

1.2. GRUPPO BANCARIO - RISCHI DI MERCATO

Nel Gruppo Intesa Sanpaolo le politiche relative all'assunzione dei rischi finanziari sono definite dagli Organi Amministrativi della Capogruppo, i quali si avvalgono del supporto di specifici Comitati, tra i quali si segnalano il Comitato Governo dei Rischi di Gruppo e il Comitato Rischi Finanziari di Gruppo.

Al Comitato Governo dei Rischi di Gruppo sono attribuite, tra le altre, le funzioni di proporre agli Organi Statutari le strategie e le politiche di Gruppo della gestione dei rischi, di assicurare il rispetto degli indirizzi e delle indicazioni dell'Autorità di Vigilanza in materia di governo dei rischi e di valutare l'adeguatezza del capitale economico e regolamentare del Gruppo. Il Comitato coordina le attività degli specifici Comitati tecnici a presidio dei rischi finanziari e operativi ed è presieduto dal Consigliere Delegato e CEO.

Al Comitato Rischi Finanziari di Gruppo, presieduto dal Chief Risk Officer e dal Chief Financial Officer, compete la responsabilità di definire le linee guida metodologiche e di misurazione dei rischi finanziari, l'articolazione dei limiti operativi e la verifica del profilo di rischio del Gruppo e delle sue principali unità operative. Il Comitato delinea, inoltre, le scelte strategiche relative alla gestione del banking book da sottoporre agli Organi competenti e fissa gli indirizzi in tema di rischio di liquidità, tasso e cambio. Questo organismo opera in forza delle deleghe operative e funzionali assegnate dagli Organi Statutari e sulla base dell'azione di coordinamento del Comitato Governo dei Rischi di Gruppo.

Il profilo di rischio finanziario complessivo del Gruppo e gli opportuni interventi volti a modificarlo sono esaminati periodicamente dal Comitato Rischi Finanziari di Gruppo.

Il Risk Management della Capogruppo è responsabile dello sviluppo delle metodologie di misurazione e del monitoraggio dei rischi aziendali nonché delle proposte riguardanti il sistema dei limiti operativi della Banca e del Gruppo. Il Risk Management è inoltre responsabile, in regime di outsourcing, della misurazione dei rischi in essere per quelle realtà operative con le quali sia stato stipulato uno specifico contratto di servizio.

Il processo di valutazione degli strumenti finanziari, altresì definito come "fair value policy", è riportato in sintesi nella Parte A della presente Nota Integrativa (sezione Modalità di determinazione del fair value). Nella Parte A della Nota Integrativa è anche riportata l'informativa quantitativa relativa alla ripartizione per livelli del fair value dei diversi portafogli contabili (sezione A.3.2. Gerarchia del fair value).

Le diverse fasi in cui tale processo si articola ed ulteriori informazioni sui modelli di valutazione che vengono concretamente usati per la valutazione degli strumenti finanziari sono descritti di seguito.

Individuazione, certificazione e trattamento dei dati di mercato e delle fonti per le valutazioni

Il processo di calcolo del fair value e la necessità di distinguere tra prodotti valutabili in base a prezzi effettivi di mercato, piuttosto che tramite l'applicazione di approcci comparativi o di modello, evidenzia la necessità di stabilire dei principi univoci nella determinazione dei parametri di mercato. A tal fine la Market Data Reference Guide – documento disciplinato e aggiornato dalla Direzione Risk Management sulla base dei Regolamenti interni di Gruppo approvati dagli organi Amministrativi della Capogruppo e delle Società del Gruppo – stabilisce i processi necessari all'identificazione dei parametri di mercato e le modalità secondo cui tali dati devono essere recepiti e utilizzati. Tali dati di mercato possono essere ricondotti sia a dati elementari che a dati derivati. Il regolamento, in particolare, determina, per ogni categoria di riferimento (asset class), i relativi requisiti, nonché le modalità di cut-off e di certificazione. Il documento formalizza la raccolta delle fonti di contribuzione ritenute idonee per la valutazione degli strumenti finanziari detenuti a vario titolo nei portafogli di proprietà della Banca e delle società controllate. Le stesse fonti vengono utilizzate nel caso di rivalutazioni effettuate a favore di terze parti secondo accordi di Service Level Agreement, preventivamente formalizzati. L'idoneità è garantita dal rispetto dei requisiti di riferimento, i quali si rifanno ai principi di comparabilità, reperibilità e trasparenza del dato, ovvero alla possibilità di reperire il dato su uno o più sistemi di infoproviding, di misurare il bid-ask di contribuzione ed, infine, relativamente ai prodotti OTC, di verificare la comparabilità delle fonti di contribuzione. Per ogni categoria di parametro di mercato viene determinato in modo univoco il cut-off time, facendo riferimento al timing di rilevazione del dato, al bid/ask side di riferimento e al numero di contribuzioni necessario per verificare il prezzo. L'utilizzo di tutti i parametri di mercato in Intesa Sanpaolo è subordinato alla loro certificazione (Validation Process) da parte della Direzione Risk Management, in termini di controllo puntuale (rilevando l'integrità del dato storicizzato sulla piattaforma proprietaria rispetto alla fonte di contribuzione), di test di verosimiglianza (congruenza di ogni singolo dato con dati simili o comparabili) e di verifica delle concrete modalità applicative.

Model Risk Management

In generale il Model Risk è rappresentato dalla possibilità che il prezzo di uno strumento finanziario sia materialmente sensibile alla scelta della metodologia di valutazione. Nel caso di strumenti finanziari complessi, per i quali non esiste una metodologia standard di valutazione sul mercato, o in particolari periodi in cui nuove metodologie di valutazione si affermano sul mercato, è possibile che metodologie diverse valutino in maniera consistente gli strumenti elementari di riferimento ma forniscano valutazioni difformi per gli strumenti esotici. Il presidio del rischio di modello avviene attraverso un insieme diversificato di analisi e verifiche effettuate in diverse fasi, volte a certificare le varie metodologie di pricing utilizzate dalla Banca, (c.d. "Model Validation"), a monitorare periodicamente le prestazioni delle metodologie in produzione per evidenziare tempestivamente eventuali scostamenti rispetto al mercato (c.d. "Model Risk Monitoring") e a determinare eventuali aggiustamenti da apportare alle valutazioni (c.d. "Model Risk Adjustment", si veda il successivo paragrafo "Gli aggiustamenti adottati per riflettere il model risk e le altre incertezze relative alla valutazione").

Model Validation

In generale, tutte le metodologie di pricing utilizzate dalla Banca devono sottostare ad un processo di certificazione interna che vede coinvolte le diverse strutture competenti. In casi di elevata complessità e/o in presenza di turbolenza nei mercati (cosiddetta market dislocation) è anche prevista la possibilità di una certificazione indipendente da parte di accreditate società di servizi finanziari¹. In particolare il processo di certificazione interna viene attivato all'atto dell'introduzione dell'operatività in un nuovo strumento finanziario che richiede l'adeguamento delle metodologie di pricing esistenti o lo sviluppo di metodologie nuove,

¹ Ad esempio, Intesa Sanpaolo ha fatto ricorso ad una validazione simile per le esposizioni in CDO.

ovvero quando le metodologie esistenti devono essere adeguate per valutare contratti già in posizione. La validazione delle metodologie prevede una serie di passaggi operativi, che vengono seguiti laddove ritenuti necessari, fra cui:

- contestualizzazione del problema all'interno della pratica di mercato corrente e della letteratura disponibile sull'argomento;
- analisi degli aspetti finanziari e delle tipologie di payoff rilevanti;
- formalizzazione e derivazione indipendente degli aspetti matematici;
- analisi degli aspetti numerici/implementativi e test tramite replica, quando ritenuto necessario, delle librerie di pricing dei sistemi di Front Office tramite un prototipo indipendente;
- analisi dei dati di mercato di pertinenza, verificando presenza, liquidità e frequenza di aggiornamento delle contribuzioni;
- analisi delle modalità di calibrazione, vale a dire della capacità del modello di ottimizzare i parametri interni (o meta-dati) per replicare al meglio le informazioni fornite dagli strumenti quotati;
- stress test dei parametri del modello non osservabili sul mercato e analisi degli effetti sulla valutazione degli strumenti complessi;
- test di mercato confrontando, laddove possibile, i prezzi ottenuti dal modello con le quotazioni disponibili dalle controparti.

Nel caso in cui l'analisi descritta non evidenzia particolari criticità, la Direzione Risk Management valida la metodologia, che diventa parte integrante della Fair Value Policy di Gruppo e può essere utilizzata per le valutazioni ufficiali. Nel caso in cui l'analisi evidenzia un "Model Risk" significativo, ma entro i limiti della capacità della metodologia di gestire correttamente i contratti di riferimento, la Direzione Risk Management individua la metodologia integrativa per determinare gli opportuni aggiustamenti da apportare al mark to market, e valida la metodologia integrata.

Model Risk Monitoring

Le prestazioni delle metodologie di valutazione in produzione vengono costantemente monitorate per evidenziare tempestivamente eventuali scostamenti rispetto al mercato ed avviare le necessarie verifiche ed interventi. Tale monitoraggio viene svolto in diversi modi, fra cui:

- repricing di strumenti elementari quotati: verifica della capacità del modello di riprodurre i prezzi di mercato di tutti gli strumenti quotati ritenuti rilevanti e sufficientemente liquidi. Per i prodotti derivati di tasso, è operativo sui sistemi di Front Office della Banca un sistema automatico di repricing degli strumenti finanziari elementari, che consente di verificare sistematicamente eventuali scostamenti fra modello e mercato. Laddove si ravvisino degli scostamenti significativi, in particolare al di fuori delle quotazioni denaro-lettera di mercato, si procede ad effettuare l'analisi di impatto sui rispettivi portafogli di trading e a quantificare gli eventuali aggiustamenti da apportare alle corrispondenti valutazioni;
- confronto con dati benchmark: la metodologia di monitoraggio sopra descritta viene ulteriormente rafforzata tramite un estensivo ricorso a dati forniti da qualificati provider esterni (ad es. Markit), che consente di ottenere valutazioni di consenso da primarie controparti di mercato per strumenti di tasso (swap, basis swap, cap/floor, swaption Europee e Bermudane, CMS, CMS spread option), di equity (opzioni su indici e single stocks) e di credito (CDS). Tali informazioni sono molto più ricche rispetto a quelle normalmente reperibili dalle fonti di contribuzione standard, in termini, ad esempio, di scadenze, sottostanti e strike. Eventuali scostamenti significativi fra modello e dato benchmark si procede all'analisi di impatto e alla quantificazione di eventuali aggiustamenti di mark to market come nel caso precedente. La possibilità di estendere questo confronto di dati benchmark anche ad altri strumenti o sottostanti viene costantemente monitorata;
- confronto con prezzi di mercato: verifiche con prezzi forniti da controparti via Collateral Management, quotazioni indicative fornite da brokers, parametri impliciti desunti da tali quotazioni indicative, controlli del prezzo della rivalutazione più recente rispetto al prezzo dello strumento finanziario che si determina in seguito ad un unwinding, cessioni, nuove operazioni analoghe o ritenute paragonabili.

