

Analisi e presidio dei rischi

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 impieghi in titoli detenuti dal Patrimonio BancoPosta e dalle compagnie assicurative del Gruppo. In particolare, i 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 riveniente dagli impieghi delle disponibilità sui conti correnti della clientela e dalle polizze di Ramo I e V emesse da Poste Vita S.p.A..

Per l'attività specifica del Patrimonio BancoPosta, il rischio di liquidità è riconducibile all'impiego in titoli eurogovernativi 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 raccolta in conti correnti *retail* e *business*, di dieci anni per le giacenze depositate su carte PostePay e di cinque anni per la clientela Pubblica Amministrazione.

Con riguardo alle polizze emesse da Poste Vita S.p.A., 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, per una corretta valutazione del rischio di liquidità, è opportuno tener conto che gli impieghi costituiti in "titoli eurogovernativi", se non vincolati, possono essere assimilati ad 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.

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.

Gruppo Poste Italiane – Relazione Finanziaria Annuale 2015

Di seguito, l'esito dell'analisi di sensitività al rischio di interesse sui flussi finanziari, effettuata al 31 dicembre 2015 sulle posizioni del Gruppo Poste Italiane.

GRUPPO POSTE ITALIANE – RISCHIO DI TASSO DI INTERESSE SUI FLUSSI FINANZIARI

Descrizione (Milioni di Euro)	Esposizione al rischio	Delta valore		Effetto su Passività differite verso gli assicurati		Risultato prima delle imposte	
		Nominale	+100 bps	-100 bps	+100 bps	-100 bps	+100 bps
Effetti 2015							
Attività finanziarie							
Finanziamenti	1.310	13	-	-	-	13	-
Crediti							
Depositi presso il MEF	5.855	59	(43)	-	-	59	(43)
Altri crediti finanziari	916	9	(1)	-	-	9	(1)
Investimenti disponibili per la vendita							
Titoli a reddito fisso	11.561	116	(101)	90	(90)	26	(11)
Strumenti finanziari al <i>fair value</i> rilevato a CE							
Titoli a reddito fisso	619	6	(6)	6	(6)	-	-
Obbligazioni strutturate	500	5	(5)	5	(5)	-	-
Cassa e Depositi BancoPosta							
Depositi bancari	218	1	-	-	-	1	-
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti							
Depositi bancari	1.720	17	(17)	4	(4)	13	(13)
Depositi presso il MEF	391	4	(1)	-	-	4	(1)
Passività finanziarie							
Finanziamenti							
Obbligazioni	(357)	(4)	-	-	-	(4)	-
Debiti vs istituzioni finanziarie	(1.204)	(12)	-	-	-	(12)	-
Altre passività finanziarie	(293)	(3)	-	-	-	(3)	-
Variabilità al 31 dicembre 2015	21.236	211	(174)	105	(105)	106	(69)
Effetti 2014							
Attività finanziarie							
Finanziamenti	1.136	11	-	-	-	11	-
Crediti							
Depositi presso il MEF	5.467	55	(55)	-	-	55	(55)
Altri crediti finanziari	946	9	(3)	-	-	9	(3)
Investimenti disponibili per la vendita							
Titoli a reddito fisso	7.758	79	(65)	55	(55)	24	(10)
Strumenti finanziari al <i>fair value</i> rilevato a CE							
Titoli a reddito fisso	129	1	(1)	1	(1)	-	-
Obbligazioni strutturate	500	5	(5)	5	(5)	-	-
Cassa e Depositi BancoPosta							
Depositi bancari	122	-	-	-	-	-	-
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti							
Depositi bancari	786	8	(7)	4	(4)	4	(3)
Depositi presso il MEF	934	9	-	-	-	9	-
Passività finanziarie							
Finanziamenti							
Obbligazioni	(346)	(4)	1	-	-	(4)	1
Debiti vs istituzioni finanziarie	(3.920)	(10)	1	-	-	(10)	1
Altre passività finanziarie	(168)	(2)	-	-	-	(2)	-
Variabilità al 31 dicembre 2014	13.344	161	(134)	65	(65)	96	(69)

Analisi e presidio dei rischi

Nel dettaglio, nell'ambito delle **Attività finanziarie**, il rischio di interesse sui flussi finanziari riguarda principalmente:

- l'attività di impiego della liquidità proveniente dalla raccolta su conti correnti postali della Pubblica Amministrazione impiegata dalla Capogruppo presso il MEF, per un valore di 5.855 milioni di euro; titoli di Stato a reddito fisso detenuti dalla Capogruppo sia a tasso variabile per un nominale complessivo di 170 milioni di euro, sia a tasso fisso ricondotti a posizioni a tasso variabile attraverso la stipula di contratti derivati di *fair value hedge* per un nominale complessivo di 1.440 milioni di euro; rileva altresì un titolo della Repubblica Italiana del valore nominale di 100 milioni di euro con rendimento legato all'inflazione, oggetto di copertura di *fair value hedge*;
- una quota del portafoglio titoli detenuti dal Gruppo Poste Vita per un nominale complessivo di 10.966 milioni di euro;
- i crediti di complessivi 916 milioni di euro per depositi in garanzia prestati come *collateral* di passività per strumenti finanziari derivati.

