

## 1.2. GRUPPO BANCARIO - RISCHI DI MERCATO

Come già in parte evidenziato nella Premessa, 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.

La Direzione Centrale Rischi Finanziari e di Mercato 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. La stessa 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.

La tabella che segue evidenzia le voci dello Stato Patrimoniale consolidato che sono soggette a rischi di mercato, mostrando le posizioni per le quali la principale metrica di misurazione del rischio è rappresentata dal VaR gestionale e quelle per le quali i rischi vengono monitorati con altre metriche. Queste ultime sono rappresentate principalmente dall'analisi di sensitività ai differenti fattori di rischio (tasso di interesse, credit spread, ecc.).

| Attività/passività finanziarie                    | VALORE DI BILANCIO<br>(a perimetro di vigilanza) | PRINCIPALI METRICHE DI MISURAZIONE DEL RISCHIO |                |                                                                            |
|---------------------------------------------------|--------------------------------------------------|------------------------------------------------|----------------|----------------------------------------------------------------------------|
|                                                   |                                                  | Var gestionale                                 | Altre          | Fattori di rischio misurati con le metriche ricomprese nella colonna Altre |
| <b>Attività soggette al rischio di mercato</b>    | <b>510.703</b>                                   | <b>101.033</b>                                 | <b>409.670</b> |                                                                            |
| Attività finanziarie detenute per la negoziazione | 50.902                                           | 49.920                                         | 982            | Rischio di tasso, credit spread, equity                                    |
| Attività finanziarie valutate al fair value       | 1.374                                            | 1.054                                          | 320            | Rischio di tasso, credit spread                                            |
| Attività finanziarie disponibili per la vendita   | 55.544                                           | 49.951                                         | 5.593          | Rischio di tasso, rischio equity                                           |
| Attività finanziarie detenute fino a scadenza     | 1.386                                            | -                                              | 1.386          | Rischio di tasso                                                           |
| Crediti verso banche                              | 33.872                                           | -                                              | 33.872         | Rischio di tasso                                                           |
| Crediti verso clientela                           | 353.616                                          | -                                              | 353.616        | Rischio di tasso                                                           |
| Derivati di copertura                             | 7.059                                            | 108                                            | 6.951          | Rischio di tasso                                                           |
| Partecipazioni                                    | 6.950                                            | -                                              | 6.950          | Rischio equity                                                             |
| <b>Passività soggette al rischio di mercato</b>   | <b>485.767</b>                                   | <b>43.852</b>                                  | <b>441.915</b> |                                                                            |
| Debiti verso banche                               | 58.971                                           | -                                              | 58.971         | Rischio di tasso                                                           |
| Debiti verso clientela                            | 261.489                                          | -                                              | 261.489        | Rischio di tasso                                                           |
| Titoli in circolazione                            | 113.597                                          | -                                              | 113.597        | Rischio di tasso                                                           |
| Passività finanziarie di negoziazione             | 43.480                                           | 43.137                                         | 343            | Rischio di tasso                                                           |
| Passività finanziarie valutate al fair value      | -                                                | -                                              | -              | -                                                                          |
| Derivati di copertura                             | 8.230                                            | 715                                            | 7.515          | Rischio di tasso                                                           |

**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 (1% 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/specifico su titoli di debito e 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 di posizione su dividend derivatives; (iv) rischio di posizione in merci per Banca IMI, che è l'unica legal entity del Gruppo titolata a detenere posizioni aperte in merci.

Da giugno 2014, relativamente ai rischi di mercato, è prevista la segnalazione a modello interno dei requisiti di capitale dei portafogli Hedge fund della Capogruppo.

A partire dal 1 luglio 2014, il requisito di capitale derivante dall'utilizzo dei modelli interni beneficia della riduzione dei moltiplicatori prudenziali stabilito dall'Organo di Vigilanza a seguito del completamento delle azioni correttive precedentemente suggerite.

**Stressed VaR**

L'assorbimento patrimoniale include il requisito relativo allo stressed VaR. Il requisito deriva dalla determinazione del VaR relativo ad un periodo di stress dei mercati. Sulla base delle indicazioni riportate nel documento "Revision to the Basel II market risk framework" di Basilea, l'individuazione di tale periodo è stata effettuata considerando le linee guida seguenti:

- il periodo deve costituire uno scenario di stress per il portafoglio;
- il periodo deve incidere significativamente sui principali fattori di rischio dei portafogli di Intesa Sanpaolo e Banca IMI;
- il periodo deve permettere di utilizzare, per tutti i fattori di rischio in portafoglio, serie storiche reali.

Coerentemente con l'approccio di simulazione storica utilizzato per il calcolo del VaR, quest'ultimo punto è una condizione discriminante nella selezione dell'orizzonte temporale. Infatti, al fine di garantire l'effettiva consistenza dello scenario adottato ed evitare l'utilizzo di fattori driver o comparable, il periodo storico deve garantire l'effettiva disponibilità dei dati di mercato.

Alla data di redazione del documento il periodo utile per la rilevazione dello Stressed VaR si intende fissato tra il 1° gennaio ed il 30 dicembre 2011 per Intesa Sanpaolo e tra il 1° luglio 2011 ed il 30 giugno 2012 per Banca IMI.

**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.

Nella sezione "Informazioni di natura quantitativa" 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 fattori 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 2015 i rischi di mercato originati da Intesa Sanpaolo e da Banca IMI sono in calo rispetto al periodo precedente: il VaR gestionale medio giornaliero del quarto trimestre 2015 è risultato pari a 98,3 milioni, in calo rispetto al terzo trimestre prevalentemente per Banca IMI.

Per quanto concerne l'intero esercizio 2015, il profilo di rischio medio del Gruppo (pari a 94,4 milioni) risulta in aumento rispetto ai valori medi del 2014 (pari a 48,5 milioni).

### VaR gestionale giornaliero di trading per Intesa Sanpaolo e Banca IMI<sup>(a)</sup>

|                 | 4° trimestre<br>medio | 4° trimestre<br>minimo | 4° trimestre<br>massimo | 3° trimestre<br>medio | 2° trimestre<br>medio | 1° trimestre<br>medio |
|-----------------|-----------------------|------------------------|-------------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|
| Intesa Sanpaolo | 13,2                  | 11,0                   | 15,9                    | 11,6                  | 13,8                  | 12,1                  |
| Banca IMI       | 85,0                  | 70,7                   | 94,7                    | 104,7                 | 71,1                  | 64,6                  |
| <b>Totale</b>   | <b>98,3</b>           | <b>84,5</b>            | <b>107,9</b>            | <b>116,3</b>          | <b>84,9</b>           | <b>76,7</b>           |

(milioni di euro)

<sup>(a)</sup> 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 2015-2014<sup>(a)</sup>