Aggiustamenti adottati per riflettere il model risk e le altre incertezze relative alla valutazione

Qualora i processi di Model Validation o di Model Risk Monitoring abbiano evidenziato criticità nella determinazione del Fair Value di determinati strumenti finanziari, si definiscono opportuni Mark-to-Market Adjustment da apportare alle valutazioni. Tali aggiustamenti sono rivisti periodicamente, anche alla luce dell'evoluzione dei mercati, ovvero all'eventuale introduzione di nuovi strumenti liquidi, di diverse metodologie di calcolo e, in generale, di affinamenti metodologici, che possono portare anche a modifiche sostanziali nei modelli prescelti e nelle loro implementazioni.

Oltre agli aggiustamenti relativi ai fattori sopra citati, la Policy di Mark-to-Market Adjustment adottata prevede anche altre tipologie di aggiustamenti relativi ad ulteriori fattori suscettibili di influenzare la valutazione. Tali fattori sono essenzialmente riconducibili a:

- elevato e/o complesso profilo di rischio;
- illiquidità delle posizioni determinata da condizioni temporanee o strutturali sui mercati o in relazione all'entità dei controvalori detenuti (in caso di eccessiva concentrazione);
- difficoltà di valutazione per mancanza di parametri di mercato liquidi e rilevabili.

Nel caso di prodotti illiquidi si procede ad un aggiustamento del fair value. Tale aggiustamento è in genere scarsamente rilevante per gli strumenti la cui valutazione è fornita direttamente da un mercato attivo (level 1). In particolare, i titoli quotati caratterizzati da una elevata liquidità vengono valutati direttamente al mid price, mentre, per i titoli quotati poco liquidi e per quelli non quotati, viene utilizzato il bid price per le posizioni lunghe e il prezzo ask per le posizioni corte. I titoli obbligazionari non quotati vengono valutati sulla base di spread di credito differenziati in funzione della posizione del titolo (lunga o corta).

Per quanto attiene invece agli strumenti derivati il cui fair value è determinato con tecnica valutativa (level 2 e 3), l'aggiustamento può essere calcolato con modalità differenti a seconda della reperibilità sul mercato di quotazioni bid e ask e di prodotti con caratteristiche simili in termini di tipologia, sottostante, currency, maturity e volumi scambiati da poter utilizzare come benchmark.

Laddove non sia disponibile nessuna delle indicazioni sopra ricordate, si procede a stress sui parametri di input al modello ritenuti rilevanti. I principali fattori considerati illiquidi (oltre a quelli in input per la valutazione dei prodotti strutturati di credito, su cui ci si è soffermati in precedenza) e per i quali si è proceduto a calcolare i rispettivi aggiustamenti, sono rappresentati nel presente contesto di mercato, sono collegati a rischi su Commodity, su Dividend e Variance Swap, inflazione FOI ed opzioni su inflazione, su particolari indici di tasso come Rendistato, volatilità indici cap 12 mesi e correlazione “quanto” (collegata a pay off ed indicizzazioni espresse in valute diverse).

Il processo di gestione dei Mark-to-Market Adjustment è formalizzato in appropriate metodologie di calcolo a seconda del diverso configurarsi dei punti sopra indicati. Il calcolo degli aggiustamenti dipende dalla dinamica dei fattori sopra indicati ed è disciplinato dalla Direzione Risk Management. Il criterio di rilascio è subordinato al venir meno dei fattori sopra indicati e disciplinato dalla Direzione Risk Management. Tali processi sono una combinazione di elementi quantitativi rigidamente specificati e di elementi qualitativi, valutati in base alla diversa configurazione nel tempo dei fattori di rischio che hanno generato gli aggiustamenti; quindi le stime successive alla prima iscrizione sono sempre guidate dalla mitigazione o dal venir meno di detti rischi.

Per i nuovi prodotti la decisione di applicare processi di Mark-to-Market Adjustment viene presa in sede di Comitato Nuovi Prodotti su proposta della Direzione Risk Management.

Informazioni sui modelli di valutazione che vengono concretamente usati per la valutazione degli strumenti finanziari

I paragrafi che seguono riepilogano, per tipologia di strumento finanziario (titoli, derivati, prodotti strutturati, ecc...), le Informazioni sui modelli di valutazione utilizzati per la valutazione dei diversi strumenti come anticipato nella Parte A - Politiche contabili - Modalità di determinazione del fair value.

I. Il modello di pricing dei titoli non contribuiti

Il pricing dei titoli non contribuiti (ovvero titoli privi di quotazioni ufficiali espresse da un mercato attivo) viene effettuato tramite l'utilizzo di un appropriato credit spread (in applicazione del cosiddetto comparable approach): dato un titolo non contribuito, si individua la misura del credit spread a partire da strumenti finanziari contribuiti e liquidi con caratteristiche similari. Le fonti da cui attingere tale misura sono, in ordine gerarchico, le seguenti:

- titoli contribuiti e liquidi (benchmark) del medesimo emittente;
- Credit Default Swap sulla medesima reference entity;
- titoli contribuiti e liquidi emessi da emittente con medesimo rating e appartenente al medesimo settore.

In ogni caso si tiene conto della differente seniority del titolo da prezzare relativamente alla struttura del debito dell'emittente.

Inoltre, nel caso di titoli obbligazionari non quotati su mercati attivi, al fine di tenere in considerazione il maggior premio richiesto dal mercato rispetto ad un titolo simile contribuito, si aggiunge al credit spread 'fair' una ulteriore componente stimata sulla base dei bid/ask spread rilevati sul mercato.

Nel caso in cui sia inoltre presente un'opzionalità embedded si provvede ad un ulteriore aggiustamento dello spread aggiungendo una componente volta a cogliere i costi di hedging della struttura e illiquidità dei sottostanti. Tale componente è determinata sulla base della tipologia di opzione e della maturity.

II. I modelli di pricing dei derivati di tasso, cambio, equity, inflazione e merci

I derivati di tasso, cambio, equity, inflazione e merci, laddove non scambiati su mercati regolamentati, sono strumenti Over The Counter (OTC), ovvero negoziati bilateralmente con controparti di mercato e la loro valutazione è effettuata mediante appositi modelli di pricing, alimentati da parametri di input (quali le curve di tasso, cambi e volatilità) osservati sul mercato e sottoposti ai processi di monitoraggio illustrati in precedenza. In termini di gerarchia del fair value, i prezzi così determinati sono ricondotti alla categoria del Comparable Approach.

La tabella seguente illustra i principali modelli utilizzati per il pricing dei derivati OTC in funzione della classe di appartenenza del sottostante.

Classe del Sottostante	Modelli di Valutazione Utilizzati	Principali dati di mercato e parametri di input dei modelli
Tasso d'interesse	Net Present Value, Black, SABR, Libor Market Model, Hull-White a 1 e 2 fattori, Mistura di Hull-White a 1 e 2 fattori, Lognormale Bivariato, Rendistato	Curve dei tassi d'interesse (depositi, FRA, Futures, OIS, swap, basis swap, paniere Rendistato), volatilità opzioni cap/floor/swaption, correlazioni tra tassi d'interesse
Tasso di cambio	Net present Value FX, Garman-Kohlhagen, Lognormale con Volatilità Incerta (LMUV)	Curve dei tassi d'interesse, curve FX spot e forward, volatilità FX
Equity	Net present Value Equity, Black-Scholes generalizzato, Heston, Jump Diffusion	Curve dei tassi di interesse, prezzi spot dei sottostanti, curve dei tassi d'interesse, dividendi attesi, volatilità e correlazioni dei sottostanti, volatilità e correlazioni quanto
Inflazione	Bifattoriale Inflazione	Curve dei tassi d'interesse nominali e di inflazione, volatilità dei tassi d'interesse e di inflazione, coefficienti di stagionalità dell'indice dei prezzi al consumo, correlazione dei tassi di inflazione
Commodity	Net present Value Commodity, Black-Scholes generalizzato, Independent Forward	Curve dei tassi d'interesse, prezzi spot, forward e futures dei sottostanti, volatilità e correlazioni dei sottostanti, volatilità e correlazioni quanto

Inoltre, per pervenire alla determinazione del fair value dei prodotti derivati OTC è necessario considerare, oltre ai fattori di mercato e la natura del contratto (durata, forma tecnica, ecc.), anche la qualità creditizia della controparte. In particolare, si considera:

- il mark-to-market, ossia il pricing effettuato con i dati di mercato (in particolare le curve di tasso e volatilità) risk-free;
- il fair value, che tiene conto del rischio creditizio di controparte e delle esposizioni future del contratto.

La differenza tra fair value e mark-to-market - il cosiddetto Credit Risk Adjustment (CRA) - coincide con il valore attualizzato ad oggi della perdita futura attesa, tenendo conto del fatto che l'esposizione futura ha una variabilità legata a quella dei mercati. L'applicazione della suddetta metodologia avviene nel modo seguente:

- in caso di esposizione corrente positiva, il CRA viene calcolato a partire da quest'ultima, dagli spread di credito e in funzione della vita media residua del contratto;
- in caso di esposizione corrente prossima allo zero o negativa, il CRA viene determinato assumendo che l'esposizione futura sia stimabile tramite i cosiddetti add-on factors di Basilea 2.

III. Il modello di pricing dei prodotti strutturati di credito

Con riferimento agli ABS, nel caso in cui non siano disponibili prezzi significativi desumibili da piattaforme di consensus/info provider (level 1, effective market quotes), si fa ricorso a tecniche di valutazione che tengano conto di parametri desumibili da mercato attivo (level 2, comparable approach).

In questo caso i cash flow sono acquisiti da info provider o piattaforme specializzate; gli spread sono desunti dalle nuove emissioni, da piattaforme di consensus e da ricerche di mercato prodotte dalle maggiori case di investimento, verificando la coerenza e consistenza di tali valutazioni con i prezzi desunti dal mercato (level 1).

La valutazione basata su modelli e parametri quantitativi è infine affiancata da un'analisi qualitativa volta ad evidenziare aspetti strutturali non (o non pienamente) ricompresi nelle analisi precedentemente descritte, relativi all'effettiva futura capacità di pagare i flussi di cassa attesi e ad analisi di relative value rispetto ad altre strutture similari.

Relativamente ai derivati di credito complessi (CDO), alla luce dei fenomeni di market dislocation dei mercati finanziari e del credito, Intesa Sanpaolo ha dedicato nel tempo particolare attenzione alle metodologie di pricing, pervenendo alla predisposizione di una nuova Fair Value Policy che è stata applicata a partire dal bilancio 2007. Da tale data non sono state apportate modifiche materiali alla Policy, sebbene sia proseguito un continuo perfezionamento del processo di trattamento dei dati in input, al fine di garantire una costante aderenza ai dati di mercato e sia stata ulteriormente affinata la rappresentazione degli effetti della Waterfall. La Fair Value Policy declina anche procedure specifiche relative ai dati di input necessari per le valutazioni.

Per quanto riguarda il pricing dei CDO, Intesa Sanpaolo utilizza un modello quantitativo che stima le perdite congiunte sul collaterale mediante un approccio simulativo dei relativi cash flow, ricorrendo a funzioni di copula.

I fattori più rilevanti considerati nella simulazione – per i singoli collateral – sono le probabilità di default risk-neutral derivanti dagli spread di mercato, i recovery rate, le correlazioni tra i valori dei collateral presenti nella struttura e le vite residue attese dei contratti.