RISCHIO DI TASSO DI INFLAZIONE SUI FLUSSI FINANZIARI

Di seguito, l'esito dell'analisi di sensitività al rischio di inflazione sui flussi finanziari, effettuata al 31 dicembre 2015 sulle posizioni del Gruppo.

GRUPPO POSTE ITALIANE – RISCHIO TASSO DI INFLAZIONE SUI FLUSSI FINANZIARI

Descrizione (Milioni di Euro)	Esposizione al rischio		Delta valore		Effetto su Passività differite verso gli assicurati		Risultato prima delle imposte	
	Nominale	Fair value	+100bps	-100bps	+100bps	-100bps	+100bps	-100bps
Effetti 2015								
Attività finanziarie								
Investimenti disponibili per la vendita	8.138	9.458	(277)	277	(273)	273	(4)	4
Titoli a reddito fisso	8.138	9.458	(277)	277	(273)	273	(4)	4
Variabilità al 31 dicembre 2015	8.138	9.458	(277)	277	(273)	273	(4)	4
Effetti 2014								
Attività finanziarie								
Investimenti disponibili per la vendita	7.423	8.511	280	(280)	272	(272)	8	(8)
Titoli a reddito fisso	7.423	8.511	280	(280)	272	(272)	8	(8)
Variabilità al 31 dicembre 2014	7.423	8.511	280	(280)	272	(272)	8	(8)

Al 31 dicembre 2015, il rischio di tasso di inflazione sui flussi finanziari riguarda i titoli di Stato indicizzati all'inflazione, che non sono stati oggetto di copertura di *cash flow hedge* o *fair value hedge*, per un nominale complessivo di 8.138 milioni di euro, di cui 6.061 milioni di euro detenuti dal Gruppo Poste Vita, 2.060 milioni di euro detenuti dal Patrimonio BancoPosta e 17 milioni di euro detenuti dalla BancoPosta Fondi S.p.A. SGR.

Gruppo Poste Italiane – Relazione Finanziaria Annuale 2015

POSTE ITALIANE S.P.A.

RISCHIO PREZZO

Attiene a quelle poste finanziarie attive che nei programmi della Società sono “disponibili per la vendita” ovvero “detenute a fini di negoziazione”, nonché a taluni strumenti finanziari derivati le cui fluttuazioni di valore sono rilevate nel Conto economico.

Ai fini della presente analisi di sensitività sono state prese in considerazione, dove applicabile, le principali posizioni che sono potenzialmente esposte alle maggiori fluttuazioni di valore. I valori iscritti in bilancio al 31 dicembre 2015 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 2015 sulle posizioni della Società.

POSTE ITALIANE S.P.A. – RISCHIO PREZZO

Data di riferimento dell'analisi (Milioni di Euro)	Esposizione al rischio	Delta valore		Risultato prima delle imposte		Riserve di Patrimonio netto al lordo delle imposte	
		+ Vol	- Vol	+ Vol	- Vol	+ Vol	- Vol
Effetti 2015							
Attività finanziarie BancoPosta							
Investimenti disponibili per la vendita	182	15	(15)	-	-	15	(15)
Azioni	182	15	(15)	-	-	15	(15)
Attività finanziarie							
Investimenti disponibili per la vendita	6	1	(1)	-	-	1	(1)
Altri investimenti	6	1	(1)	-	-	1	(1)
Variabilità al 31 dicembre 2015	188	16	(16)	-	-	16	(16)
Effetti 2014							
Attività finanziarie BancoPosta							
Investimenti disponibili per la vendita	56	14	(14)	-	-	14	(14)
Azioni	56	14	(14)	-	-	14	(14)
Attività finanziarie							
Investimenti disponibili per la vendita	6	1	(1)	-	-	1	(1)
Altri investimenti	6	1	(1)	-	-	1	(1)
Variabilità al 31 dicembre 2014	62	15	(15)	-	-	15	(15)

Gli **Investimenti disponibili per la vendita** che rilevano al rischio in commento riguardano prevalentemente la posizione in titoli azionari. In particolare:

Al 31 dicembre 2015, le posizioni che rilevano al rischio in commento si riferiscono a:

- titoli azionari detenuti dal Patrimonio BancoPosta, costituiti per 67 milioni di euro dalle azioni di classe B della Mastercard *Incorporated* e per 3 milioni di euro dalle azioni di Classe C della VISA *Incorporated*. 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;
- quote di fondi comuni di investimento detenute dal patrimonio non destinato, tra gli Altri investimenti, per 6 milioni di euro.