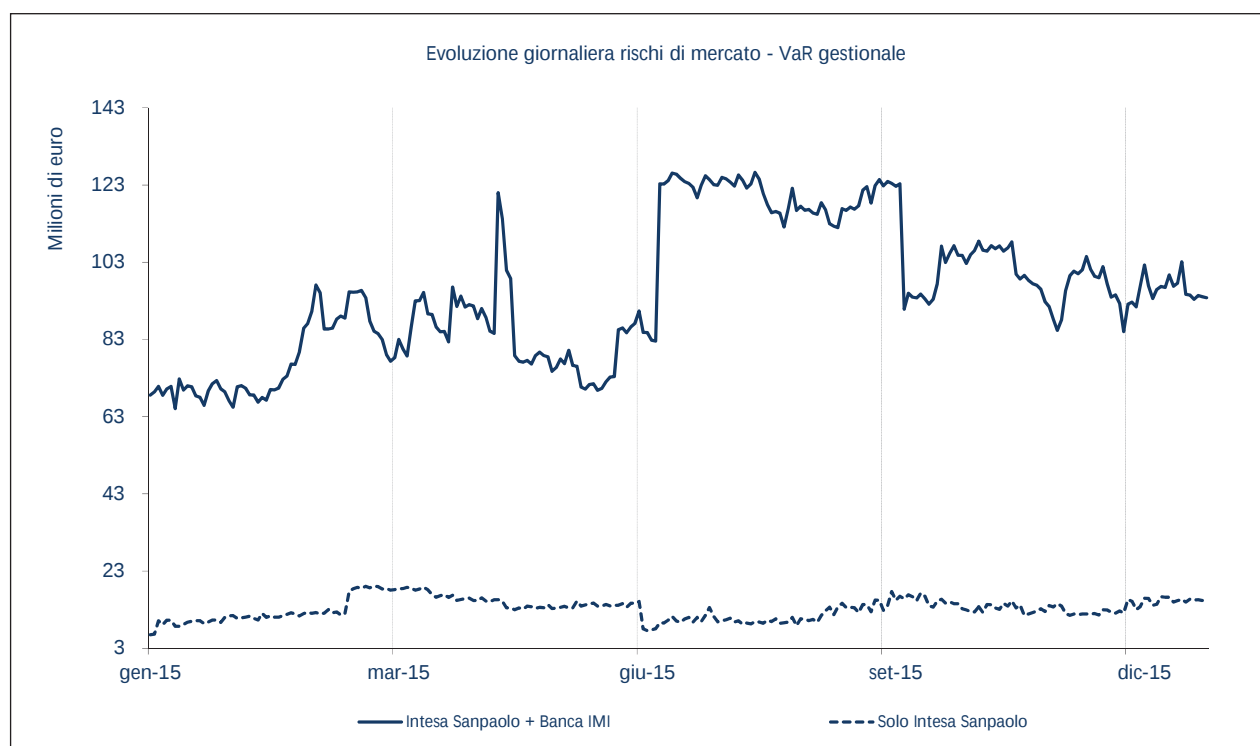
|                 | 2015        |             |              |                  | 2014        |             |             |
|-----------------|-------------|-------------|--------------|------------------|-------------|-------------|-------------|
|                 | medio       | minimo      | massimo      | ultimo<br>giorno | medio       | minimo      | massimo     |
| Intesa Sanpaolo | 12,7        | 6,0         | 18,5         | 14,6             | 9,1         | 5,6         | 12,0        |
| Banca IMI       | 81,7        | 54,0        | 116,3        | 78,7             | 39,3        | 23,8        | 66,4        |
| <b>Totale</b>   | <b>94,4</b> | <b>64,6</b> | <b>125,8</b> | <b>93,3</b>      | <b>48,5</b> | <b>32,0</b> | <b>73,8</b> |

(milioni di euro)

<sup>(a)</sup> 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.

La dinamica del VaR gestionale di Gruppo, riportata nel grafico seguente, è determinata principalmente da Banca IMI.

Nel corso del primo trimestre del 2015 si evidenziano rischi crescenti per effetto dell'incremento delle esposizioni su titoli governativi (assunti all'interno dei limiti approvati dal Risk Appetite Framework 2015). Successivamente le misure di rischio registrano dei picchi per effetto della volatilità registrata sui mercati finanziari (in particolare dei credit spread governativi), collegata alla incertezza legata alla crisi del debito greco. Si evidenzia che, nel periodo indicato, il limite complessivo di Gruppo, è stato sempre rispettato. La riduzione intervenuta nel corso del mese di settembre è dovuta all'uscita di scenari particolarmente volatili degli spread creditizi. Nell'ultimo trimestre i rischi sono in media in lieve calo, la dinamica del VaR è dovuta sia a operatività su settore governativo che ad aumento della componente interest rate.



#### Contributo dei fattori di rischio al VaR gestionale complessivo <sup>(a)</sup>

| 4° trimestre 2015 | Azioni    | Hedge fund | Tassi      | Credit spread | Cambi     | Altri parametri | Merci     |
|-------------------|-----------|------------|------------|---------------|-----------|-----------------|-----------|
| Intesa Sanpaolo   | 24%       | 11%        | 14%        | 18%           | 28%       | 5%              | 0%        |
| Banca IMI         | 4%        | 0%         | 24%        | 67%           | 1%        | 3%              | 1%        |
| <b>Totale</b>     | <b>7%</b> | <b>2%</b>  | <b>22%</b> | <b>60%</b>    | <b>5%</b> | <b>3%</b>       | <b>1%</b> |

<sup>(a)</sup> 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 2015

Analizzando l'andamento nella composizione del profilo di rischio per Intesa Sanpaolo nel quarto trimestre 2015, con riferimento ai diversi fattori, si osserva la tendenziale prevalenza del rischio azionario pari al 24% del VaR gestionale complessivo; tale percentuale è relativa alla quota equity di hedge fund per cui è disponibile la full transparency. Per Banca IMI è prevalente il rischio credit spread, che include il rischio dei governativi sovrani, con il 67% del totale.

#### Contributo delle strategie alla composizione del portafoglio <sup>(a)</sup>

|                          | 31.12.2015    | 31.12.2014    |
|--------------------------|---------------|---------------|
| - Catalyst Driven        | 15,0%         | 18,0%         |
| - Credit                 | 42,0%         | 45,0%         |
| - Directional trading    | 18,0%         | 16,0%         |
| - Equity hedged          | 19,0%         | 15,0%         |
| - Equity Long Only       | 5,8%          | 5,5%          |
| - Multi-strategy         | 0,2%          | 0,5%          |
| <b>Totale hedge fund</b> | <b>100,0%</b> | <b>100,0%</b> |

<sup>(a)</sup> 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 2015 ha mantenuto l'asset allocation con focus su strategie legate al credito distressed (circa 42% del totale in termini di controvalore di portafoglio).

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%<br>e prezzi -5% | volatilità -10%<br>e prezzi +5% | +40bp             | lower rate | -25bp         | +25bp | -10%  | +10% | -50%          | +50% |
| Totale | -13                             | 4                               | -129              | 59         | 280           | -278  | 26    | -16  | 7             | -2   |

In particolare:

- per le posizioni sui mercati azionari un ribasso dei prezzi del 5% e conseguente rialzo della volatilità del 10% avrebbe comportato una perdita di circa 13 milioni;
- per le esposizioni ai tassi di interesse, un rialzo delle curve di 40 punti base avrebbe comportato un impatto negativo di 129 milioni, mentre con uno scenario di tassi prossimi allo zero si registrerebbero potenziali guadagni;
- per le esposizioni sensibili a variazioni degli spread creditizi, un ampliamento di 25 punti base degli spread avrebbe comportato una perdita di 278 milioni;
- con riferimento alle esposizioni sul mercato dei cambi, nel caso di rialzo dei tassi del 10%, si sarebbe registrata una perdita di circa 16 milioni; guadagni si registrerebbero invece nel caso di ribasso;
- infine, per le esposizioni sulle materie prime si registrerebbero guadagni nel caso di una diminuzione del 50% dei prezzi; invece in caso di aumento le perdite potenziali sarebbero pari a 2 milioni.

