliori riferimenti in ambito industriale per la gestione dei rischi operativi. Il framework metodologico e organizzativo implementato si propone di cogliere l'effettivo profilo di rischio dell'azienda, in analogia a quanto avviene nelle realtà corporate più evolute, che gestiscono attivamente i rischi operativi pur non essendo soggette a requisiti patrimoniali.

L'obiettivo consiste nel migliorare i processi aziendali e il sistema dei controlli interni, così da porre le basi sia per i più opportuni interventi di mitigazione sia per una più accurata quantificazione del capitale economico a essi associato, a oggi stimato tramite il metodo Base.

Il Servizio Rischi Operativi, nell'ambito dell'Area Risk Management e Antiriciclaggio, è l'unità responsabile della progettazione, dell'implementazione e del presidio del framework metodologico e organizzativo per la valutazione dell'esposizione ai rischi operativi, la predisposizione delle misure di mitigazione - di concerto con le unità organizzative coinvolte - e la redazione del reporting diretto al vertice aziendale.

Il framework adottato prevede l'integrazione delle informazioni sulle perdite operative opportunamente classificate secondo schemi di classificazione predefiniti di Loss Event Type (i.e. Modello degli eventi di perdita), Loss Effect Type (i.e. Modello delle tipologie di perdita) e Risk Factor (i.e. Modello dei fattori di rischio).

Tali informazioni si riferiscono a:

- dati interni sulle perdite operative (Loss Data Collection);
- dati di perdita di sistema (dati esterni);
- dati sulle perdite potenziali (valutazione del livello di esposizione ai rischi operativi);
- fattori rappresentativi del contesto aziendale e dei sistemi dei controlli interni.

Di seguito si riportano i principali elementi del sistema di gestione dei rischi operativi attivati in CDP.

Loss Data Collection

Il framework di Loss Data Collection adottato in CDP è in linea con lo schema proposto dal Comitato di Basilea e ribadito dall'ABI nell'attività dell'Osservatorio DIPO (Database Italiano delle Perdite Operative).

In tale ambito, le principali attività svolte in CDP sono:

- individuazione e aggiornamento nel continuo delle fonti informative per l'alimentazione del database delle perdite operative (per fonte informativa si intende l'unità organizzativa in grado di fornire le informazioni riguardanti le dimensioni principali di ogni evento di perdita rilevato e degli effetti a esso associati);
- censimento dei dati rilevanti sul rischio operativo - riferiti sia a eventi di rischio operativo che hanno generato perdite già registrate in conto economico sia a eventi che non hanno determinato una perdita (c.d. "near miss event") - e conservazione della relativa documentazione a supporto;