Dall'analisi che precede è stata escluso il *fair value* di 111 milioni di euro relativo alla partecipazione azionaria nella società Visa Europe Ltd., descritta nella nota A5 per la quale, alla data del presente Bilancio non esistono dati storici di riferimento o altri elementi rappresentativi delle possibili variazioni di mercato da utilizzare ai fini dello stress test.

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 2015, le posizioni più significative sono quelle denominate, rispettivamente, in Dollari USA e in Diritti Speciali di Prelievo. Di seguito, l'esito dell'analisi di sensitività al rischio valuta, effettuata al 31 dicembre 2015 sulle posizioni della Società.

POSTE ITALIANE S.P.A. – RISCHIO VALUTA USD

Data di riferimento dell'analisi (Millioni)	Posizione in USD	Posizione in Euro	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 2015								
Attività finanziarie BancoPosta								
Investimenti disponibili per la vendita	77	71	9	(9)	-	-	9	(9)
Azioni	77	71	9	(9)	-	-	9	(9)
Titoli a reddito fisso	-	-	-	-	-	-	-	-
Variabilità al 31 dicembre 2015	77	71	9	(9)	-	-	9	(9)
Effetti 2014								
Attività finanziarie BancoPosta								
Investimenti disponibili per la vendita	68	56	4	(4)	-	-	4	(4)
Azioni	68	56	4	(4)	-	-	4	(4)
Titoli a reddito fisso	-	-	-	-	-	-	-	-
Variabilità al 31 dicembre 2014	68	56	4	(4)	-	-	4	(4)

Gruppo Poste Italiane – Relazione Finanziaria Annuale 2015

IL RISCHIO INDICATO RIGUARDA I TITOLI AZIONARI DENOMINATI IN DOLLARI USA

POSTE ITALIANE S.P.A. – RISCHIO VALUTA DSP

Data di riferimento dell'analisi (Milioni)	Posizione in DSP	Posizione in EUR	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 2015								
Attività correnti in DSP	75	95	5	(5)	5	(5)	-	-
Passività correnti in DSP	(72)	(92)	(5)	5	(5)	5	-	-
Variabilità al 31 dicembre 2015	3	3	-	-	-	-	-	-
Effetti 2014								
Attività correnti in DSP	61	73	2	(2)	2	(2)	-	-
Passività correnti in DSP	(66)	(78)	(2)	2	(2)	2	-	-
Variabilità al 31 dicembre 2014	(5)	(5)	-	-	-	-	-	-

Il rischio 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.

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* dello strumento finanziario.

La sensibilità 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 sensibilità 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.

Analisi e presidio dei rischi

Di seguito, l'esito dell'analisi di sensitività al rischio di interesse sul *fair value*, effettuata al 31 dicembre 2015 sulle posizioni della Società.

POSTE ITALIANE S.P.A. – RISCHIO TASSO INTERESSE SU *FAIR VALUE*

Data di riferimento dell'analisi (Milioni di Euro)	Esposizione al rischio		Delta valore		Risultato prima delle imposte		Riserve di Patrimonio netto al lordo delle imposte	
	Nominale	Fair value	+100bps	-100bps	+100bps	-100bps	+100bps	-100bps
Effetti 2015								
Attività finanziarie BancoPosta								
Investimenti disponibili per la vendita	26.428	32.415	(1.283)	493	–	–	(1.283)	493
Titoli a reddito fisso	26.428	32.415	(1.283)	493	–	–	(1.283)	493
Attività finanziarie								
Investimenti disponibili per la vendita	500	569	(2)	(5)	–	–	(2)	(5)
Titoli a reddito fisso	500	569	(2)	(5)	–	–	(2)	(5)
Passività finanziarie								
Strumenti finanziari derivati	(50)	(5)	3	(4)	–	–	3	(4)
Cash flow hedge	(50)	(5)	3	(4)	–	–	3	(4)
Variabilità al 31 dicembre 2015	26.878	32.979	(1.282)	484	–	–	(1.282)	484
Effetti 2014								
Attività finanziarie BancoPosta								
Investimenti disponibili per la vendita	23.941	28.751	(1.014)	206	–	–	(1.014)	206
Titoli a reddito fisso	23.941	28.751	(1.014)	206	–	–	(1.014)	206
Attività finanziarie								
Investimenti disponibili per la vendita	500	569	(3)	(7)	–	–	(3)	(7)
Titoli a reddito fisso	500	569	(3)	(7)	–	–	(3)	(7)
Passività finanziarie								
Strumenti finanziari derivati	(50)	(7)	4	(5)	4	(5)	–	–
Fair value rilevato a C/E	(50)	(7)	4	(5)	4	(5)	–	–
Variabilità al 31 dicembre 2014	24.391	29.313	(1.013)	194	4	(5)	(1.017)	199