### Backtesting

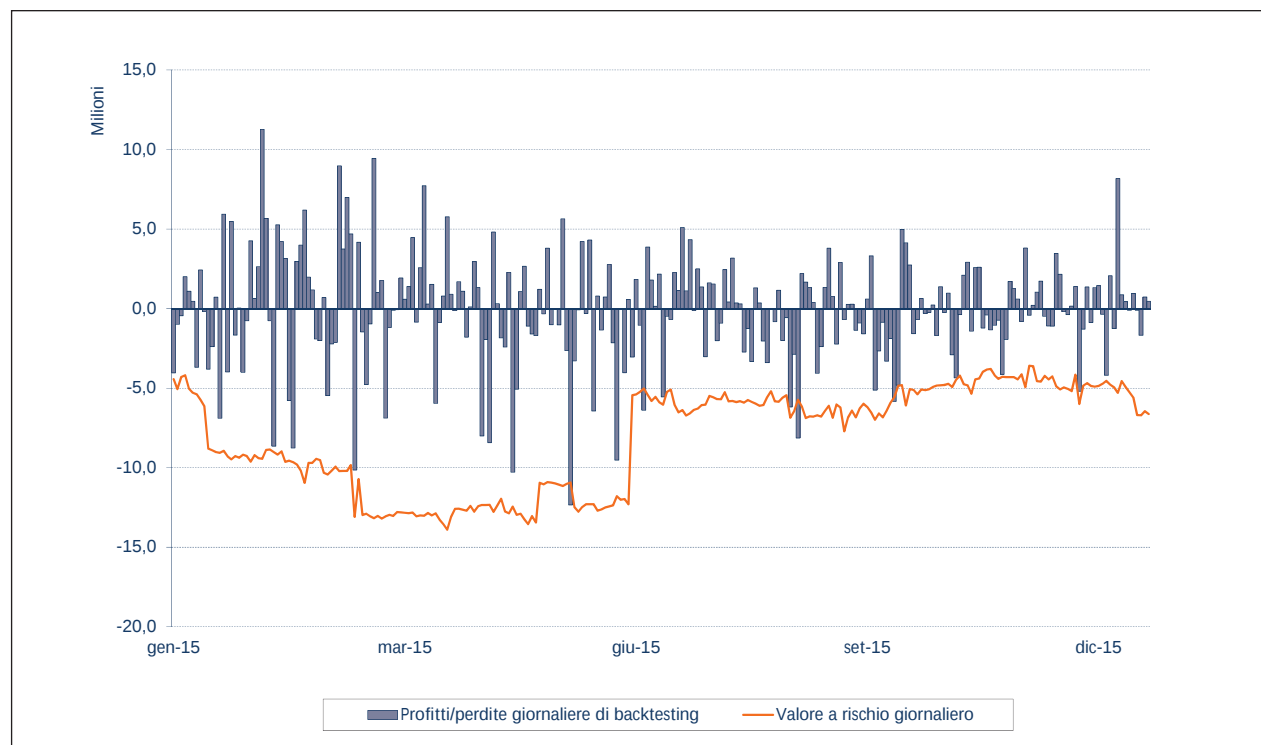
L'efficacia del modello di calcolo del VaR deve essere monitorata giornalmente per mezzo di analisi di backtesting che, relativamente al perimetro regolamentare, consentono di confrontare:

- 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. La normativa vigente richiede che i test retrospettivi siano effettuati considerando sia la serie di P&L effettivamente registrata sia quella teorica. Quest'ultima si basa sulla rivalutazione del valore del portafoglio attraverso l'utilizzo dei modelli di pricing adottati per il calcolo della misura di VaR. Il numero di eccezioni di backtesting rilevanti è determinato come il massimo tra quelle di P&L effettivo e di P&L teorico.

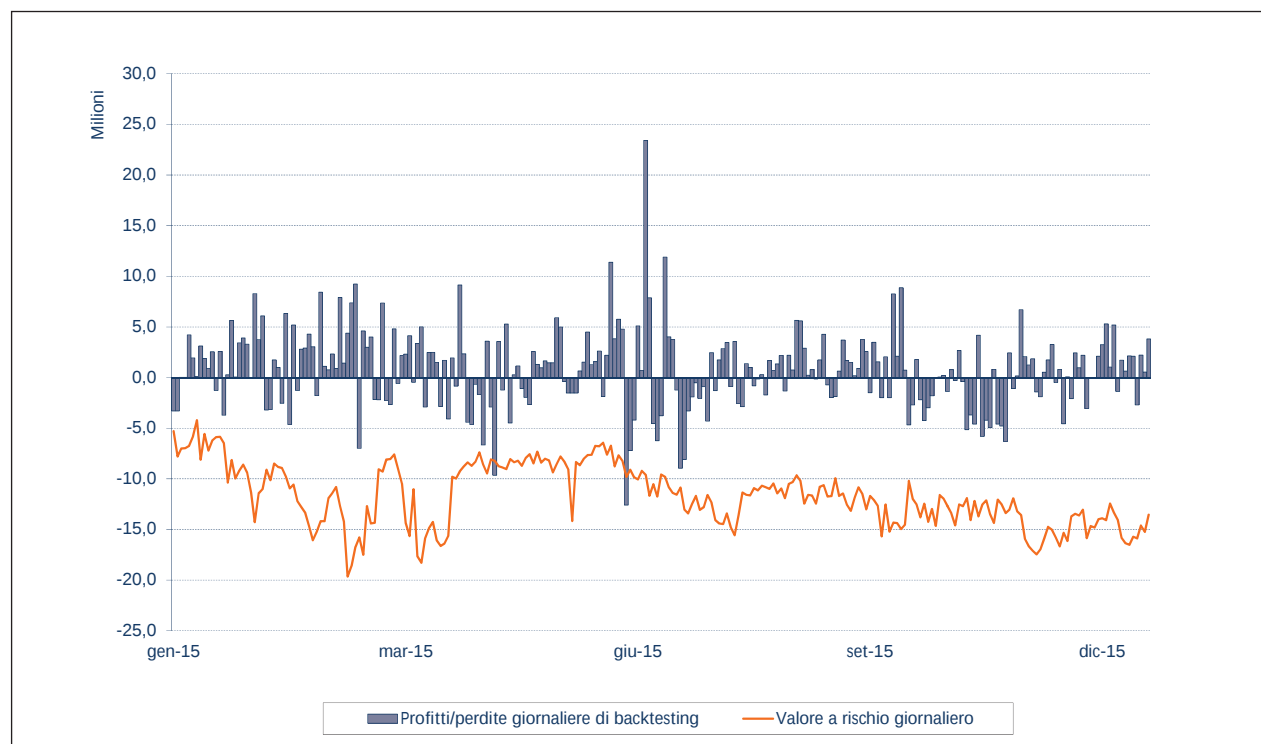
### Backtesting in Intesa Sanpaolo

Le quattro eccezioni di backtesting di Intesa Sanpaolo sono da collegare alla componente lineare equity dei portafogli di Hedge Fund, agli effetti della crisi del debito greco sui mercati del reddito fisso, ed alla dinamica dei tassi di interesse con particolare riferimento alla dinamica dei Cross Currency Swap



### Backtesting in Banca IMI

Le due eccezioni di backtesting di Banca IMI fanno riferimento al dato di P&L effettivo. Le perdite derivano dall'aumento di volatilità conseguente al riaccutizzarsi della crisi del debito greco.



## 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/settore che su indicatori di concentrazione.

### Composizione delle esposizioni per tipologia emittente per Intesa Sanpaolo e Banca IMI <sup>(a)</sup>

|                 | TOTALE      | DETTAGLIO  |           |           |            |             |            |
|-----------------|-------------|------------|-----------|-----------|------------|-------------|------------|
|                 |             | Corporate  | Financial | Emerging  | Covered    | Governativi | Securitis. |
| Intesa Sanpaolo | 67%         | 15%        | 4%        | 0%        | 18%        | 58%         | 5%         |
| Banca IMI       | 33%         | 15%        | 5%        | 3%        | 12%        | 1%          | 63%        |
| <b>Totale</b>   | <b>100%</b> | <b>15%</b> | <b>4%</b> | <b>1%</b> | <b>16%</b> | <b>39%</b>  | <b>24%</b> |

<sup>(a)</sup> 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. Il perimetro corrisponde al portafoglio di trading soggetto a limite di plafond emittente (escluso Governativo Italia e AAA, titoli propri) e comprensivo dei cds.