Per quanto attiene agli spread, il processo di valutazione incorpora, quanto più tempestivamente possibile, tutti gli input provenienti dal mercato (tra cui indici sintetici come LCDX, Levx e CMBX) laddove ritenuti significativi: si utilizzano parametri di consensus elaborati da piattaforme di multicontribuzione, stime di market spread rese disponibili da dealer primari.

La Market Data Reference Guide, che riporta le fonti di contribuzione dei credit spread, è stata inoltre integrata con policies specifiche per gli altri dati di input, quali le correlazioni ed i recovery rate.

Per specifiche tipologie di collateral, quali trust preferred security, si stima la probabilità di default facendo ricorso alle

Expected Default Frequency ricavabili da Moody's - KMV.

Nella logica di incorporare nelle valutazioni l'elevata dislocation dei mercati e gli intensi fenomeni di illiquidità che li caratterizzano, sono stati predisposti una serie di aggiustamenti alle valutazioni riferiti ai principali parametri di input; in particolare si sono individuati:

- stress dei recovery rate: i recovery rate attesi degli assets del collaterale in ogni deal sono stati ridotti del 25% (50% nel caso di sottostanti REITS);
- stress delle asset value correlation: le inter ed intra correlazioni sono state incrementate del 15% o 25% a seconda delle tipologie di prodotto;
- stress degli spread: gli spread, utilizzati per determinare le distribuzioni marginali dei default, sono stati incrementati del 10%;
- stress delle vite residue attese: queste ultime sono state incrementate di 1 anno.

Ciascuno di questi moduli contribuisce alla definizione di una griglia di sensitività del valore al singolo parametro; i risultati sono poi aggregati assumendo indipendenza tra i singoli elementi.

Il framework valutativo utilizzato per i CDO CashFlows gestisce anche gli effetti della Waterfall. Quest'ultima implica la corretta definizione della priorità dei pagamenti in accordo con la seniority delle varie tranche e le clausole contrattuali. Queste infatti prevedono, in genere, il divergere dei pagamenti di capitale e di interesse dalle tranche inferiori della Capital Structure (struttura del capitale), in favore delle tranche superiori, a seguito dell'accadimento di specifici eventi, c.d. Trigger Events (eventi di attivazioni), quali ad esempio il fallimento dei test di Overcollateralization e di Interest Coverage.

A valle di questa valutazione, sono state affinate le analisi creditizie dei sottostanti per incorporare ulteriori elementi valutativi non ricompresi nei modelli quantitativi. In particolare, è prevista una Qualitative Credit Review che consta di un'analisi accurata degli aspetti creditizi riguardanti sia la struttura stessa dell'ABS/CDO che il collaterale presente. Questa ha lo scopo di identificare elementi di debolezza presenti o futuri, che emergono dalle caratteristiche dei sottostanti, che potrebbero non essere stati colti dalle agenzie di rating e pertanto non pienamente considerati nelle valutazioni al punto precedente. I risultati di tale analisi sono condensati in alcuni elementi di carattere oggettivo (ad esempio Past Due, Weighted Average Delinquency, ecc.) che sono sintetizzati in un indicatore rappresentativo della qualità del credito. In base al valore assunto da questo indicatore sintetico, si sono individuate particolari soglie rilevanti alle quali corrisponde un numero di revisioni al ribasso del rating, in modo da procedere ad un coerente aggiustamento della valutazione elaborata. Infine, per questa classe di prodotti, è prevista la possibilità di un ulteriore adjustment deciso dal Top Management che trova riscontro in prezzi osservati presso controparti e in giudizi di esperti.

IV. Il modello di pricing degli hedge fund

Il principale parametro utilizzato in sede di valutazione degli hedge funds è il cosiddetto NAV (Net Asset Value) che tuttavia può essere prudenzialmente rettificato da parte della Direzione Risk Management, in sede di valutazione delle rimanenze per finalità di bilancio, sulla base di un processo di valutazione analitico che determinati driver di rischio, volto alla verifica di particolari rischi idiosincratici principalmente individuati in:

- rischio controparte
- rischio illiquidità.

Tali elementi sono stati valutati a partire dal 2008, anno in cui con l'approfondirsi della crisi che ha avuto forti implicazioni sulle banche, si è provveduto a rivedere la fair value policy per recepire pienamente le mutate condizioni di operatività e di rischio collegati al settore degli hedge funds emerse soprattutto a seguito del default Lehman. Tale policy è stata introdotta nel corso del 2009 dopo una fase di backtesting che ha corroborato le scelte effettuate. Nel corso del 2009-2010 sono stati rivisti alcuni parametri qualitativi nell'ambito della revisione periodica della policy.

In particolare, il primo driver di rischio – rischio di controparte- si riferisce più precisamente al rischio a cui gli assets del fondo sono sottoposti nel momento in cui questo delega l'attività di prime brokerage o di custodian ad un service provider potenziale fonte di rischio in caso di default. L'adjustment prudenziale del NAV gestionale che ne consegue si differenzia qualora tale attività sia concentrata su un unico nome o venga piuttosto diversificata fra più service providers.

Per quanto attiene al driver illiquidità, ci si riferisce al rischio insito nel pricing degli assets del fondo, per tanto l'adjustment prudenziale viene applicato in base alla numerosità delle quotazioni disponibili e a eventuali lacune evidenziate nelle politiche di pricing utilizzate dal fondo stesso.

PORTAFOGLIO DI NEGOZIAZIONE DI VIGILANZA**1.2.1. RISCHIO DI TASSO DI INTERESSE E RISCHIO DI PREZZO**

In coerenza con l'utilizzo di modelli interni di misurazione del rischio, le sezioni relative al rischio di tasso di interesse e al rischio di prezzo sono state raggruppate nell'ambito del portafoglio di riferimento.

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

L'attività di quantificazione dei rischi di trading si basa sull'analisi giornaliera e di periodo della vulnerabilità dei portafogli di negoziazione di Intesa Sanpaolo e Banca IMI, che rappresentano la quota prevalente dei rischi di mercato del Gruppo, a movimenti avversi di mercato, relativamente ai seguenti fattori di rischio:

- tassi di interesse;
- titoli azionari e indici;
- fondi di investimento;
- tassi di cambio;
- volatilità implicite;
- spread dei credit default swap (CDS);
- spread delle emissioni obbligazionarie;
- strumenti di correlazione;
- dividend derivatives;
- asset backed securities (ABS);
- merci.

Alcune altre società controllate del Gruppo detengono portafogli di negoziazione minori la cui rischiosità è marginale (4% circa dei rischi complessivi del Gruppo). In particolare, i fattori di rischio dei portafogli di negoziazione delle partecipate estere sono i tassi di interesse e i tassi di cambio, entrambi relativi a pay-off di natura lineare.

Validazione modello interno

Per alcuni dei fattori di rischio sopra indicati, l'Autorità di Vigilanza ha validato i modelli interni per la segnalazione degli assorbimenti patrimoniali sia di Intesa Sanpaolo che di Banca IMI.

In particolare, nell'ambito dei rischi di mercato, i profili di rischio validati sono: (i) generico su titoli di debito e generico/specifico su titoli di capitale per Intesa Sanpaolo e Banca IMI; (ii) rischio di posizione su quote di OICR con riferimento alle sole quote in CPPI (Constant Proportion Portfolio Insurance) per Banca IMI; (iii) rischio opzionale e rischio specifico per il portafoglio in CDS per Intesa Sanpaolo; (iv) rischio di posizione su dividend derivatives.

A partire dal secondo trimestre 2010 il perimetro dei profili di rischio validati è stato esteso per Banca IMI al rischio di posizione in merci; Banca IMI è l'unica legal entity del Gruppo titolata a detenere posizioni aperte in merci.

VaR gestionale

L'analisi dei profili di rischio di mercato relativi al portafoglio di negoziazione si avvale di alcuni indicatori quantitativi di cui il VaR è il principale. Essendo il VaR un indicatore di sintesi che non cattura pienamente tutte le possibili fattispecie di perdita potenziale, il presidio dei rischi è stato arricchito con altre misure, in particolare le misure di simulazione per la quantificazione dei rischi rivenienti da parametri illiquidi (dividendi, correlazione, ABS, hedge fund).

Le stime di VaR vengono svolte giornalmente con metodologie di simulazione storica, intervallo di confidenza 99% e orizzonte temporale di 1 giorno.

Si fornisce evidenza delle stime e dell'evoluzione del VaR gestionale, definito come la somma del VaR e della simulazione sui parametri illiquidi, per il portafoglio di negoziazione di Intesa Sanpaolo e Banca IMI.

Incremental Risk Charge (IRC)

L'Incremental Risk Charge (IRC) è la massima perdita potenziale del portafoglio di credit trading dovuta a un upgrade/downgrade e fallimento degli emittenti, riferita a un orizzonte temporale annuale, con intervallo di confidenza pari al 99,9%. Tale misura è aggiuntiva rispetto al VaR e consente la corretta rappresentazione del rischio specifico su titoli di debito e derivati di credito poiché coglie, oltre al rischio idiosincratico, anche i rischi di evento e di default.

Stress test

Gli stress test misurano la variazione di valore di strumenti o portafogli a fronte di variazioni dei fattori di rischio di intensità e correlazione non attesi, ovvero estremi, nonché variazioni rappresentative di aspettative sulla evoluzione futura delle variabili di mercato. Gli stress test vengono applicati periodicamente alle esposizioni a rischio di mercato, tipicamente adottando scenari basati sull'analisi storica dell'andamento dei fattori di rischio, al fine di individuare nel passato situazioni di worst case, ovvero definendo griglie di variazioni di fatti di rischio per evidenziare la direzionalità e non linearità nelle strategie di trading.

Sensitivity e greche

Le misure di sensitività consentono di rendere più accurata la profilatura dei rischi, soprattutto in presenza di componenti opzionali. Esse misurano il rischio riconducibile alla variazione del valore di una posizione finanziaria al mutare di una quantità predefinita dei parametri di valutazione quali, ad esempio, ipotesi di rialzo dei tassi di interesse di un punto base.

Misure di livello

Le misure di livello sono indicatori di rischio che si fondano sull'assunzione che esista una relazione diretta tra l'entità di una posizione finanziaria e il profilo di rischio. Esse vengono utilizzate per il monitoraggio delle esposizioni a rischio emittente/settore/paese ai fini di analisi di concentrazione, attraverso l'individuazione del valore nozionale, del valore di mercato ovvero della conversione della posizione di uno o più strumenti benchmark (c.d. posizione equivalente).

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

Evoluzione del VaR gestionale giornaliero

Nel corso del quarto trimestre 2010 i rischi di mercato originati da Intesa Sanpaolo e da Banca IMI hanno evidenziato una riduzione rispetto ai periodi precedenti: il VaR gestionale medio giornaliero del quarto trimestre 2010 è risultato pari a 36,8 milioni, in calo del 15% rispetto al terzo trimestre.

Per quanto concerne l'intero esercizio 2010, il profilo di rischio medio del Gruppo (pari a 38 milioni) risulta in calo rispetto ai valori medi del 2009 (pari a 40,6 milioni).