Tra gli **Investimenti disponibili per la vendita**, il rischio di tasso di interesse sul *fair value* riguarda principalmente:

- titoli di Stato a reddito fisso detenuti dal Patrimonio BancoPosta per 30.915 milioni di euro, costituiti da: titoli a tasso fisso per 11.131 milioni di euro, titoli a tasso variabile ricondotti a posizioni di tasso fisso mediante *asset swap* di *cash flow hedge* per 2.177 milioni di euro, titoli a tasso variabile per 2.681 milioni di euro (di cui 2.508 milioni di euro indicizzati all'inflazione e 173 milioni di euro di CCTeu), titoli a tasso fisso o variabile ricondotti a posizioni a tasso variabile mediante contratti derivati di *fair value hedge* per 14.926 milioni di euro;
- titoli di debito a tasso fisso emessi da CDP e garantiti dallo Stato italiano per 1.500 milioni di euro, detenuti dal Patrimonio BancoPosta;
- investimenti relativi al patrimonio non destinato, per 569 milioni di euro.

Nell'ambito degli **Strumenti finanziari derivati**, il rischio in commento riguarda il *fair value* negativo per 5 milioni di euro di un contratto derivato stipulato dalla Società nell'esercizio 2013 e finalizzato alla protezione dei flussi finanziari relativi al Prestito obbligazionario a tasso variabile di 50 milioni di euro emesso in data 25 ottobre 2013 (nota 4.3 tab. A6.4).

Al 31 dicembre 2015 con riferimento all'esposizione al rischio di tasso dovuta alla durata media finanziaria dei portafogli, la *duration*⁽¹⁰⁰⁾ degli impieghi complessivi BancoPosta è passata da 5,2 a 5,58.

(100) La *duration* è l'indicatore utilizzato per stimare la variazione percentuale del prezzo corrispondente ad una determinata variazione dei rendimenti di mercato (i.e. + 100 bps).

Gruppo Poste Italiane – Relazione Finanziaria Annuale 2015

RISCHIO SPREAD

La sensitività del valore del portafoglio dei Titoli di Stato al rischio creditizio della Repubblica Italiana risulta significativamente superiore a quella riferita al movimento dei tassi c.d. "risk free". Tale situazione ha origine dal fatto che la variazione dello spread creditizio, rispetto alla variazione dei tassi "risk free", 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 Società per la componente di tasso "puro". Pertanto qualora 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.

Nel corso dell'esercizio 2015, 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 decrescente. Tali movimenti hanno condotto lo spread, per i titoli italiani a dieci anni, ad un valore di 97 bps al 31 dicembre 2015 (138 bps al 31 dicembre 2014). Il progressivo miglioramento del merito creditizio percepito dal mercato della Repubblica Italiana nel corso dell'esercizio 2015 ha influenzato positivamente il prezzo dei Titoli di Stato generando, per quelli classificati nel portafoglio Available for Sale della Società, differenze positive da valutazione, in parte realizzate nel corso dell'esercizio.

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.

Oltre che con l'analisi di sensitività sopra menzionata, la Società monitora il rischio Spread 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 2015 sulle posizioni della Società.

POSTE ITALIANE S.P.A. – RISCHIO SPREAD SU FAIR VALUE

Data di riferimento dell'analisi (Milioni di Euro)	Esposizione al rischio		Delta valore		Risultato prima delle imposte		Riserve di Patrimonio netto al lordo delle imposte	
	Nominale	Fair value	+100bps	-100bps	+100bps	-100bps	+100bps	-100bps
Effetti 2015								
Attività finanziarie BancoPosta								
Investimenti disponibili per la vendita	26.428	32.415	(3.036)	3.422	-	-	(3.036)	3.422
Titoli a reddito fisso	26.428	32.415	(3.036)	3.422	-	-	(3.036)	3.422
Attività finanziarie								
Investimenti disponibili per la vendita	500	569	(22)	17	-	-	(22)	17
Titoli a reddito fisso	500	569	(22)	17	-	-	(22)	17
Variabilità al 31 dicembre 2015	26.928	32.984	(3.058)	3.439	-	-	(3.058)	3.439
Effetti 2014								
Attività finanziarie BancoPosta								
Investimenti disponibili per la vendita	23.941	28.751	(2.122)	2.384	-	-	(2.122)	2.384
Titoli a reddito fisso	23.941	28.751	(2.122)	2.384	-	-	(2.122)	2.384
Attività finanziarie								
Investimenti disponibili per la vendita	500	569	(26)	27	-	-	(26)	27
Titoli a reddito fisso	500	569	(26)	27	-	-	(26)	27
Variabilità al 31 dicembre 2014	24.441	29.320	(2.148)	2.411	-	-	(2.148)	2.411

Analisi e presidio dei rischi

Di seguito, i valori della massima perdita potenziale, computata al 31 dicembre 2015 sulle posizioni della Società.