La composizione del portafoglio soggetto a rischio emittente evidenzia una prevalenza dei titoli appartenenti al settore governativo 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 (VaR): a livello di singola Legal Entity sono approvati dal Consiglio di Gestione, contestualmente all'approvazione del RAF. 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. Tali limiti vengono, successivamente alla loro approvazione, declinati sui desk delle singole legal entity, sentite anche le proposte delle Business Unit;
- limiti di secondo livello (sensitivity e greche): 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.

Per il Risk Appetite Framework 2015 è stato stabilito per la componente di trading un limite complessivo pari a 130 milioni (125 milioni da giugno in avanti), in aumento rispetto all'anno precedente in relazione alle linee guida del RAF in riferimento alla crescita del portafoglio titoli.

In riferimento alla componente sub-allocata alle unità organizzative, si rileva che l'utilizzo del limite di VaR gestionale (componente held for trading) in Intesa Sanpaolo, nel corso del 2015, si è mediamente attestato al 48%, con un utilizzo massimo del 69%. In media il limite gestionale di VaR, in Banca IMI, si è attestato all'83%, con un utilizzo massimo del 116%; va precisato che in Banca IMI il limite di VaR ricomprende anche la componente del portafoglio disponibile per la vendita, in quanto si tratta di attività gestita in stretta sinergia con quella di trading (HFT).

L'utilizzo dei limiti dell'Incremental Risk Charge (IRC) a fine anno per Intesa Sanpaolo è pari al 37,6% (limite pari a 290 milioni), mentre per Banca IMI è pari al 29,5% (limite pari a 330 milioni).

L'utilizzo dei limiti gestionali del VaR sulla componente del portafoglio disponibile per la vendita (esclusa Banca IMI) sul fine anno è pari al 65%. Tale limite per il 2015 è stato rivisto passando da 135 milioni a 200 milioni. Il nuovo limite previsto è in linea con le linee guida del RAF in riferimento alla crescita del portafoglio titoli.

**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.

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. Il fair value hedge, sulla base normativa di riferimento nella versione carved out dello IAS 39, viene anche applicato per la copertura generica (macrohedge) sulla raccolta a vista stabile (core deposit) e sulla quota già fissata di impieghi a tasso variabile.

Nel corso del 2015, il Gruppo ha esteso il ricorso all'utilizzo del macrohedge ad una porzione degli impieghi creditizi a tasso fisso adottando un modello di copertura generica a portafoglio aperto secondo un approccio bottom-layer che, in coerenza con la metodologia di misurazione dei rischi di tasso di interesse che prevede la modellizzazione del fenomeno del prepayment, risulta maggiormente correlato all'attività di gestione dei rischi ed al dinamismo delle masse.

Altra modalità di copertura utilizzata è il cash flow hedge che ha l'obiettivo di stabilizzare il flusso di interessi sia della raccolta a tasso variabile nella misura in cui è utilizzata per finanziare impieghi a tasso fisso sia degli impieghi a tasso variabile a copertura della raccolta a tasso fisso (macro cash flow hedge).

Compete alla Direzione Centrale Rischi Finanziari e di Mercato 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 di 100 punti base dei tassi – ammonta alla fine dell'esercizio 2015 a 535 milioni, in aumento rispetto al dato di fine 2014 pari a 217 milioni.

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 2015 un valore medio pari a 338 milioni, attestandosi a fine anno su di un valore pari a 547 milioni (190 milioni il valore di fine esercizio 2014), pressoché integralmente concentrato sulla divisa euro). Il rischio di tasso di interesse, misurato in termini di VaR, è stato nel corso del 2015 mediamente pari a 53 milioni, con un valore minimo pari a 10 milioni ed un valore massimo pari a 139 milioni, dato quest'ultimo coincidente con il valore di fine esercizio 2015 (11 milioni il dato di fine 2014).

Il rischio di prezzo generato dal portafoglio azionario di minoranza quotato, in gran parte detenuto nella categoria AFS (Available for Sale), ha registrato nel 2015 un livello medio, misurato in termini di VaR, di 37 milioni (30 milioni il valore di fine 2014), con valori massimo e minimo pari rispettivamente a 52 milioni e a 22 milioni (27 il dato di fine esercizio 2015).

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**

|                 |      | (milioni di euro)<br><b>Impatto sul<br/>patrimonio netto</b> |
|-----------------|------|--------------------------------------------------------------|
| Shock di prezzo | +10% | 4                                                            |
| Shock di prezzo | -10% | -4                                                           |

## 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<br>USA | Sterlina      | Franco<br>svizzero | Fiorino<br>ungherese | Lira<br>Egitto | Kuna<br>croata | Yen          | Altre<br>valute |
| <b>A. ATTIVITA' FINANZIARIE</b>  | <b>30.317</b>  | <b>2.584</b>  | <b>946</b>         | <b>3.370</b>         | <b>4.673</b>   | <b>3.808</b>   | <b>1.413</b> | <b>6.690</b>    |
| A.1 Titoli di debito             | 6.451          | 864           | 3                  | 444                  | 1.396          | 735            | 872          | 1.947           |
| A.2 Titoli di capitale           | 685            | 30            | 29                 | 6                    | 39             | 32             | -            | 66              |
| A.3 Finanziamenti a banche       | 7.202          | 84            | 216                | 939                  | 771            | 1.069          | 57           | 1.307           |
| A.4 Finanziamenti a clientela    | 15.979         | 1.606         | 698                | 1.981                | 2.467          | 1.972          | 484          | 3.370           |
| A.5 Altre attività finanziarie   | -              | -             | -                  | -                    | -              | -              | -            | -               |
| <b>B. ALTRE ATTIVITA'</b>        | <b>6.113</b>   | <b>408</b>    | <b>24</b>          | <b>146</b>           | <b>92</b>      | <b>191</b>     | <b>254</b>   | <b>404</b>      |
| <b>C. PASSIVITA' FINANZIARIE</b> | <b>34.053</b>  | <b>2.003</b>  | <b>565</b>         | <b>3.219</b>         | <b>3.934</b>   | <b>2.527</b>   | <b>282</b>   | <b>5.380</b>    |
| C.1 Debiti verso banche          | 8.554          | 981           | 263                | 338                  | 165            | 150            | 54           | 1.027           |
| C.2 Debiti verso clientela       | 12.169         | 521           | 295                | 2.849                | 3.769          | 2.377          | 66           | 2.361           |
| C.3 Titoli di debito             | 13.330         | 501           | 7                  | 32                   | -              | -              | 162          | 1.992           |
| C.4 Altre passività finanziarie  | -              | -             | -                  | -                    | -              | -              | -            | -               |
| <b>D. ALTRE PASSIVITA'</b>       | <b>674</b>     | <b>403</b>    | <b>7</b>           | <b>83</b>            | <b>-</b>       | <b>349</b>     | <b>7</b>     | <b>367</b>      |
| <b>E. DERIVATI FINANZIARI</b>    |                |               |                    |                      |                |                |              |                 |
| - Opzioni                        |                |               |                    |                      |                |                |              |                 |
| posizioni lunghe                 | 2.829          | 72            | 156                | 37                   | -              | -              | 62           | 455             |
| posizioni corte                  | 3.422          | 26            | 69                 | 21                   | -              | -              | 56           | 605             |
| - Altri derivati                 |                |               |                    |                      |                |                |              |                 |
| posizioni lunghe                 | 51.606         | 7.457         | 2.020              | 1.732                | -              | 11             | 4.384        | 8.241           |
| posizioni corte                  | 52.356         | 8.006         | 2.507              | 1.520                | -              | 9              | 5.761        | 8.129           |
| <b>TOTALE ATTIVITA'</b>          | <b>90.865</b>  | <b>10.521</b> | <b>3.146</b>       | <b>5.285</b>         | <b>4.765</b>   | <b>4.010</b>   | <b>6.113</b> | <b>15.790</b>   |
| <b>TOTALE PASSIVITA'</b>         | <b>90.505</b>  | <b>10.438</b> | <b>3.148</b>       | <b>4.843</b>         | <b>3.934</b>   | <b>2.885</b>   | <b>6.106</b> | <b>14.481</b>   |
| <b>SBILANCIO (+/-)</b>           | <b>360</b>     | <b>83</b>     | <b>-2</b>          | <b>442</b>           | <b>831</b>     | <b>1.125</b>   | <b>7</b>     | <b>1.309</b>    |

## 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 2015 un VaR (intervallo di confidenza 99%, holding period 10 giorni) pari a 101 milioni. Tale impatto potenziale si rifletterebbe unicamente sul Patrimonio Netto.