VaR gestionale giornaliero di trading per Intesa Sanpaolo e Banca IMI – Confronto tra il 4° e il 3° trimestre 2010^(a)

	(milioni di euro)					
	4° trimestre medio	4° trimestre minimo	4° trimestre massimo	3° trimestre medio	2° trimestre medio	1° trimestre medio
Intesa Sanpaolo	22,3	21,3	24,0	27,6	27,0	19,5
Banca IMI	14,5	11,5	22,4	15,8	13,9	11,7
Totale	36,8	33,3	44,3	43,4	40,9	31,3

^(a) La tabella riporta su ogni riga la variabilità storica del VAR gestionale giornaliero calcolato sulla serie storica trimestrale rispettivamente di Intesa Sanpaolo e di Banca IMI la stima del valore minimo e del valore massimo sul perimetro complessivo non corrisponde alla somma dei valori individuali di colonna poiché è ricalcolata sulla serie storica aggregata.

VaR gestionale giornaliero di trading per Intesa Sanpaolo e Banca IMI – Confronto 2010-2009^(a)

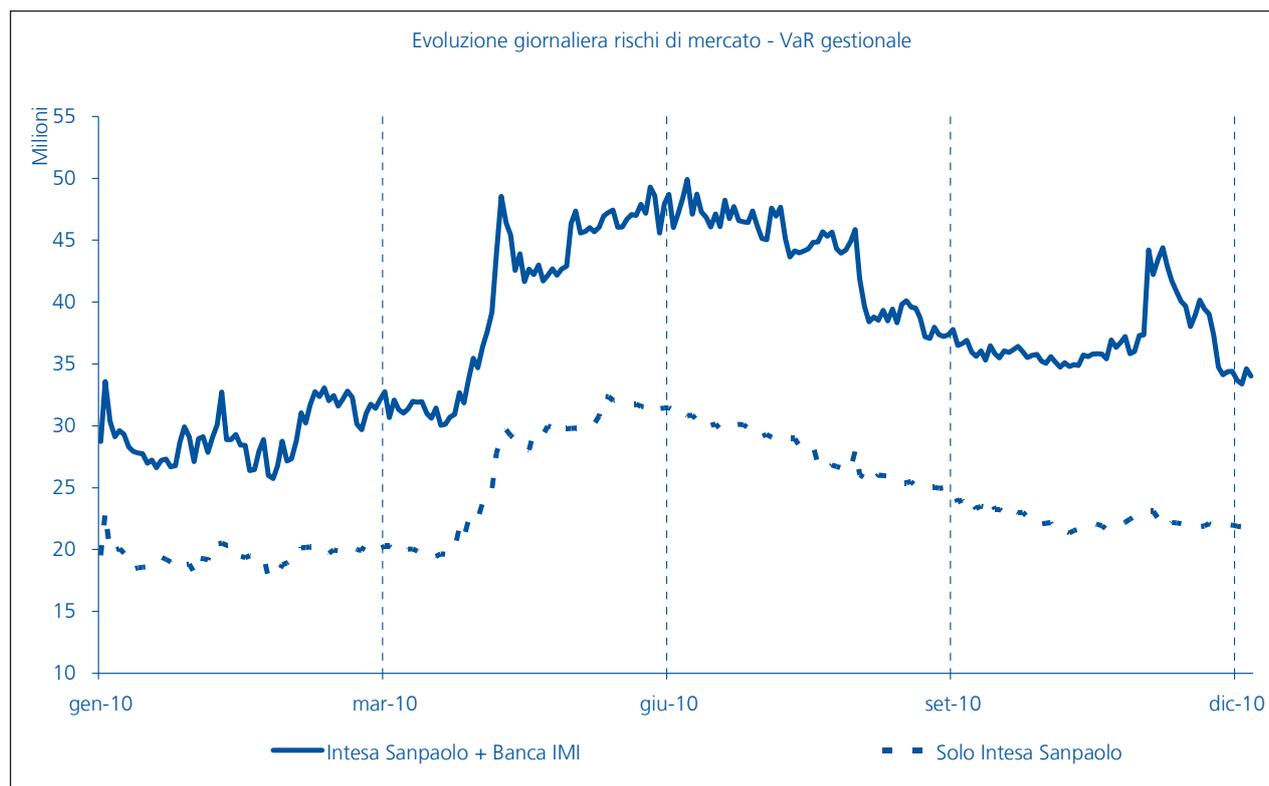
	2010				2009		
	medio	minimo	massimo	ultimo giorno	medio	minimo	massimo
Intesa Sanpaolo	24,1	17,8	32,2	21,6	26,9	18,8	35,6
Banca IMI	13,9	8,9	22,4	13,2	13,7	7,2	21,7
Totale	38,0	27,6	49,9	34,8	40,6	27,1	55,6

^(a) La tabella riporta su ogni riga la variabilità storica del VAR gestionale giornaliero calcolato sulla serie storica annuale rispettivamente di Intesa Sanpaolo e di Banca IMI; la stima del valore minimo e del valore massimo sul perimetro complessivo non corrisponde alla somma dei valori individuali di colonna poiché è ricalcolata sulla serie storica aggregata.

Per la sola Banca IMI si registra invece un VaR medio in linea con l'anno precedente. Osservando l'andamento nel corso dell'anno si evidenzia la crescita delle misure di rischio in corrispondenza della crisi sui mercati sovereign area euro e una stabilizzazione successiva principalmente per operatività (riduzione di alcune esposizioni e maggiore efficacia delle coperture) e differente impatto sugli scenari di simulazione storica della volatilità.

Come indicato nella parte A.3 della Nota Integrativa Consolidata, sono state effettuate, sia nel corso del mese di ottobre del 2008 che nel corso dell'esercizio 2009, riclassificazioni contabili al portafoglio crediti di alcuni titoli altamente illiquidi (principalmente ABS) e di posizioni derivanti da ristrutturazione di strutture unfunded.

Il VaR medio del quarto trimestre 2010 di tale comparto, non incluso nel monitoraggio dei limiti di VaR e nelle statistiche sopra riportate, è pari a circa 8,8 milioni.



Analizzando l'andamento nella composizione del profilo di rischio per Intesa Sanpaolo nel quarto trimestre 2010, con riferimento ai diversi fattori, si osserva la tendenziale prevalenza del rischio hedge fund pari al 54% del VaR gestionale complessivo. Per Banca IMI è prevalente il rischio credit spread, con il 51% del totale.

Contributo dei fattori di rischio al VaR gestionale complessivo ^(a)

4° trimestre 2010	Azioni	Hedge fund	Tassi	Credit spread	Cambi	Altri parametri	Merci
Intesa Sanpaolo	3%	54%	14%	24%	2%	3%	0%
Banca IMI	8%	0%	24%	51%	2%	7%	8%
Totale	5%	25%	19%	39%	2%	6%	4%

^(a) La tabella riporta su ogni riga il contributo dei fattori di rischio fatto 100% il capitale a rischio complessivo, distinguendo tra Intesa Sanpaolo e Banca IMI, nonché fornendo la distribuzione sul perimetro complessivo, calcolato come media delle stime giornaliere del quarto trimestre 2010.

Relativamente alla composizione del portafoglio hedge fund, si riporta la distribuzione delle esposizioni per strategie negoziate.

Contributo delle strategie alla composizione del portafoglio ^(a)

	31.12.2010	31.12.2009
- Catalyst Driven	0%	1%
- Credit	75%	72%
- Non credit strategies	5%	0%
- Directional trading	4%	4%
- Equity hedged	8%	9%
- Fixed Income Arbitrage	8%	12%
- Multi-strategy	0%	1%
- Volatility	0%	1%
Totale hedge fund	100%	100%

^(a) La tabella riporta su ogni riga le percentuali sul totale delle esposizioni monetarie rilevate sulle consistenze in essere a fine periodo.

Il portafoglio hedge fund nel corso del 2010 ha perfezionato l'asset allocation prevista, investendo su strategie legate al credito distressed e uscendo dalle altre categorie più legate alla direzionalità dei mercati (es. Multistrategy, Volatility).

Il controllo dei rischi relativamente all'attività di trading di Intesa Sanpaolo e Banca IMI si avvale anche di analisi di scenario e prove di stress. A fine dicembre gli impatti sul conto economico di selezionati scenari relativi all'evoluzione di prezzi azionari, tassi di interesse, spread creditizi e tassi di cambio sono sintetizzati nella tavola che segue.

	(milioni di euro)									
	EQUITY		TASSI D'INTERESSE		CREDIT SPREAD		CAMBI		MATERIE PRIME	
	volatilità +10% e prezzi -5%	volatilità -10% e prezzi +5%	-25bp	+25bp	-25bp	+25bp	-10%	+10%	-50%	+50%
Totale	-5	5	16	-15	82	-80	15	-4	-6	6
di cui PSC					6	-7				

In particolare:

- per le posizioni sui mercati azionari un aumento dei prezzi del 5% e conseguente calo della volatilità del 10% avrebbe comportato un guadagno di circa 5 milioni; al contrario un ribasso dei prezzi del 5% e conseguente aumento delle volatilità del 10% avrebbe comportato una perdita di circa 5 milioni;
- per le esposizioni ai tassi di interesse, uno spostamento parallelo di +25 punti base avrebbe comportato un impatto di 15 milioni di perdita, mentre uno spostamento parallelo di -25 punti base avrebbe comportato un guadagno di 16 milioni;
- per le esposizioni sensibili a variazioni degli spread creditizi un ampliamento di 25 punti base degli spread avrebbe comportato una perdita di 80 milioni, di cui circa 7 milioni riconducibili ai prodotti strutturati di credito (PSC);
- con riferimento alle esposizioni sul mercato dei cambi, nel caso di rivalutazione dell'euro, si sarebbe registrata una perdita di circa 4 milioni;
- infine, per le esposizioni sulle materie prime si registrerebbe una perdita pari a circa 6 milioni nel caso di una diminuzione del 50% dei prezzi.

Backtesting

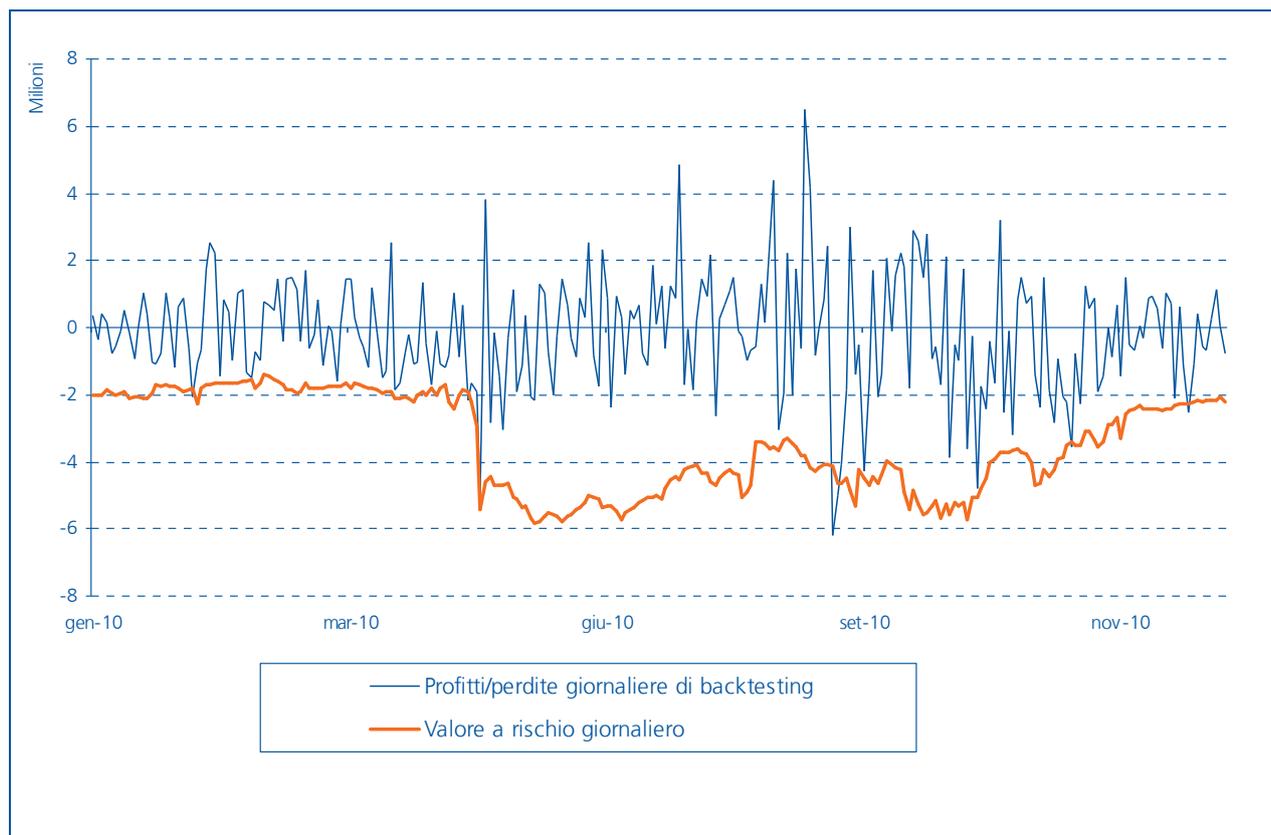
L'efficacia del modello di calcolo del VaR deve essere monitorata giornalmente per mezzo di analisi di backtesting che, relativamente al perimetro regolamentare, consentono di confrontare:

- le stime giornaliere del valore a rischio;
- le rilevazioni giornaliere di profitti/perdite di backtesting per la cui determinazione si utilizzano le evidenze gestionali giornaliere del profit and loss effettivo conseguito dai singoli desk, depurato delle componenti che non sono pertinenti alle verifiche di backtesting quali le commissioni e l'attività intraday.

Il backtesting consente di verificare la capacità del modello di cogliere correttamente, da un punto di vista statistico, la variabilità nella valutazione giornaliera delle posizioni di trading, coprendo un periodo di osservazione di un anno (circa 250 stime). Eventuali criticità relative all'adeguatezza del modello interno sono rappresentate da situazioni in cui le rilevazioni giornaliere dei profitti/perdite di backtesting evidenzino sull'anno di osservazione più di tre rilevazioni in cui la perdita giornaliera è superiore alla stima del valore a rischio.

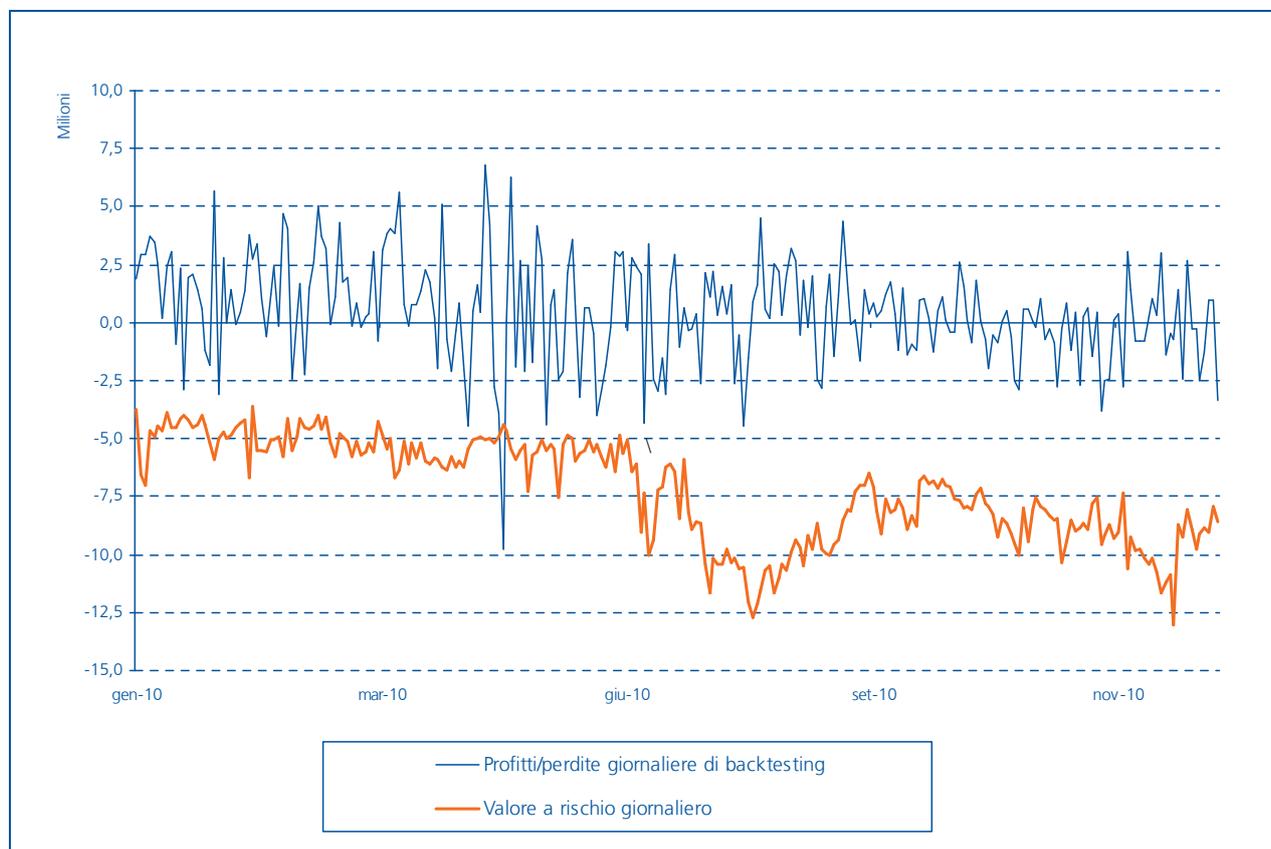
Backtesting in Intesa Sanpaolo

Il backtesting regolamentare di Intesa Sanpaolo, rappresentato nel grafico seguente, presenta sei casi in cui le perdite giornaliere di backtesting sono risultate superiori alla stima del VaR. Tali sconfitti sono dovuti principalmente alla volatilità dei tassi e delle basi tra curve treasury e swap nei periodi di tensione sui mercati finanziari, ove si rileva la maggiore concentrazione di portafoglio.



Backtesting in Banca IMI

Il backtesting regolamentare di Banca IMI, rappresentato nel grafico seguente, evidenzia una situazione di criticità nel mese di maggio per effetto della volatilità delle curve treasury nel corso della crisi dei sovrani dell'area europea.



Il rischio emittente

Il rischio emittente del portafoglio titoli di trading viene analizzato in termini di mark to market, aggregando le esposizioni per classi di rating, e viene monitorato con un sistema di limiti operativi basati sia sulle classi di rating che su indicatori di concentrazione.

Composizione delle esposizioni per tipologia emittente per Intesa Sanpaolo e Banca IMI ^(a)

	Totale	di cui				
		Corporate	Financial	Emerging	Covered	Securitis.
Intesa Sanpaolo	44%	0%	62%	2%	35%	1%
Banca IMI	56%	-12%	43%	1%	10%	58%
Totale	100%	-5%	53%	2%	25%	25%

^(a) La tabella riporta nella colonna Totale il contributo all'esposizione complessiva a rischio emittente di Intesa Sanpaolo e di Banca IMI, dettagliando il contributo dell'esposizione per tipologia di emittente fatto 100% il totale di riga.

Valori percentuali di fine periodo sul totale di area, ad esclusione dei titoli governativi, dei titoli propri e comprensivi dei cds.

La composizione del portafoglio soggetto a rischio emittente evidenzia una prevalenza dei titoli appartenenti al settore financial per Intesa Sanpaolo e al settore securitization per Banca IMI.

Limiti operativi

La struttura dei limiti riflette il livello di rischio ritenuto accettabile con riferimento alle singole aree di business in coerenza con gli orientamenti gestionali e strategici definiti dai vertici aziendali. L'attribuzione e il controllo dei limiti ai vari livelli gerarchici comporta l'assegnazione di poteri delegati ai differenti responsabili delle aree di business, volti al raggiungimento del migliore trade-off tra un ambiente di rischio controllato e le esigenze di flessibilità operativa. Il concreto funzionamento del sistema dei limiti e dei poteri delegati si fonda sui seguenti concetti: base di gerarchia e interazione.

L'applicazione di tali principi ha condotto alla definizione di una struttura di limiti nella quale assume particolare rilevanza la distinzione tra limiti di primo livello e limiti di secondo livello:

- limiti di primo livello: sono approvati dal Consiglio di Gestione, previo parere del Comitato Rischi Finanziari di Gruppo. Le variazioni dei limiti sono proposte dal Risk Management, sentiti i responsabili delle Direzioni operative. L'andamento dell'assorbimento di tali limiti e la relativa analisi di congruità sono oggetto di periodica analisi da parte del Comitato Rischi Finanziari di Gruppo;
- limiti di secondo livello: hanno l'obiettivo di controllare l'operatività dei differenti desk sulla base di misure differenziate in funzione della specificità degli strumenti trattati e delle strategie operative, quali le sensitivity, le greche e le esposizioni equivalenti.

Il Consiglio di Gestione, nel terzo trimestre 2010, ha deliberato il nuovo limite di VaR per il Gruppo pari a 70 milioni, in aumento rispetto ai precedenti 63 milioni. Tale aumento è stato definito per consentire l'acquisto di opzioni out of the money in un contesto macroeconomico di forte incertezza che vede possibile il verificarsi anche di scenari diametralmente opposti.

L'utilizzo dei limiti di VaR gestionale (componente held for trading) in Intesa Sanpaolo, nella componente sub-allocata alle unità organizzative, si è mediamente attestato al 66% nel corso del 2010, con un utilizzo massimo del 98%; in media il limite gestionale di VaR, in Banca IMI si è attestato al 59%, con un utilizzo massimo del 91%.

Il Comitato Rischi Finanziari di Gruppo a fine 2009 ha inoltre introdotto limiti per l'Incremental Risk Charge, fissati a 220 milioni per Intesa Sanpaolo e 150 milioni per Banca IMI. L'utilizzo dei limiti di IRC a fine anno per Intesa Sanpaolo è pari al 42%, mentre per Banca IMI è pari al 59%.

L'utilizzo dei limiti gestionali del VaR sulla componente AFS sul fine anno è pari al 70%. Il limite su tale componente ammonta a 40 milioni ed è stato introdotto nel corso del 2009 al fine di monitorare la volatilità del patrimonio netto.

PORTAFOGLIO BANCARIO**1.2.2 RISCHIO DI TASSO DI INTERESSE E RISCHIO DI PREZZO****INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA****A. Aspetti generali, procedure di gestione e metodi di misurazione del rischio di tasso di interesse e del rischio di prezzo**

Il rischio di mercato originato dal portafoglio bancario si riferisce in larga parte all'esposizione assunta dalla Capogruppo e dalle principali Società del Gruppo che svolgono attività creditizia (retail e corporate banking). Rientra nel portafoglio bancario anche l'esposizione ai rischi di mercato derivante dagli investimenti azionari in società quotate non consolidate integralmente, detenuti prevalentemente dalla Capogruppo e dalle società Equiter, IMI Investimenti e Private Equity International.