POSTE ITALIANE S.P.A. – ANALISI DI VAR

Data di riferimento dell'analisi (Milioni di Euro)	Esposizione al rischio		SpreadVaR
	Nominale	Fair value	
Effetti 2015			
Attività finanziarie BancoPosta			
Investimenti disponibili per la vendita	26.428	32.415	260
Titoli a reddito fisso	26.428	32.415	260
Attività finanziarie			
Investimenti disponibili per la vendita	500	569	4
Titoli a reddito fisso	500	569	4
Variabilità al 31 dicembre 2015	26.928	32.984	262
Effetti 2014			
Attività finanziarie BancoPosta			
Investimenti disponibili per la vendita	23.941	28.751	238
Titoli a reddito fisso	23.941	28.751	238
Attività finanziarie			
Investimenti disponibili per la vendita	500	569	2
Titoli a reddito fisso	500	569	2
Variabilità al 31 dicembre 2014	24.441	29.320	240

Al 31 dicembre 2015 si rilevano perdite potenziali massime per gli investimenti disponibili per la vendita di 260 milioni di euro per il solo rischio *Spread* (238 milioni di euro al 31 dicembre 2014), nell'ambito delle **Attività finanziarie del Patrimonio BancoPosta**, e di 4 milioni di euro per il solo rischio *Spread* (2 milioni di euro al 31 dicembre 2014), nell'ambito delle **Attività finanziarie del patrimonio non destinato**.

Poste Italiane S.p.A. effettua il calcolo del *VaR* su investimenti disponibili per la vendita e strumenti derivati, anche tenendo in considerazione congiuntamente il rischio di tasso di interesse sul *fair value* e il rischio *Spread* (anche in tal caso, il calcolo del *VaR* è stimato su basi statistiche con un orizzonte temporale di 1 giorno e un livello di confidenza del 99%). In tal caso:

- nell'ambito delle **Attività finanziarie del Patrimonio BancoPosta**, al 31 dicembre 2015 si rilevano perdite potenziali massime per gli investimenti disponibili per la vendita di 332 milioni di euro per il rischio di tasso di interesse sul *fair value* e il rischio *Spread* (216 milioni di euro al 31 dicembre 2014).
- Nell'ambito delle **Attività finanziarie del patrimonio non destinato**, al 31 dicembre 2015 si rilevano perdite potenziali massime per gli investimenti disponibili per la vendita di 4 milioni di euro per il rischio di tasso di interesse sul *fair value* e il rischio *Spread* (2 milioni di euro al 31 dicembre 2014).

Le variazioni intervenute rispetto al 31 dicembre 2014 dipendono dall'aumento della volatilità dei fattori di rischio registrata nel corso del 2015.

RISCHIO DI CREDITO

Attiene a tutti gli strumenti finanziari dell'Attivo patrimoniale, ad 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.

Gruppo Poste Italiane – Relazione Finanziaria Annuale 2015

Nel corso dell'esercizio 2015, l'attività di revisione dei *rating* espressi dalle principali agenzie non ha comportato variazioni del *rating* medio ponderato delle esposizioni della Società che, per le posizioni diverse da quelle nei confronti dello Stato Italiano, al 31 dicembre 2015 è pari ad A3 invariato rispetto al 31 dicembre 2014.

Per ciascuna classe di **Attività finanziarie** soggetta al rischio in commento, si riporta l'esposizione della Società al 31 dicembre 2015. Nell'esposizione si fa riferimento alle classi di merito creditizio stabilite dall'agenzia Moody's.

POSTE ITALIANE S.P.A. – RISCHIO DI CREDITO ATTIVITÀ FINANZIARIE BANCOPOSTA

Descrizione (Milioni di Euro)	Saldo al 31.12.2015				Saldo al 31.12.2014			
	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
Attività finanziarie BancoPosta								
Finanziamenti e crediti	96	8.094	621	8.811	113	6.870	348	7.331
Finanziamenti	–	204	213	417	–	–	–	–
Crediti	96	7.890	408	8.394	113	6.870	348	7.331
Investimenti detenuti fino a scadenza	–	12.886	–	12.886	–	14.100	–	14.100
Titoli a reddito fisso	–	12.886	–	12.886	–	14.100	–	14.100
Investimenti disponibili per la vendita	–	32.415	–	32.415	–	28.751	–	28.751
Titoli a reddito fisso	–	32.415	–	32.415	–	28.751	–	28.751
Strumenti finanziari derivati	25	256	48	329	4	45	–	49
Cash flow hedging	3	44	–	47	4	45	–	49
Fair value hedging	22	212	48	282	–	–	–	–
Fair Value vs. Conto economico	–	–	–	–	–	–	–	–
Totale	121	53.651	669	54.441	117	49.766	348	50.231