## 1.2.4. GLI STRUMENTI DERIVATI

A partire dal 2014, la Capogruppo e Banca IMI sono state autorizzate all'utilizzo dei modelli interni di tipo EPE (Expected Positive Exposure) per la determinazione del requisito per il rischio di controparte.

Tale metodologia si applica alla quasi totalità del portafoglio dei derivati (come si evince dalla tabella sottostante, al 31 dicembre 2015 circa il 93% dell'EAD complessiva relativa ai derivati finanziari e creditizi è valutata con modelli EPE). A livello consolidato i derivati il cui rischio di controparte è misurato con metodi diversi da modelli interni rappresentano una quota residuale del portafoglio (al 31 dicembre 2015 pari a circa il 7% dell'EAD complessiva) e si riferiscono a:

- contratti residuali di Banca IMI ed Intesa Sanpaolo non EPE (nel rispetto della non materialità delle soglie EBA);
- EAD generate da tutte le altre banche e società del gruppo che segnalano a metodo del valore corrente.

Per le banche appartenenti alla divisione Banca dei Territori sono in corso le attività di estensione del modello interno di tipo EPE. Con l'entrata in vigore delle regole di Basilea 3, inoltre, è prevista l'inclusione nel perimetro segnalato del rischio di controparte anche dei derivati Exchange Traded Derivatives (ETD) e dei contratti con le controparti centrali CCP.

La tabella seguente riporta l'EAD complessiva delle esposizioni in derivati finanziari e creditizi, suddiviso per metodologia di valutazione (modelli interni di tipo EPE o metodo del valore corrente).

(milioni di euro)

| Categorie di transazioni | Exposure ad default (EAD)     |                        |                               |                        |
|--------------------------|-------------------------------|------------------------|-------------------------------|------------------------|
|                          | 31.12.2015                    |                        | 31.12.2014                    |                        |
|                          | Metodo del<br>valore corrente | Modelli interni<br>EPE | Metodo del<br>valore corrente | Modelli interni<br>EPE |
| Contratti derivati       | 1.325                         | 16.412                 | 1.424                         | 17.093                 |

Il modello interno di tipo EPE tiene conto del collaterale incassato a mitigazione dell'esposizione creditizia e dell'eventuale collaterale pagato in eccesso. Il valore delle garanzie ricevute e inglobate nel calcolo dell'EAD ammonta per Capogruppo e Banca IMI a oltre 3,6 miliardi mentre il collaterale pagato risulta pari a 7,7 miliardi.

**A. DERIVATI FINANZIARI****A.1. Portafoglio di negoziazione di vigilanza: valori nozionali di fine periodo**

(milioni di euro)

| Attività sottostanti / Tipologia derivati      | 31.12.2015       |                      | 31.12.2014       |                      |
|------------------------------------------------|------------------|----------------------|------------------|----------------------|
|                                                | Over the counter | Controparti Centrali | Over the counter | Controparti Centrali |
| <b>1. Titoli di debito e tassi d'interesse</b> | <b>1.935.435</b> | <b>164.091</b>       | <b>2.029.568</b> | <b>103.420</b>       |
| a) Opzioni                                     | 133.144          | 15.415               | 161.775          | 8.893                |
| b) Swap                                        | 1.802.252        | -                    | 1.867.734        | -                    |
| c) Forward                                     | 39               | -                    | 59               | -                    |
| d) Futures                                     | -                | 148.676              | -                | 94.527               |
| e) Altri                                       | -                | -                    | -                | -                    |
| <b>2. Titoli di capitale e indici azionari</b> | <b>15.253</b>    | <b>50.315</b>        | <b>14.864</b>    | <b>47.319</b>        |
| a) Opzioni                                     | 14.925           | 48.830               | 14.456           | 46.023               |
| b) Swap                                        | 302              | -                    | 357              | -                    |
| c) Forward                                     | 26               | -                    | 51               | -                    |
| d) Futures                                     | -                | 1.485                | -                | 1.296                |
| e) Altri                                       | -                | -                    | -                | -                    |
| <b>3. Valute e oro</b>                         | <b>136.703</b>   | <b>347</b>           | <b>125.045</b>   | <b>237</b>           |
| a) Opzioni                                     | 19.853           | 11                   | 19.034           | -                    |
| b) Swap                                        | 45.319           | -                    | 38.880           | -                    |
| c) Forward                                     | 70.415           | -                    | 65.878           | -                    |
| d) Futures                                     | -                | 336                  | -                | 237                  |
| e) Altri                                       | 1.116            | -                    | 1.253            | -                    |
| <b>4. Merci</b>                                | <b>10.363</b>    | <b>3.403</b>         | <b>5.361</b>     | <b>2.926</b>         |
| <b>5. Altri sottostanti</b>                    | <b>-</b>         | <b>-</b>             | <b>-</b>         | <b>-</b>             |
| <b>TOTALE</b>                                  | <b>2.097.754</b> | <b>218.156</b>       | <b>2.174.838</b> | <b>153.902</b>       |

Nella colonna "Over the counter" è ricompresa convenzionalmente l'operatività in derivati OTC trasferita al circuito Swapclear (gruppo LCH) per 1.611.682 milioni al 31 dicembre 2015 (1.546.732 milioni al 31 dicembre 2014).

**A.2. Portafoglio bancario: valori nozionali di fine periodo****A.2.1. Di copertura**

(milioni di euro)

| Attività sottostanti / Tipologia derivati      | 31.12.2015       |                      | 31.12.2014       |                      |
|------------------------------------------------|------------------|----------------------|------------------|----------------------|
|                                                | Over the counter | Controparti Centrali | Over the counter | Controparti Centrali |
| <b>1. Titoli di debito e tassi d'interesse</b> | <b>225.394</b>   | -                    | <b>241.671</b>   | -                    |
| a) Opzioni                                     | 4.852            | -                    | 5.079            | -                    |
| b) Swap                                        | 220.542          | -                    | 236.592          | -                    |
| c) Forward                                     | -                | -                    | -                | -                    |
| d) Futures                                     | -                | -                    | -                | -                    |
| e) Altri                                       | -                | -                    | -                | -                    |
| <b>2. Titoli di capitale e indici azionari</b> | -                | -                    | -                | -                    |
| a) Opzioni                                     | -                | -                    | -                | -                    |
| b) Swap                                        | -                | -                    | -                | -                    |
| c) Forward                                     | -                | -                    | -                | -                    |
| d) Futures                                     | -                | -                    | -                | -                    |
| e) Altri                                       | -                | -                    | -                | -                    |
| <b>3. Valute e oro</b>                         | <b>3.819</b>     | -                    | <b>3.706</b>     | -                    |
| a) Opzioni                                     | -                | -                    | -                | -                    |
| b) Swap                                        | 3.818            | -                    | 3.706            | -                    |
| c) Forward                                     | 1                | -                    | -                | -                    |
| d) Futures                                     | -                | -                    | -                | -                    |
| e) Altri                                       | -                | -                    | -                | -                    |
| <b>4. Merci</b>                                | -                | -                    | -                | -                    |
| <b>5. Altri sottostanti</b>                    | -                | -                    | -                | -                    |
| <b>TOTALE</b>                                  | <b>229.213</b>   | -                    | <b>245.377</b>   | -                    |