Per la misurazione dei rischi finanziari generati dal portafoglio bancario del Gruppo sono adottate le seguenti metodologie:

- Value at Risk (VaR);
- Sensitivity Analysis.

Il Value at Risk è calcolato come massima perdita potenziale del valore di mercato del portafoglio che potrebbe registrarsi nei dieci giorni lavorativi successivi con un intervallo statistico di confidenza del 99% (VaR parametrico). Il VaR viene utilizzato, oltre che per la misurazione del portafoglio di investimenti azionari, anche per consolidare l'esposizione ai rischi finanziari assunti dalle diverse Società del Gruppo che svolgono attività di banking book, tenendo pertanto in considerazione anche i benefici prodotti dall'effetto diversificazione. I modelli di calcolo del VaR presentano alcune limitazioni, essendo basati sull'assunzione statistica di distribuzione normale dei rendimenti e sull'osservazione di dati storici che potrebbero non essere rispettati in futuro. Per tali motivazioni, i risultati del VaR non garantiscono che eventuali perdite future non possano eccedere le stime statistiche calcolate.

La shift sensitivity analysis quantifica la variazione di valore di un portafoglio finanziario conseguente a movimenti avversi dei principali fattori di rischio (tasso, cambio, equity). Per quanto riguarda il rischio di tasso di interesse, il movimento avverso è definito come spostamento parallelo ed uniforme di +100 punti base della curva. Le misurazioni includono una stima del fenomeno del rimborso anticipato (prepayment) e della rischiosità generata dalle poste a vista con clientela, le cui caratteristiche di stabilità e di reattività parziale e ritardata alla variazione dei tassi di interesse sono state analizzate su un'ampia serie storica, pervenendo ad un modello di rappresentazione a scadenza mediante depositi equivalenti. Per il rischio equity, l'analisi di sensitività misura l'impatto di uno shock dei prezzi pari al $\pm 10\%$.

Viene inoltre misurata la sensitività del margine di interesse, che quantifica l'impatto sugli utili correnti di uno shock parallelo ed istantaneo della curva dei tassi di ± 100 punti base, avendo a riferimento un orizzonte temporale di dodici mesi. Tale misura evidenzia l'effetto delle variazioni dei tassi sul portafoglio oggetto di misurazione, escludendo ipotesi circa i futuri cambiamenti nel mix delle attività e passività e pertanto non può considerarsi un indicatore previsionale sul livello futuro del margine di interesse.

B. Attività di copertura del fair value**C. Attività di copertura dei flussi finanziari**

L'attività di copertura del rischio di tasso di interesse ha l'obiettivo di immunizzare il portafoglio bancario dalle variazioni di fair value della raccolta e degli impieghi causate dai movimenti della curva dei tassi di interesse ovvero di ridurre la variabilità dei flussi di cassa legati ad una particolare attività/passività. Le principali tipologie di derivati utilizzati sono rappresentate da interest rate swap (IRS), overnight index swap (OIS), cross currency swap (CCS) e opzioni su tassi realizzati con controparti terze ovvero con altre Società del Gruppo che, a loro volta, coprono il rischio sul mercato affinché siano rispettati i requisiti richiesti per qualificare le coperture come IAS compliant a livello di bilancio consolidato.

L'attività di copertura svolta dal Gruppo Intesa Sanpaolo trova riflesso contabile (hedge accounting) attraverso diverse modalità. Una prima modalità attiene alla copertura specifica del fair value (fair value hedge) di attività e passività identificate in modo puntuale (coperture specifiche) rappresentate principalmente da prestiti obbligazionari emessi o acquistati dalle società del Gruppo e da impieghi a clientela. Viene inoltre effettuata un'attività di copertura generica (macrohedge) sia sulla raccolta a vista stabile sia sul rischio di variazione di fair value insito nei riprezzamenti in corso generati dall'operatività a tasso variabile, rischio al quale il Gruppo è esposto nel periodo intercorrente tra la data di fissazione del tasso e quella di liquidazione degli interessi stessi.

Altra modalità di copertura utilizzata è il cash flow hedge che ha l'obiettivo di stabilizzare il flusso di interessi della raccolta a tasso variabile nella misura in cui è utilizzata per finanziare impieghi a tasso fisso (macro cash flow hedge). In altri casi, il cash flow hedge è utilizzato con individuazione puntuale di attività o passività (cash flow hedge specifico).

Compete alla Direzione Risk Management la verifica dell'efficacia delle coperture del rischio di tasso ai fini dell'hedge accounting nel rispetto delle norme dettate dai principi contabili internazionali.

Con riferimento al rischio di prezzo del portafoglio bancario, nel corso dell'anno non sono stati posti in essere interventi di copertura.

D. Attività di copertura di investimenti esteri

In merito agli investimenti partecipativi in divisa estera in Società del Gruppo, la policy di copertura del rischio di cambio è valutata dal Comitato Governo dei Rischi di Gruppo e dal Comitato Rischi Finanziari di Gruppo, tenendo conto, tra l'altro, dell'opportunità ed onerosità delle operazioni di copertura.

Nel corso dell'anno sono stati posti in essere interventi di copertura del rischio di cambio relativi agli utili in valuta generati dalle filiali estere della Capogruppo.

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA**Portafoglio bancario: modelli interni e altre metodologie di analisi della sensitività**

La sensitivity del margine di interesse – nell'ipotesi di variazione in aumento di 100 punti base dei tassi – ammonta alla fine dell'esercizio 2010 a +163 milioni (-166 milioni in caso di riduzione), in aumento rispetto ai dati di fine 2009 (+119 milioni e -120 milioni, rispettivamente in caso di aumento/riduzione dei tassi).

Il suddetto impatto potenziale si rifletterebbe, in ipotesi di invarianza delle altre componenti reddituali, anche sul risultato

d’esercizio del Gruppo, al netto del relativo effetto fiscale e tenuto conto delle sopra citate assunzioni sulla metodologia di misurazione.

Il rischio di tasso di interesse generato dal portafoglio bancario del Gruppo Intesa Sanpaolo, misurato mediante la shift sensitivity analysis, ha registrato nel corso del 2010 un valore medio pari a 516 milioni, attestandosi a fine anno su di un valore pari a 426 milioni, pressoché integralmente concentrato sulla divisa Euro; tali dati si confrontano con un valore di fine esercizio 2009 pari a 560 milioni. Il rischio di tasso di interesse, misurato in termini di VaR, è stato nel corso del 2010 mediamente pari a 98 milioni, confermato nel puntuale di fine anno (131 milioni il dato di fine 2009), con un valore minimo pari a 82 milioni ed un valore massimo pari a 116 milioni.

Il rischio di prezzo generato dal portafoglio azionario di minoranza quotato, in gran parte detenuto nella categoria AFS (Available for Sale), ha registrato nel 2010 un livello medio, misurato in termini di VaR, di 94 milioni (126 milioni il valore di fine 2009), con valori minimo e massimo pari rispettivamente a 83 milioni e a 115 milioni. Il VaR si è attestato a fine esercizio 2010 su di un valore pari a 86 milioni.

Infine, nella tabella sottostante si fornisce un’analisi di sensitività del portafoglio bancario al rischio di prezzo, che mette in rilievo l’impatto sul Patrimonio Netto, simulando uno shock dei prezzi pari a $\pm 10\%$, per le sopracitate attività quotate detenute nella categoria AFS.

Rischio di prezzo: impatto sul patrimonio netto

		Impatto sul patrimonio netto (milioni di euro)
Shock di prezzo	-10%	-73
Shock di prezzo	10%	73

1.2.3. RISCHIO DI CAMBIO

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

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

Si definisce “rischio di cambio” la possibilità che oscillazioni dei tassi di cambio di mercato producano significative variazioni, sia positive che negative, del valore patrimoniale del Gruppo. Le principali fonti del rischio di cambio sono rappresentate da:

- impieghi e raccolta in divisa con clientela corporate e/o retail;
- acquisti di titoli e/o partecipazioni e di altri strumenti finanziari in divisa;
- conversione in moneta di conto di attività, passività e degli utili di filiali e società controllate estere;
- negoziazione di divise e banconote estere;
- incasso e/o pagamento di interessi, commissioni, dividendi, spese amministrative in divisa.

Più specificamente, il rischio di cambio strutturale riguarda le esposizioni rivenienti dall’operatività commerciale e dalle scelte strategiche di investimento del Gruppo Intesa Sanpaolo.

L’operatività sui mercati finanziari dei cambi, a pronti e a termine, viene svolta prevalentemente da Banca IMI che opera anche in nome e per conto della Capogruppo con il compito di garantire il pricing delle diverse unità commerciali della Banca e del Gruppo, ottimizzando il profilo dei rischi proprietari originati in relazione all’attività di compravendita di divise negoziate dalla clientela.

Le tipologie di strumenti finanziari trattate sono prevalentemente operazioni in cambio a contante e a termine, forex swap, domestic currency swap e opzioni su cambi.

B. Attività di copertura del rischio di cambio

Il rischio di cambio originato dalle posizioni operative in valuta del portafoglio bancario è oggetto di trasferimento sistematico dalle unità di business alla Direzione Tesoreria della Capogruppo al fine di garantirne l’azzeramento. Un’attività simile di contenimento di tale rischio viene realizzata dalle diverse Società del Gruppo con riferimento al proprio portafoglio di banking book. Nella sostanza, il rischio di cambio viene mitigato con la prassi di effettuare il funding nella stessa divisa degli attivi.

Le esposizioni di negoziazione sono incluse nel portafoglio di trading dove il rischio di cambio è misurato ed è sottoposto a limiti di VaR su base giornaliera.

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

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

(milioni di euro)

Voci	Valute					
	Dollaro USA	Sterlina	Franco svizzero	Yen	Lira Egitto	Altre valute
A. ATTIVITA' FINANZIARIE	28.315	2.343	5.301	2.660	3.561	11.931
A.1 Titoli di debito	4.937	800	345	1.072	751	2.591
A.2 Titoli di capitale	682	156	21	4	89	158
A.3 Finanziamenti a banche	8.691	135	259	660	1.009	1.927
A.4 Finanziamenti a clientela	14.005	1.252	4.676	924	1.712	7.255
A.5 Altre attività finanziarie	-	-	-	-	-	-
B. ALTRE ATTIVITA'	2.696	1.056	62	130	-	255
C. PASSIVITA' FINANZIARIE	41.013	6.833	978	1.576	3.061	9.790
C.1 Debiti verso banche	12.128	815	446	367	15	1.880
C.2 Debiti verso clientela	10.213	1.384	313	515	2.381	7.004
C.3 Titoli di debito	18.671	4.634	219	694	665	887
C.4 Altre passività finanziarie	1	-	-	-	-	19
D. ALTRE PASSIVITA'	1.000	394	27	58	-	270
E. DERIVATI FINANZIARI						
- Opzioni						
<i>posizioni lunghe</i>	1.160	124	145	186	-	79
<i>posizioni corte</i>	1.896	79	95	189	-	53
- Altri derivati						
<i>posizioni lunghe</i>	48.714	8.354	1.154	2.433	-	8.225
<i>posizioni corte</i>	36.147	4.398	5.474	3.578	-	7.809
TOTALE ATTIVITA'	80.885	11.877	6.662	5.409	3.561	20.490
TOTALE PASSIVITA'	80.056	11.704	6.574	5.401	3.061	17.922
SBILANCIO (+/-)	829	173	88	8	500	2.568

2. Modelli interni ed altre metodologie per l'analisi della sensitività

La gestione del rischio di cambio relativo alle attività di negoziazione è inserita nell'ambito delle procedure operative e delle metodologie di stima del modello interno basato sui calcoli di VaR, come illustrato in precedenza.