POSTE ITALIANE S.P.A. – RISCHIO DI CREDITO ATTIVITÀ FINANZIARIE

Descrizione (Milioni di Euro)	Saldo al 31.12.2015				Saldo al 31.12.2014			
	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
Attività finanziarie								
Finanziamenti e crediti	–	55	895	950	–	171	1.001	1.172
Finanziamenti	–	–	887	887	–	–	992	992
Crediti	–	55	8	63	–	171	9	180
Investimenti detenuti fino a scadenza	–	–	–	–	–	–	–	–
Titoli a reddito fisso	–	–	–	–	–	–	–	–
Investimenti disponibili per la vendita	–	569	–	569	–	569	–	569
Titoli a reddito fisso	–	569	–	569	–	569	–	569
Strumenti finanziari derivati	–	–	–	–	–	–	–	–
Cash flow hedging	–	–	–	–	–	–	–	–
Fair value hedging	–	–	–	–	–	–	–	–
Fair Value vs. conto economico	–	–	–	–	–	–	–	–
Totale	–	624	895	1.519	–	740	1.001	1.741

Analisi e presidio dei rischi

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 i contratti di *interest rate* e *asset swap* sono oggetto di collateralizzazione mediante la prestazione di depositi o la consegna di strumenti finanziari in garanzia (*collateral* previsti da *Credit Support Annex*). La quantificazione e il monitoraggio delle esposizioni avvengono applicando il metodo del "valore di mercato" previsto dal Regolamento (UE) n. 575/2013 (Basilea 3).

Per ciascuna classe di **Crediti commerciali** viene di seguito rappresentata l'esposizione al rischio di credito della Società al 31 dicembre 2015.

POSTE ITALIANE S.P.A. – RISCHIO SU CREDITI COMMERCIALI

Descrizione (Milioni di Euro)	31.12.2015		31.12.2014	
	Saldo di bilancio	Impairment analitico	Saldo di bilancio	Impairment analitico
Crediti commerciali				
Crediti vs clienti	1.527	(328)	2.080	(297)
Cassa Depositi e Prestiti	397	–	901	–
Mnisteri ed enti pubblici	461	(112)	608	(103)
Corrispondenti esteri	233	–	189	–
Privati	436	(216)	382	(194)
Crediti verso Controllanti	322	(147)	1.149	(166)
Crediti verso imprese controllate	293	–	259	–
Crediti verso imprese collegate	–	–	–	–
Totale	2.142		3.488	
di cui scaduto	421		379	

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. Tuttavia, come anche illustrato nella nota 2.4, talune attività della Società, regolamentate da disposizioni di legge e da appositi contratti e convenzioni, il cui rinnovo risulta talora di particolare complessità (es. Servizio Universale, riduzioni tariffarie concesse per campagne elettorali), prevedono il parziale rimborso degli oneri sostenuti da parte della Pubblica Amministrazione non sempre associato alla contestuale disponibilità di risorse nel Bilancio dello Stato.

Tutti i crediti sono oggetto di attività di monitoraggio e di *reporting* a supporto delle azioni di sollecito e incasso.

Gruppo Poste Italiane – Relazione Finanziaria Annuale 2015

Per ciascuna classe di **Altri crediti e attività** viene di seguito rappresentata l'esposizione al rischio di credito della Società al 31 dicembre 2015.

POSTE ITALIANE S.P.A. – RISCHIO SU ALTRI CREDITI E ATTIVITÀ

Descrizione (Milioni di Euro)	31.12.2015		31.12.2014	
	Saldo di bilancio	Impairment analitico	Saldo di bilancio	Impairment analitico
Altri crediti e attività				
Crediti per sostituto di imposta	1.219	–	1.116	–
Crediti per accordi CTD	232	(6)	254	(6)
Ratei e risconti attivi di natura commerciale e altre attività	6	–	7	–
Crediti tributari	1	–	9	–
Crediti verso imprese controllate	3	–	2	–
Crediti diversi	191	(50)	203	(49)
Credito autorizzato da Legge di Stabilità 2015 in attuazione sentenza Tribunale	–	–	535	–
Crediti per interessi attivi su rimborso IRES	46	–	69	–
Totale	1.698		2.195	
<i>di cui scaduto</i>	<i>45</i>		<i>47</i>	

Infine, con riferimento alle attività finanziarie, di seguito si riportano le informazioni riguardo l'esposizione al debito sovrano⁽¹⁰¹⁾ di Poste Italiane S.p.A. al 31 dicembre 2015, ai sensi della Comunicazione n. DEM/11070007 del 28 luglio 2011 di attuazione del documento n. 2011/266 pubblicato dall'ESMA e successive integrazioni, con l'evidenza del valore nominale, valore contabile e *fair value* per ogni tipologia di portafoglio.