**A.2.2. Altri derivati**

(milioni di euro)

| Attività sottostanti / Tipologia derivati      | 31.12.2015       |                      | 31.12.2014       |                      |
|------------------------------------------------|------------------|----------------------|------------------|----------------------|
|                                                | Over the counter | Controparti Centrali | Over the counter | Controparti Centrali |
| <b>1. Titoli di debito e tassi d'interesse</b> | <b>3.333</b>     | -                    | <b>5.860</b>     | -                    |
| a) Opzioni                                     | 1.775            | -                    | 4.055            | -                    |
| b) Swap                                        | 1.558            | -                    | 1.805            | -                    |
| c) Forward                                     | -                | -                    | -                | -                    |
| d) Futures                                     | -                | -                    | -                | -                    |
| e) Altri                                       | -                | -                    | -                | -                    |
| <b>2. Titoli di capitale e indici azionari</b> | <b>2.118</b>     | -                    | <b>4.024</b>     | -                    |
| a) Opzioni                                     | 2.118            | -                    | 4.024            | -                    |
| b) Swap                                        | -                | -                    | -                | -                    |
| c) Forward                                     | -                | -                    | -                | -                    |
| d) Futures                                     | -                | -                    | -                | -                    |
| e) Altri                                       | -                | -                    | -                | -                    |
| <b>3. Valute e oro</b>                         | <b>1.787</b>     | -                    | <b>2.227</b>     | -                    |
| a) Opzioni                                     | 61               | -                    | 96               | -                    |
| b) Swap                                        | 1.038            | -                    | 1.359            | -                    |
| c) Forward                                     | 688              | -                    | 772              | -                    |
| d) Futures                                     | -                | -                    | -                | -                    |
| e) Altri                                       | -                | -                    | -                | -                    |
| <b>4. Merci</b>                                | -                | -                    | -                | -                    |
| <b>5. Altri sottostanti</b>                    | -                | -                    | -                | -                    |
| <b>TOTALE</b>                                  | <b>7.238</b>     | -                    | <b>12.111</b>    | -                    |

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, 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.

Le tabelle da A.3 ad A.9 non sono state compilate in quanto i derivati finanziari il cui rischio di controparte è misurato con metodi diversi da modelli interni rappresentano una quota residuale del portafoglio.

L'informativa sui derivati è riportata di seguito nella sezione relativa ai modelli interni. Sulla base delle istruzioni di bilancio emanate dalla Banca d'Italia, infatti, le tabelle da A.3 ad A.9 non vanno compilate dalle banche che per il calcolo del rischio di controparte utilizzano i modelli interni di tipo EPE, se quest'ultima metodologia copre una quota significativa del portafoglio.

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

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

#### **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**

#### **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**

#### **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**

#### **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**

#### **A.9. Vita residua dei derivati finanziari “over the counter”: valori nozionali**

#### **A.10 Derivati finanziari “over the counter”: rischio di controparte/rischio finanziario – modelli interni**

Come indicato nella parte iniziale della sezione sugli strumenti derivati, Banca IMI e la Capogruppo sono state autorizzate all'utilizzo dei modelli interni di tipo EPE per la determinazione del requisito per il rischio di controparte. Le altre banche del Gruppo segnalano il requisito a modello del valore corrente.

A livello consolidato i derivati finanziari il cui rischio di controparte è misurato con il metodo del valore corrente rappresentano una quota residuale del portafoglio. Per tale motivo si è proceduto ad includere anche i dati relativi a questi ultimi nelle tabelle sottostanti al fine di riepilogare complessivamente l'informativa in tema di derivati del Gruppo.

## Derivati finanziari fair value lordo positivo – ripartizione per prodotti

(milioni di euro)

| Portafogli/ Tipologia derivati                     | FAIR VALUE POSITIVO |                      |                  |                      |
|----------------------------------------------------|---------------------|----------------------|------------------|----------------------|
|                                                    | 31.12.2015          |                      | 31.12.2014       |                      |
|                                                    | Over the counter    | Controparti Centrali | Over the counter | Controparti Centrali |
| <b>A. Portafoglio di negoziazione di vigilanza</b> | <b>28.634</b>       | <b>689</b>           | <b>34.080</b>    | <b>732</b>           |
| a) Opzioni                                         | 4.422               | 689                  | 5.345            | 625                  |
| b) Interest rate swap                              | 19.885              | -                    | 24.361           | -                    |
| c) Cross currency swap                             | 2.369               | -                    | 2.135            | -                    |
| d) Equity swaps                                    | 14                  | -                    | 7                | -                    |
| e) Forward                                         | 902                 | -                    | 1.408            | -                    |
| f) Futures                                         | -                   | -                    | -                | 107                  |
| g) Altri                                           | 1.042               | -                    | 824              | -                    |
| <b>B. Portafoglio bancario - di copertura</b>      | <b>7.059</b>        | <b>-</b>             | <b>9.208</b>     | <b>-</b>             |
| a) Opzioni                                         | 116                 | -                    | 137              | -                    |
| b) Interest rate swap                              | 6.381               | -                    | 8.543            | -                    |
| c) Cross currency swap                             | 562                 | -                    | 528              | -                    |
| d) Equity swaps                                    | -                   | -                    | -                | -                    |
| e) Forward                                         | -                   | -                    | -                | -                    |
| f) Futures                                         | -                   | -                    | -                | -                    |
| g) Altri                                           | -                   | -                    | -                | -                    |
| <b>C. Portafoglio bancario - altri derivati</b>    | <b>691</b>          | <b>-</b>             | <b>845</b>       | <b>-</b>             |
| a) Opzioni                                         | 250                 | -                    | 321              | -                    |
| b) Interest rate swap                              | 429                 | -                    | 497              | -                    |
| c) Cross currency swap                             | 10                  | -                    | 14               | -                    |
| d) Equity swaps                                    | -                   | -                    | -                | -                    |
| e) Forward                                         | 2                   | -                    | 13               | -                    |
| f) Futures                                         | -                   | -                    | -                | -                    |
| g) Altri                                           | -                   | -                    | -                | -                    |
| <b>TOTALE</b>                                      | <b>36.384</b>       | <b>689</b>           | <b>44.133</b>    | <b>732</b>           |

## Derivati finanziari fair value lordo negativo – ripartizione per prodotti

(milioni di euro)