Il rischio di cambio espresso dagli investimenti partecipativi in divisa estera (banking book), ivi incluse le Società del Gruppo, origina a fine esercizio 2010 un VaR (intervallo di confidenza 99%, holding period 10 giorni) pari a 122 milioni. Tale impatto potenziale si rifletterebbe unicamente sul Patrimonio Netto, come sopra specificato.

1.2.4. GLI STRUMENTI DERIVATI

A. DERIVATI FINANZIARI

A.1. Portafoglio di negoziazione di vigilanza: valori nozionali di fine periodo e medi

(milioni di euro)

Attività sottostanti / Tipologia derivati	31.12.2010		31.12.2009	
	Over the counter	Controparti Centrali	Over the counter	Controparti Centrali
1. Titoli di debito e tassi d'interesse	2.609.337	210.215	2.546.798	354.565
a) Opzioni	373.205	126.555	440.872	204.509
b) Swap	2.235.310	-	2.105.572	-
c) Forward	764	-	328	144
d) Futures	58	83.660	-	149.912
e) Altri	-	-	26	-
2. Titoli di capitale e indici azionari	36.937	17.658	52.243	12.640
a) Opzioni	36.543	16.012	51.776	11.966
b) Swap	156	-	359	-
c) Forward	238	-	108	-
d) Futures	-	1.646	-	674
e) Altri	-	-	-	-
3. Valute e oro	101.916	7	79.229	13
a) Opzioni	11.793	-	6.580	-
b) Swap	25.052	-	24.735	-
c) Forward	64.597	-	47.646	-
d) Futures	-	7	-	13
e) Altri	474	-	268	-
4. Merci	2.615	1.513	1.163	821
5. Altri sottostanti	-	-	-	-
TOTALE	2.750.805	229.393	2.679.433	368.039
VALORI MEDI	2.719.832	300.071	2.692.371	439.380

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

A.2.1. Di copertura

(milioni di euro)

Attività sottostanti / Tipologia derivati	31.12.2010		31.12.2009	
	Over the counter	Controparti Centrali	Over the counter	Controparti Centrali
1. Titoli di debito e tassi d'interesse	264.509	-	243.294	-
a) Opzioni	8.946	-	4.017	-
b) Swap	255.563	-	239.277	-
c) Forward	-	-	-	-
d) Futures	-	-	-	-
e) Altri	-	-	-	-
2. Titoli di capitale e indici azionari	-	-	-	-
a) Opzioni	-	-	-	-
b) Swap	-	-	-	-
c) Forward	-	-	-	-
d) Futures	-	-	-	-
e) Altri	-	-	-	-
3. Valute e oro	5.718	-	4.314	-
a) Opzioni	-	-	-	-
b) Swap	5.718	-	4.277	-
c) Forward	-	-	37	-
d) Futures	-	-	-	-
e) Altri	-	-	-	-
4. Merci	-	-	-	-
5. Altri sottostanti	-	-	-	-
TOTALE	270.227	-	247.608	-
VALORI MEDI	263.820	-	170.652	75

A.2.2. Altri derivati

(milioni di euro)

Attività sottostanti / Tipologia derivati	31.12.2010		31.12.2009	
	Over the counter	Controparti Centrali	Over the counter	Controparti Centrali
1. Titoli di debito e tassi d'interesse	13.860	-	4.284	-
a) Opzioni	8.763	-	2.296	-
b) Swap	5.097	-	1.988	-
c) Forward	-	-	-	-
d) Futures	-	-	-	-
e) Altri	-	-	-	-
2. Titoli di capitale e indici azionari	6.920	-	4.196	-
a) Opzioni	6.920	-	4.196	-
b) Swap	-	-	-	-
c) Forward	-	-	-	-
d) Futures	-	-	-	-
e) Altri	-	-	-	-
3. Valute e oro	4.688	-	3.127	-
a) Opzioni	31	-	-	-
b) Swap	714	-	280	-
c) Forward	3.943	-	2.847	-
d) Futures	-	-	-	-
e) Altri	-	-	-	-
4. Merci	-	-	-	-
5. Altri sottostanti	-	-	-	-
TOTALE	25.468	-	11.607	-
VALORI MEDI	16.620	-	15.620	-

Nella tabella sopra esposta sono indicati i derivati finanziari rilevati in bilancio nel portafoglio di negoziazione, ma non rientranti nel portafoglio di negoziazione di vigilanza. In particolare, sono riportati i derivati scorporati da strumenti finanziari complessi e i derivati a copertura di titoli di debito valutati al fair value in contropartita del conto economico e le opzioni di acquisto e di vendita riferite ad impegni su interessenze partecipative.

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

(milioni di euro)

Portafogli/ Tipologia derivati	Fair value positivo			
	31.12.2010		31.12.2009	
	Over the counter	Controparti Centrali	Over the counter	Controparti Centrali
A. Portafoglio di negoziazione di vigilanza	35.244	782	34.351	581
a) Opzioni	5.367	676	5.295	581
b) Interest rate swap	27.373	-	26.345	-
c) Cross currency swap	1.508	-	1.874	-
d) Equity swaps	4	-	39	-
e) Forward	810	-	687	-
f) Futures	-	37	-	-
g) Altri	182	69	111	-
B. Portafoglio bancario - di copertura	7.377	-	6.991	-
a) Opzioni	505	-	239	-
b) Interest rate swap	6.503	-	6.586	-
c) Cross currency swap	369	-	165	-
d) Equity swaps	-	-	-	-
e) Forward	-	-	1	-
f) Futures	-	-	-	-
g) Altri	-	-	-	-
C. Portafoglio bancario - altri derivati	699	-	551	-
a) Opzioni	319	-	209	-
b) Interest rate swap	370	-	316	-
c) Cross currency swap	6	-	3	-
d) Equity swaps	-	-	-	-
e) Forward	4	-	23	-
f) Futures	-	-	-	-
g) Altri	-	-	-	-
TOTALE	43.320	782	41.893	581

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

(milioni di euro)

Portafogli/ Tipologia derivati	Fair value negativo			
	31.12.2010		31.12.2009	
	Over the counter	Controparti Centrali	Over the counter	Controparti Centrali
A. Portafoglio di negoziazione di vigilanza	38.083	674	36.272	481
a) Opzioni	6.525	579	6.126	481
b) Interest rate swap	28.749	-	27.124	-
c) Cross currency swap	1.880	-	2.297	-
d) Equity swaps	7	-	38	-
e) Forward	745	-	567	-
f) Futures	-	57	-	-
g) Altri	177	38	120	-
B. Portafoglio bancario - di copertura	5.753	-	5.054	-
a) Opzioni	176	-	199	-
b) Interest rate swap	5.037	-	4.340	-
c) Cross currency swap	540	-	515	-
d) Equity swaps	-	-	-	-
e) Forward	-	-	-	-
f) Futures	-	-	-	-
g) Altri	-	-	-	-
C. Portafoglio bancario - altri derivati	1.223	-	518	-
a) Opzioni	879	-	459	-
b) Interest rate swap	219	-	33	-
c) Cross currency swap	5	-	1	-
d) Equity swaps	-	-	-	-
e) Forward	120	-	25	-
f) Futures	-	-	-	-
g) Altri	-	-	-	-
TOTALE	45.059	674	41.844	481

A.5. Derivati finanziari “over the counter”: portafoglio di negoziazione di vigilanza – valori nozionali, fair value lordi positivi e negativi per controparti – contratti non rientranti in accordi di compensazione

(milioni di euro)

Contratti non rientranti in accordi di compensazione	Governi e Banche Centrali	Altri enti pubblici	Banche	Società finanziarie	Società di assicurazione	Imprese non finanziarie	Altri soggetti
1. Titoli di debito e tassi di interesse							
- valore nozionale	200	3.892	46.365	12.158	4.412	39.553	415
- fair value positivo	6	375	747	292	28	1.437	4
- fair value negativo	-	-62	-1.180	-512	-113	-157	-24
- esposizione futura	-	33	127	86	19	177	1
2. Titoli di capitale e indici azionari							
- valore nozionale	52	-	2.759	323	6.138	-	142
- fair value positivo	7	-	20	9	2	-	-
- fair value negativo	-	-	-1.597	-1	-47	-	-4
- esposizione futura	5	-	25	10	8	-	-
3. Valute e oro							
- valore nozionale	-	154	8.309	9.031	251	7.245	63
- fair value positivo	-	-	71	136	11	238	3
- fair value negativo	-	-61	-417	-95	-2	-108	-
- esposizione futura	-	12	61	121	2	94	1
4. Altri valori							
- valore nozionale	-	-	1	8	-	1.398	3
- fair value positivo	-	-	-	-	-	23	-
- fair value negativo	-	-	-	-2	-	-64	-
- esposizione futura	-	-	-	1	-	150	-

A.6. Derivati finanziari “over the counter”: portafoglio di negoziazione di vigilanza – valori nozionali, fair value lordi positivi e negativi per controparti – contratti rientranti in accordi di compensazione

(milioni di euro)

Contratti rientranti in accordi di compensazione	Governi e Banche Centrali	Altri enti pubblici	Banche	Società finanziarie	Società di assicurazione	Imprese non finanziarie	Altri soggetti
1. Titoli di debito e tassi di interesse							
- valore nozionale	2.150	-	1.740.513	758.117	109	1.453	-
- fair value positivo	465	-	26.075	2.329	-	40	-
- fair value negativo	-8	-	-27.978	-2.451	-14	-20	-
2. Titoli di capitale e indici azionari							
- valore nozionale	-	-	18.648	8.822	53	-	-
- fair value positivo	-	-	554	196	-	-	-
- fair value negativo	-	-	-688	-207	-3	-	-
3. Valute e oro							
- valore nozionale	748	1	67.277	6.713	404	1.720	-
- fair value positivo	381	-	1.045	236	134	230	-
- fair value negativo	-	-	-1.718	-419	-	-41	-
4. Altri valori							
- valore nozionale	-	-	742	105	-	358	-
- fair value positivo	-	-	130	14	-	7	-
- fair value negativo	-	-	-54	-11	-	-25	-

A.7. Derivati finanziari "over the counter": portafoglio bancario – valori nozionali, fair value lordi positivi e negativi per controparti – contratti non rientranti in accordi di compensazione

(milioni di euro)