POSTE ITALIANE S.P.A. – ESPOSIZIONE IN TITOLI DI DEBITO SOVRANO

Descrizione (Milioni di Euro)	31 dicembre 2015			31 dicembre 2014		
	Valore nominale	Valore di Bilancio	Valore di mercato	Valore nominale	Valore di Bilancio	Valore di mercato
Attività finanziarie BancoPosta						
Italia	37.540	43.801	45.972	37.749	42.851	45.014
Investimenti posseduti sino a scadenza	12.612	12.886	15.057	13.808	14.100	16.263
Attività finanziarie disponibili per la vendita	24.928	30.915	30.915	23.941	28.751	28.751
Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a CE	–	–	–	–	–	–
Attività finanziarie						
Italia	500	569	569	500	569	569
Investimenti posseduti sino a scadenza	–	–	–	–	–	–
Attività finanziarie disponibili per la vendita	500	569	569	500	569	569
Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a CE	–	–	–	–	–	–
Totale	38.040	44.370	46.541	38.249	43.420	45.583

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

RISCHIO DI LIQUIDITÀ

La Società 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 della Società in essere al 31 dicembre 2015.

POSTE ITALIANE S.P.A. – RISCHIO DI LIQUIDITÀ – PASSIVO

Descrizione (Milioni di Euro)	31.12.2015				31.12.2014			
	Entro l'esercizio	tra 1 e 5 anni	oltre 5 anni	Totale	Entro l'esercizio	tra 1 e 5 anni	oltre 5 anni	Totale
Passività finanziarie BancoPosta	21.457	11.978	18.458	51.893	22.990	9.061	16.726	48.777
Debiti per conti correnti postali	17.786	8.137	17.929	43.852	17.090	7.541	16.726	41.357
Finanziamenti	1.504	3.428	–	4.932	4.143	1.520	–	5.663
Altre passività finanziarie	2.167	413	529	3.109	1.757	–	–	1.757
Passività finanziarie	615	1.209	56	1.880	2.269	1.241	58	3.568
Debiti commerciali	1.229	–	–	1.229	1.222	–	–	1.222
Altre passività	1.475	833	35	2.343	1.435	674	39	2.148
Totale passivo	24.776	14.020	18.549	57.345	27.916	10.976	16.823	55.715

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 2015.

Gruppo Poste Italiane – Relazione Finanziaria Annuale 2015

POSTE ITALIANE S.P.A. – RISCHIO DI LIQUIDITÀ – ATTIVO

Descrizione (Milioni di Euro)	31.12.2015				31.12.2014			
	Entro l'esercizio	tra 1 e 5 anni	oltre 5 anni	Totale	Entro l'esercizio	tra 1 e 5 anni	oltre 5 anni	Totale
Attività finanziarie BancoPosta								
Finanziamenti	417	–	–	417	–	–	–	–
Crediti	8.394	–	–	8.394	7.331	–	–	7.331
Depositi presso il MEF	5.899	–	–	5.899	5.541	–	–	5.541
Altri crediti finanziari	2.495	–	–	2.495	1.790	–	–	1.790
Investimenti posseduti sino a scadenza	1.864	6.544	7.689	16.097	1.795	6.995	9.101	17.891
Titoli a reddito fisso	1.864	6.544	7.689	16.097	1.795	6.995	9.101	17.891
Investimenti disponibili per la vendita	1.657	9.047	30.059	40.763	3.067	8.461	22.454	33.982
Titoli a reddito fisso	1.657	9.047	30.059	40.763	3.067	8.461	22.454	33.982
Attività finanziarie	584	83	1.148	1.815	659	241	1.150	2.050
Crediti commerciali	2.137	2	3	2.142	3.438	54	–	3.492
Altri crediti e attività	832	820	81	1.733	1.464	675	98	2.237
Cassa e Depositi BancoPosta	3.161	–	–	3.161	2.873	–	–	2.873
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	1.520	–	–	1.520	986	–	–	986
Totale Attivo	20.566	16.496	38.980	76.042	21.613	16.426	32.803	70.842

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. Gli impieghi 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, per l'attività specifica del Patrimonio BancoPosta, il rischio di liquidità è riconducibile all'impiego in titoli euro governativi 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 scadenziario 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 raccolta in conti correnti *retail* e *business*, di dieci anni per la raccolta in carte PostePay e di cinque anni per la clientela Pubblica Amministrazione.

Infine, per una corretta valutazione del rischio di liquidità del Patrimonio BancoPosta, è opportuno tener conto che gli impieghi costituiti in "titoli euro governativi", se non vincolati, possono essere assimilati ad Attività Prontamente Liquidabili (APL); nello specifico, tali titoli sono utilizzabili come *collateral* nell'ambito di operazioni interbancarie di pronti contro termine di finanziamento.