| Portafogli/ Tipologia derivati                     | FAIR VALUE NEGATIVO |                      |                  |                      |
|----------------------------------------------------|---------------------|----------------------|------------------|----------------------|
|                                                    | 31.12.2015          |                      | 31.12.2014       |                      |
|                                                    | Over the counter    | Controparti Centrali | Over the counter | Controparti Centrali |
| <b>A. Portafoglio di negoziazione di vigilanza</b> | <b>32.599</b>       | <b>715</b>           | <b>36.910</b>    | <b>1.033</b>         |
| a) Opzioni                                         | 7.198               | 715                  | 6.642            | 532                  |
| b) Interest rate swap                              | 21.452              | -                    | 26.302           | -                    |
| c) Cross currency swap                             | 2.806               | -                    | 2.322            | -                    |
| d) Equity swaps                                    | 9                   | -                    | 7                | -                    |
| e) Forward                                         | 879                 | -                    | 1.357            | -                    |
| f) Futures                                         | -                   | -                    | -                | 501                  |
| g) Altri                                           | 255                 | -                    | 280              | -                    |
| <b>B. Portafoglio bancario - di copertura</b>      | <b>8.230</b>        | <b>-</b>             | <b>10.247</b>    | <b>-</b>             |
| a) Opzioni                                         | -                   | -                    | -                | -                    |
| b) Interest rate swap                              | 7.790               | -                    | 9.912            | -                    |
| c) Cross currency swap                             | 440                 | -                    | 335              | -                    |
| d) Equity swaps                                    | -                   | -                    | -                | -                    |
| e) Forward                                         | -                   | -                    | -                | -                    |
| f) Futures                                         | -                   | -                    | -                | -                    |
| g) Altri                                           | -                   | -                    | -                | -                    |
| <b>C. Portafoglio bancario - altri derivati</b>    | <b>449</b>          | <b>-</b>             | <b>639</b>       | <b>-</b>             |
| a) Opzioni                                         | 390                 | -                    | 569              | -                    |
| b) Interest rate swap                              | 53                  | -                    | 60               | -                    |
| c) Cross currency swap                             | 4                   | -                    | 8                | -                    |
| d) Equity swaps                                    | -                   | -                    | -                | -                    |
| e) Forward                                         | 2                   | -                    | 2                | -                    |
| f) Futures                                         | -                   | -                    | -                | -                    |
| g) Altri                                           | -                   | -                    | -                | -                    |
| <b>TOTALE</b>                                      | <b>41.278</b>       | <b>715</b>           | <b>47.796</b>    | <b>1.033</b>         |

Nella colonna "Over the counter" è ricompresa convenzionalmente l'operatività in derivati OTC trasferita al circuito Swapclear (gruppo LCH) per 4.076 milioni (4.884 milioni al 31 dicembre 2014).

I dati contenuti nelle successive due tabelle fanno riferimento – a differenza delle precedenti - esclusivamente all'operatività in derivati OTC.

*Derivati finanziari “over the counter”: portafoglio di negoziazione di vigilanza – valori nozionali, fair value lordi positivi e negativi per controparti*

|                                                 | (milioni di euro)         |                     |         |                     |                          |                         |                |
|-------------------------------------------------|---------------------------|---------------------|---------|---------------------|--------------------------|-------------------------|----------------|
|                                                 | Governi e Banche Centrali | Altri enti pubblici | Banche  | Società finanziarie | Società di assicurazione | Imprese non finanziarie | Altri soggetti |
| <b>1. Titoli di debito e tassi di interesse</b> |                           |                     |         |                     |                          |                         |                |
| - valore nozionale                              | 7.225                     | 2.510               | 220.069 | 1.672.418           | 1.191                    | 31.895                  | 127            |
| - fair value positivo                           | 3.554                     | 608                 | 14.476  | 2.987               | 48                       | 1.835                   | 13             |
| - fair value negativo                           | -5                        | -21                 | -16.655 | -7.296              | -9                       | -737                    | -              |
| <b>2. Titoli di capitale e indici azionari</b>  |                           |                     |         |                     |                          |                         |                |
| - valore nozionale                              | -                         | -                   | 11.694  | 1.611               | 1.629                    | 35                      | 284            |
| - fair value positivo                           | -                         | -                   | 224     | 115                 | -                        | 2                       | -              |
| - fair value negativo                           | -                         | -                   | -3.091  | -82                 | -147                     | -                       | -17            |
| <b>3. Valute e oro</b>                          |                           |                     |         |                     |                          |                         |                |
| - valore nozionale                              | 691                       | 190                 | 80.821  | 34.855              | 1.372                    | 18.465                  | 309            |
| - fair value positivo                           | -                         | -                   | 1.462   | 1.470               | 109                      | 499                     | 3              |
| - fair value negativo                           | -59                       | -98                 | -2.253  | -812                | -6                       | -780                    | -3             |
| <b>4. Altri valori</b>                          |                           |                     |         |                     |                          |                         |                |
| - valore nozionale                              | -                         | -                   | 2.612   | 3.079               | -                        | 4.672                   | -              |
| - fair value positivo                           | -                         | -                   | 46      | 124                 | -                        | 1.059                   | -              |
| - fair value negativo                           | -                         | -                   | -95     | -217                | -                        | -216                    | -              |

*Derivati finanziari “over the counter”: portafoglio bancario – valori nozionali, fair value lordi positivi e negativi per controparti*

|                                                 | (milioni di euro)         |                     |         |                     |                          |                         |                |
|-------------------------------------------------|---------------------------|---------------------|---------|---------------------|--------------------------|-------------------------|----------------|
|                                                 | Governi e Banche Centrali | Altri enti pubblici | Banche  | Società finanziarie | Società di assicurazione | Imprese non finanziarie | Altri soggetti |
| <b>1. Titoli di debito e tassi di interesse</b> |                           |                     |         |                     |                          |                         |                |
| - valore nozionale                              | -                         | 423                 | 210.410 | 16.883              | -                        | 34                      | 978            |
| - fair value positivo                           | -                         | 4                   | 6.830   | 215                 | -                        | 5                       | 1              |
| - fair value negativo                           | -                         | -                   | -7.290  | -597                | -                        | -                       | -176           |
| <b>2. Titoli di capitale e indici azionari</b>  |                           |                     |         |                     |                          |                         |                |
| - valore nozionale                              | -                         | -                   | 1.802   | 62                  | -                        | 19                      | 235            |
| - fair value positivo                           | -                         | -                   | 111     | 11                  | -                        | -                       | -              |
| - fair value negativo                           | -                         | -                   | -112    | -                   | -                        | -                       | -56            |
| <b>3. Valute e oro</b>                          |                           |                     |         |                     |                          |                         |                |
| - valore nozionale                              | 640                       | -                   | 4.621   | 303                 | -                        | 25                      | 18             |
| - fair value positivo                           | 9                         | -                   | 561     | 3                   | -                        | -                       | -              |
| - fair value negativo                           | -                         | -                   | -287    | -161                | -                        | -                       | -              |
| <b>4. Altri valori</b>                          |                           |                     |         |                     |                          |                         |                |
| - valore nozionale                              | -                         | -                   | -       | -                   | -                        | -                       | -              |
| - fair value positivo                           | -                         | -                   | -       | -                   | -                        | -                       | -              |
| - fair value negativo                           | -                         | -                   | -       | -                   | -                        | -                       | -              |

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

(milioni di euro)

| Categorie di operazioni          | PORTAFOGLIO DI NEGOZIAZIONE<br>DI VIGILANZA |                             | PORTAFOGLIO BANCARIO      |                             |
|----------------------------------|---------------------------------------------|-----------------------------|---------------------------|-----------------------------|
|                                  | su un singolo<br>soggetto                   | su più soggetti<br>(basket) | su un singolo<br>soggetto | su più soggetti<br>(basket) |
| <b>1. Acquisti di protezione</b> |                                             |                             |                           |                             |
| - Credit default products        | 13.805                                      | 36.000                      | -                         | -                           |
| - Credit spread products         | -                                           | -                           | -                         | -                           |
| - Total rate of return swap      | -                                           | -                           | -                         | -                           |
| - Altri                          | -                                           | -                           | -                         | -                           |
| <b>Totale 31.12.2015</b>         | <b>13.805</b>                               | <b>36.000</b>               | <b>-</b>                  | <b>-</b>                    |
| <b>Totale 31.12.2014</b>         | <b>16.832</b>                               | <b>40.608</b>               | <b>-</b>                  | <b>-</b>                    |
| <b>2. Vendite di protezione</b>  |                                             |                             |                           |                             |
| - Credit default products        | 13.449                                      | 35.655                      | -                         | -                           |
| - Credit spread products         | -                                           | -                           | -                         | -                           |
| - Total rate of return swap      | -                                           | -                           | -                         | -                           |
| - Altri                          | -                                           | -                           | -                         | -                           |
| <b>Totale 31.12.2015</b>         | <b>13.449</b>                               | <b>35.655</b>               | <b>-</b>                  | <b>-</b>                    |
| <b>Totale 31.12.2014</b>         | <b>16.625</b>                               | <b>40.077</b>               | <b>-</b>                  | <b>-</b>                    |

Una parte dei contratti in essere al 31 dicembre 2015, ricompresi nella tabella sopra riportata, è stata inclusa nel perimetro dei prodotti strutturati di credito. Trattasi di 94 milioni di acquisti di protezione e 43 milioni di vendite di protezione, comunque riconducibili quasi integralmente a posizioni non incluse nel più stretto 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.