Contratti non rientranti in accordi di compensazione	Governi e Banche Centrali	Altri enti pubblici	Banche	Società finanziarie	Società di assicurazione	Imprese non finanziarie	Altri soggetti
1. Titoli di debito e tassi di interesse							
- valore nozionale	-	-	79.610	400	-	10	9.545
- fair value positivo	-	-	938	2	-	-	3
- fair value negativo	-	-	-2.294	-135	-	-1	-485
- esposizione futura	-	-	22	1	-	-	5
2. Titoli di capitale e indici azionari							
- valore nozionale	-	-	2.783	81	-	88	2.304
- fair value positivo	-	-	3	-	-	8	-
- fair value negativo	-	-	-389	-	-	-	-188
- esposizione futura	-	-	5	3	-	5	-
3. Valute e oro							
- valore nozionale	-	-	1.934	116	-	-	13
- fair value positivo	-	-	46	-	-	-	-
- fair value negativo	-	-	-149	-14	-	-	-
- esposizione futura	-	-	29	9	-	-	-
4. Altri valori							
- valore nozionale	-	-	-	-	-	-	-
- fair value positivo	-	-	-	-	-	-	-
- fair value negativo	-	-	-	-	-	-	-
- esposizione futura	-	-	-	-	-	-	-

A.8. Derivati finanziari "over the counter": portafoglio bancario – valori nozionali, fair value lordi positivi e negativi per controparti – contratti rientranti in accordi di compensazione

(milioni di euro)

Contratti rientranti in accordi di compensazione	Governi e Banche Centrali	Altri enti pubblici	Banche	Società finanziarie	Società di assicurazione	Imprese non finanziarie	Altri soggetti
1. Titoli di debito e tassi di interesse							
- valore nozionale	-	-	181.972	6.832	-	-	-
- fair value positivo	-	-	6.331	215	-	-	-
- fair value negativo	-	-	-2.496	-309	-	-	-
2. Titoli di capitale e indici azionari							
- valore nozionale	-	-	1.139	525	-	-	-
- fair value positivo	-	-	119	69	-	-	-
- fair value negativo	-	-	-1	-	-	-	-
3. Valute e oro							
- valore nozionale	-	-	8.325	18	-	-	-
- fair value positivo	-	-	337	5	-	-	-
- fair value negativo	-	-	-515	-	-	-	-
4. Altri valori							
- valore nozionale	-	-	-	-	-	-	-
- fair value positivo	-	-	-	-	-	-	-
- fair value negativo	-	-	-	-	-	-	-

A.9. Vita residua dei derivati finanziari "over the counter": valori nozionali

(milioni di euro)

Sottostanti/Vita residua	Fino a 1 anno	Oltre 1 anno e fino a 5 anni	Oltre a 5 anni	Totale
A. Portafoglio di negoziazione di vigilanza	1.238.382	980.788	531.635	2.750.805
A.1 Derivati finanziari su titoli di debito e tassi di interesse	1.146.190	945.150	517.997	2.609.337
A.2 Derivati finanziari su titoli di capitale e indici azionari	6.725	26.407	3.805	36.937
A.3 Derivati finanziari su tassi di cambio e oro	84.070	8.013	9.833	101.916
A.4 Derivati finanziari su altri valori	1.397	1.218	-	2.615
B. Portafoglio bancario	134.439	100.693	60.563	295.695
B.1 Derivati finanziari su titoli di debito e tassi di interesse	126.599	93.184	58.586	278.369
B.2 Derivati finanziari su titoli di capitale e indici azionari	1.597	4.700	623	6.920
B.3 Derivati finanziari su tassi di cambio e oro	6.243	2.809	1.354	10.406
B.4 Derivati finanziari su altri valori	-	-	-	-
Totale 31.12.2010	1.372.821	1.081.481	592.198	3.046.500
Totale 31.12.2009	1.269.211	1.049.825	619.612	2.938.648

B. DERIVATI CREDITIZI**B.1. Derivati creditizi: valori nozionali di fine periodo e medi**

(milioni di euro)

Categorie di operazioni	Portafoglio di negoziazione di vigilanza		Portafoglio bancario	
	su un singolo soggetto	su più soggetti (basket)	su un singolo soggetto	su più soggetti (basket)
1. Acquisti di protezione				
- Credit default products	28.380	28.894	-	-
- Credit spread products	-	-	-	-
- Total rate of return swap	1.079	-	-	-
- Altri	-	-	-	-
Totale 31.12.2010	29.459	28.894	-	-
Valori medi	29.453	41.861	-	-
Totale 31.12.2009	29.356	54.809	-	-
2. Vendite di protezione				
- Credit default products	25.932	29.677	-	-
- Credit spread products	-	-	-	-
- Total rate of return swap	354	-	-	-
- Altri	-	-	-	-
Totale 31.12.2010	26.286	29.677	-	-
Valori medi	28.046	42.727	-	-
Totale 31.12.2009	26.216	55.779	-	-

Una parte dei contratti in essere al 31 dicembre 2010, ricompresi nella tabella sopra riportata, è stata inclusa nel perimetro dei prodotti strutturati di credito. Trattasi di 1.070 milioni di acquisti di protezione e 1.840 milioni di vendite di protezione, comunque riconducibili quasi integralmente a posizioni non incluse nel più ristretto perimetro degli US subprime.

Per maggiori informazioni sui relativi effetti economici e in termini di rischio, si veda il capitolo di questa parte di Nota Integrativa dedicato ai rischi di mercato.

B.2. Derivati creditizi "over the counter": fair value lordo positivo – ripartizione per prodotti

(milioni di euro)

Portafogli/ Tipologia derivati	Fair value positivo	
	31.12.2010	31.12.2009
A. Portafoglio di negoziazione di vigilanza	2.233	2.386
a) Credit default products	1.824	2.084
b) Credit spread products	-	-
c) Total rate of return swap	409	302
d) Altri	-	-
B. Portafoglio bancario	-	-
a) Credit default products	-	-
b) Credit spread products	-	-
c) Total rate of return swap	-	-
d) Altri	-	-
TOTALE	2.233	2.386

Una parte dei fair value positivi, rilevati al 31 dicembre 2010 e ricompresi nella tabella sopra riportata, è stata inclusa nel perimetro dei prodotti strutturati di credito. Trattasi di 337 milioni riconducibili quasi integralmente a posizioni assunte a copertura dell'esposizione in prodotti strutturati di credito.

Per maggiori informazioni si veda il capitolo di questa parte di Nota integrativa dedicato ai rischi di mercato.

B.3. Derivati creditizi “over the counter”: fair value lordo negativo – ripartizione per prodotti

(milioni di euro)

Portafogli/ Tipologia derivati	Fair value negativo	
	31.12.2010	31.12.2009
A. Portafoglio di negoziazione di vigilanza	2.382	2.722
a) Credit default products	2.146	2.426
b) Credit spread products	-	-
c) Total rate of return swap	236	296
d) Altri	-	-
B. Portafoglio bancario	-	-
a) Credit default products	-	-
b) Credit spread products	-	-
c) Total rate of return swap	-	-
d) Altri	-	-
TOTALE	2.382	2.722

Una parte dei fair value negativi, rilevati al 31 dicembre 2010 e ricompresi nella tabella sopra riportata, è stata inclusa nel perimetro dei prodotti strutturati di credito. Trattasi di 663 milioni riconducibili quasi integralmente a posizioni non incluse nel più ristretto perimetro degli US subprime.

Per maggiori informazioni si veda il capitolo di questa parte di Nota integrativa dedicato ai rischi di mercato.

B.4. Derivati creditizi “over the counter”: fair value lordi (positivi e negativi) per controparti – contratti non rientranti in accordi di compensazione

(milioni di euro)

Contratti non rientranti in accordi di compensazione	Governi e Banche Centrali	Altri enti pubblici	Banche	Società finanziarie	Società di assicurazione	Imprese non finanziarie	Altri soggetti
NEGOZIAZIONE DI VIGILANZA							
1. Acquisto protezione							
- valore nozionale	-	57	2.343	2.219	-	-	-
- fair value positivo	-	62	62	55	-	-	-
- fair value negativo	-	-	-8	-10	-	-	-
- esposizione futura	-	6	182	150	-	-	-
2. Vendita protezione							
- valore nozionale	-	-	2.434	2.965	-	-	-
- fair value positivo	-	-	9	240	-	-	-
- fair value negativo	-	-	-88	-475	-	-	-
- esposizione futura	-	-	1.429	3.008	-	-	-
PORTAFOGLIO BANCARIO							
1. Acquisto protezione							
- valore nozionale	-	-	-	-	-	-	-
- fair value positivo	-	-	-	-	-	-	-
- fair value negativo	-	-	-	-	-	-	-
2. Vendita protezione							
- valore nozionale	-	-	-	-	-	-	-
- fair value positivo	-	-	-	-	-	-	-
- fair value negativo	-	-	-	-	-	-	-

B.5. Derivati creditizi "over the counter": fair value lordi (positivi e negativi) per controparti – contratti rientranti in accordi di compensazione

(milioni di euro)

Contratti rientranti in accordi di compensazione	Governi e Banche Centrali	Altri enti pubblici	Banche	Società finanziarie	Società di assicurazione	Imprese non finanziarie	Altri soggetti
NEGOZIAZIONE DI VIGILANZA							
1. Acquisto protezione							
- valore nozionale	-	-	41.010	12.724	-	-	-
- fair value positivo	-	-	978	385	-	-	-
- fair value negativo	-	-	-273	-84	-	-	-
2. Vendita protezione							
- valore nozionale	-	-	38.487	12.077	-	-	-
- fair value positivo	-	-	238	204	-	-	-
- fair value negativo	-	-	-962	-482	-	-	-
PORTAFOGLIO BANCARIO							
1. Acquisto protezione							
- valore nozionale	-	-	-	-	-	-	-
- fair value positivo	-	-	-	-	-	-	-
- fair value negativo	-	-	-	-	-	-	-
2. Vendita protezione							
- valore nozionale	-	-	-	-	-	-	-
- fair value positivo	-	-	-	-	-	-	-
- fair value negativo	-	-	-	-	-	-	-

B.6. Vita residua dei derivati creditizi: valori nozionali

(milioni di euro)

Sottostanti/Vita residua	Fino a 1 anno	Oltre 1 anno e fino a 5 anni	Oltre a 5 anni	Totale
A. Portafoglio di negoziazione di vigilanza	13.048	92.210	9.058	114.316
A.1 Derivati su crediti con "reference obligation" "qualificata"	8.073	72.470	7.790	88.333
A.2 Derivati su crediti con "reference obligation" "non qualificata"	4.975	19.740	1.268	25.983
B. Portafoglio bancario	-	-	-	-
B.1 Derivati su crediti con "reference obligation" "qualificata"	-	-	-	-
B.2 Derivati su crediti con "reference obligation" "non qualificata"	-	-	-	-
Totale 31.12.2010	13.048	92.210	9.058	114.316
Totale 31.12.2009	19.232	134.331	12.597	166.160

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

(milioni 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	840	-	1.609	214	134	235	-
- fair value negativo	-	-	-1.979	-483	-17	-42	-
- esposizione futura	37	-	1.191	1.894	30	94	-
- rischio di controparte netto	877	-	1.211	272	164	329	-
2. Accordi bilaterali derivati crediti							
- fair value positivo	-	-	-	1	-	-	-
- fair value negativo	-	-	-1	-	-	-	-
- esposizione futura	-	-	-	1	-	-	-
- rischio di controparte netto	-	-	-	1	-	-	-
3. Accordi "Cross product"							
- fair value positivo	-	-	1.312	323	-	-	-
- fair value negativo	-	-	-1.087	-377	-	-	-
- esposizione futura	-	-	4.536	733	-	-	-
- rischio di controparte netto	-	-	4.252	777	-	-	-