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. Di seguito, l'esito dell'analisi di sensitività al rischio di interesse sui flussi finanziari, effettuata al 31 dicembre 2015 sulle posizioni della Società.

Analisi e presidio dei rischi

POSTE ITALIANE S.P.A. – RISCHIO TASSO DI INTERESSE SUI FLUSSI FINANZIARI

Data di riferimento dell'analisi (Millioni di Euro)	Esposizione al rischio	Delta valore		Risultato prima delle imposte	
		nominale	+100 bps	-100 bps	+100 bps
Effetti 2015					
Attività finanziarie BancoPosta					
Crediti					
Crediti verso il MEF	5.855	59	(43)	59	(43)
Altri crediti finanziari	864	9	(1)	9	(1)
Investimenti disponibili per la vendita					
Titoli a reddito fisso	1.335	13	(1)	13	(1)
Attività finanziarie					
Finanziamenti	805	8	(8)	8	(8)
Crediti					
Altri crediti finanziari	52	1	-	1	-
Investimenti disponibili per la vendita					
Titoli a reddito fisso	375	4	-	4	-
Cassa e Depositi BancoPosta					
Depositi bancari	218	1	-	1	-
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti					
Depositi presso il MEF	391	4	(1)	4	(1)
Depositi bancari	29	-	-	-	-
Passività finanziarie BancoPosta					
Finanziamenti					
Debiti verso istituzioni finanziarie	-	-	-	-	-
Altre passività finanziarie	(81)	(1)	-	(1)	-
Passività finanziarie					
Passività finanziarie verso imprese controllate	(72)	(1)	1	(1)	1
Altre passività finanziarie	(1)	-	-	-	-
Variabilità al 31 dicembre 2015	9.770	97	(53)	97	(53)

Gruppo Poste Italiane – Relazione Finanziaria Annuale 2015

Data di riferimento dell'analisi (Milioni di Euro)	Esposizione al rischio	Delta valore		Risultato prima delle imposte	
		nominale	+100 bps	-100 bps	+100 bps
Effetti 2014					
Attività finanziarie BancoPosta					
Crediti					
Crediti verso il MEF	5.467	55	(55)	55	(55)
Altri crediti finanziari	892	9	(3)	9	(3)
Investimenti disponibili per la vendita					
Titoli a reddito fisso	1.490	15	(5)	15	(5)
Attività finanziarie					
Finanziamenti	912	9	(9)	9	(9)
Crediti					
Altri crediti finanziari	54	1	–	1	–
Investimenti disponibili per la vendita					
Titoli a reddito fisso	375	4	(1)	4	(1)
Cassa e Depositi BancoPosta					
Depositi bancari					
Depositi presso il MEF	934	9	–	9	–
Depositi bancari	35	–	–	–	–
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti					
Passività finanziarie BancoPosta					
Finanziamenti					
Debiti verso istituzioni finanziarie	(2.900)	–	–	–	–
Altre passività finanziarie	(34)	–	–	–	–
Passività finanziarie					
Finanziamenti					
Debiti verso istituzioni finanziarie	–	–	–	–	–
Passività finanziarie verso imprese controllate	(887)	(9)	9	(9)	9
Altre passività finanziarie	(3)	–	–	–	–
Variabilità al 31 dicembre 2014	6.458	93	(64)	93	(64)

Nell'ambito delle **Attività finanziarie BancoPosta**, il rischio di interesse sui flussi finanziari riguarda principalmente:

- l'attività di impiego della liquidità proveniente dalla raccolta su conti correnti postali della Pubblica Amministrazione impiegata presso il MEF, per un valore di 5.855 milioni di euro; titoli di Stato a reddito fisso sia a tasso variabile per un nominale complessivo di 170 milioni di euro, sia a tasso fisso ricondotti a posizioni a tasso variabile attraverso la stipula di contratti derivati di *fair value hedge* per un nominale complessivo di 1.065 milioni di euro; rileva altresì un titolo della Repubblica Italiana del valore nominale di 100 milioni di euro con rendimento legato all'inflazione, oggetto di copertura di *fair value hedge*;
- il credito di 864 milioni di euro per depositi in garanzia prestati come *collateral* di passività per strumenti finanziari derivati.

Nell'ambito delle **Attività finanziarie**, il rischio di interesse sui flussi finanziari riguarda principalmente:

- finanziamenti nei confronti delle società del Gruppo per 805 milioni di euro;
- titoli di Stato a tasso fisso ricondotti a posizioni a tasso variabile attraverso la stipula di contratti derivati di *fair value hedge* per un nominale complessivo di 375 milioni di euro.