Anche le tabelle da B.2 a B.6 non sono state compilate in quanto i derivati creditizi il cui rischio di controparte è misurato con metodi diversi da modelli interni rappresentano una quota residuale del portafoglio.

L'informativa sui derivati è riportata di seguito nella sezione relativa ai modelli interni. Sulla base delle istruzioni di bilancio emanate dalla Banca d'Italia, infatti, le tabelle da B.2 a B.6 non vanno compilate dalle banche che per il calcolo del rischio di controparte utilizzano i modelli interni di tipo EPE, se quest'ultima metodologia copre una quota significativa del portafoglio.

**B.2. Derivati creditizi “over the counter”: fair value lordo positivo – ripartizione per prodotti****B.3. Derivati creditizi “over the counter”: fair value lordo negativo – ripartizione per prodotti****B.4. Derivati creditizi “over the counter”: fair value lordi (positivi e negativi) per controparti – contratti non rientranti in accordi di compensazione****B.5. Derivati creditizi “over the counter”: fair value lordi (positivi e negativi) per controparti – contratti rientranti in accordi di compensazione****B.6. Vita residua dei derivati creditizi: valori nozionali****B.7. Derivati creditizi: rischio di controparte/rischio finanziario – Modelli interni**

Come indicato nella parte iniziale della sezione sugli strumenti derivati, Banca IMI e la Capogruppo sono state autorizzate all'utilizzo dei modelli interni di tipo EPE per la determinazione del requisito per il rischio di controparte, utilizzata per la parte prevalente del portafoglio.

I derivati creditizi il cui rischio di controparte è misurato con il metodo del valore corrente rappresentano una quota residuale del portafoglio. Per tale motivo si è proceduto ad includere anche i dati relativi a questi ultimi nelle tabelle sottostanti al fine di riepilogare complessivamente l'informativa in tema di derivati.

## Derivati creditizi “over the counter”: fair value lordo positivo – ripartizione per prodotti

(milioni di euro)

| Portafogli/ Tipologia derivati                     | FAIR VALUE POSITIVO |              |
|----------------------------------------------------|---------------------|--------------|
|                                                    | 31.12.2015          | 31.12.2014   |
| <b>A. Portafoglio di negoziazione di vigilanza</b> | <b>879</b>          | <b>1.343</b> |
| a) Credit default products                         | 879                 | 1.297        |
| b) Credit spread products                          | -                   | -            |
| c) Total rate of return swap                       | -                   | 46           |
| d) Altri                                           | -                   | -            |
| <b>B. Portafoglio bancario</b>                     | <b>-</b>            | <b>-</b>     |
| a) Credit default products                         | -                   | -            |
| b) Credit spread products                          | -                   | -            |
| c) Total rate of return swap                       | -                   | -            |
| d) Altri                                           | -                   | -            |
| <b>TOTALE</b>                                      | <b>879</b>          | <b>1.343</b> |

Una parte dei fair value positivi, rilevati al 31 dicembre 2015 e ricompresi nella tabella sopra riportata, è stata inclusa nel perimetro dei prodotti strutturati di credito. Trattasi di 8 milioni riconducibili a posizioni corte assunte su indici di merito creditizio e ad acquisti di protezione facenti parte di packages strutturati.

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.

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

(milioni di euro)

| Portafogli/ Tipologia derivati                     | FAIR VALUE NEGATIVO |              |
|----------------------------------------------------|---------------------|--------------|
|                                                    | 31.12.2015          | 31.12.2014   |
| <b>A. Portafoglio di negoziazione di vigilanza</b> | <b>940</b>          | <b>1.467</b> |
| a) Credit default products                         | 940                 | 1.386        |
| b) Credit spread products                          | -                   | -            |
| c) Total rate of return swap                       | -                   | 81           |
| d) Altri                                           | -                   | -            |
| <b>B. Portafoglio bancario</b>                     | <b>-</b>            | <b>-</b>     |
| a) Credit default products                         | -                   | -            |
| b) Credit spread products                          | -                   | -            |
| c) Total rate of return swap                       | -                   | -            |
| d) Altri                                           | -                   | -            |
| <b>TOTALE</b>                                      | <b>940</b>          | <b>1.467</b> |

Una parte dei fair value negativi, rilevati al 31 dicembre 2015 e ricompresi nella tabella sopra riportata, è stata inclusa nel perimetro dei prodotti strutturati di credito. Trattasi di 18 milioni riconducibili a posizioni lunghe su indici di merito creditizio e a vendite di protezione non incluse nel più stretto 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.

## Derivati creditizi “over the counter”: fair value lordi (positivi e negativi) per controparti

(milioni di euro)

|                                  | Governi e<br>Banche<br>Centrali | Altri enti<br>pubblici | Banche | Società<br>finanziarie | Società<br>di<br>assicurazione | Imprese<br>non<br>finanziarie | Altri<br>soggetti |
|----------------------------------|---------------------------------|------------------------|--------|------------------------|--------------------------------|-------------------------------|-------------------|
| <b>NEGOZIAZIONE DI VIGILANZA</b> |                                 |                        |        |                        |                                |                               |                   |
| <b>1. Acquisto protezione</b>    |                                 |                        |        |                        |                                |                               |                   |
| - valore nozionale               | -                               | 129                    | 33.165 | 16.511                 | -                              | -                             | -                 |
| - fair value positivo            | -                               | 65                     | 75     | 41                     | -                              | -                             | -                 |
| - fair value negativo            | -                               | -                      | -482   | -238                   | -                              | -                             | -                 |
| <b>2. Vendita protezione</b>     |                                 |                        |        |                        |                                |                               |                   |
| - valore nozionale               | -                               | -                      | 34.056 | 15.048                 | -                              | -                             | -                 |
| - fair value positivo            | -                               | -                      | 464    | 234                    | -                              | -                             | -                 |
| - fair value negativo            | -                               | -                      | -99    | -121                   | -                              | -                             | -                 |
| <b>PORTAFOGLIO BANCARIO</b>      |                                 |                        |        |                        |                                |                               |                   |
| <b>1. Acquisto protezione</b>    |                                 |                        |        |                        |                                |                               |                   |
| - valore nozionale               | -                               | -                      | -      | -                      | -                              | -                             | -                 |
| - fair value positivo            | -                               | -                      | -      | -                      | -                              | -                             | -                 |
| - fair value negativo            | -                               | -                      | -      | -                      | -                              | -                             | -                 |
| <b>2. Vendita protezione</b>     |                                 |                        |        |                        |                                |                               |                   |
| - valore nozionale               | -                               | -                      | -      | -                      | -                              | -                             | -                 |
| - fair value positivo            | -                               | -                      | -      | -                      | -                              | -                             | -                 |
| - fair value negativo            | -                               | -                      | -      | -                      | -                              | -                             | -                 |

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

La presente tabella non viene compilata in quanto, come già illustrato, il Gruppo Intesa Sanpaolo calcola il rischio di controparte in via prevalente mediante l'approccio EPE che non si basa sul concetto di esposizione futura. Il metodo dei modelli interni, infatti, prevede il calcolo dell'EPE, come una media probabilistico-temporale delle evoluzioni future del Mark to Market dei derivati, irrobustita da vincoli conservativi di non decrescenza nel tempo dei profili del Mark to Market stesso.