

Siena, 27 luglio 2018

Verbale

COMITATO FINANZA E LIQUIDITA'

Riunione del 26 luglio 2018 ore 12:00
Siena, – Sala Multimediale – Rocca Salimbeni

Sono presenti:

- Andrea ROVELLINI	Responsabile Direzione CFO – Presidente del Comitato
- Aleardo ADOTTI	Responsabile Area Finanza Tesoreria e CM - Segretario
- Fabrizio LEANDRI	Responsabile Direzione CLO
- Leonardo BELLUCCI	Responsabile Direzione CRO
- Giampiero BERGAMI	Amministratore Delegato MPSCS / CCO
- Simone FRESCHI	Vice Direttore Generale MPSCS / Responsabile Direzione GM

Hanno inoltre partecipato alla riunione:

- Pierfrancesco COCCO	Responsabile Direzione CAE
- Andrea FURLANI	Responsabile Area Revisione Specialistica
- Manuele BONORA	Responsabile Area Pianificazione, CDG e Data Governance
- Andrea DA RIO	Responsabile Area Investor M&A e Partecipazioni
- Claudio GABBI	Responsabile Servizio Budget e Controllo di Gestione comm.
- Paolo GRAFEO	Responsabile Servizio Pianificazione, Monitoraggio Comm.le

Risultano assenti alla riunione:

- Marco MORELLI	AD / DG
------------------------	---------

In assenza dell'Amministratore Delegato / Direttore Generale Dott. Marco Morelli, come previsto dal Regolamento n. 1:

- la Presidenza del Comitato viene assunta dal Responsabile della Direzione CFO Dott. Andrea Rovellini;
- l'incarico di Segretario del Comitato viene affidato al Responsabile dell'Area Finanza Tesoreria e Capital Management, Dott. Aleardo Adotti.

Con la presenza di 6 Partecipanti su 7 Componenti il Comitato Finanza e Liquidità, validamente costituito in adunanza ordinaria mensile, secondo quanto previsto dal Regolamento 1, analizza e discute la documentazione di supporto all'Ordine del Giorno, di consueto inviata dallo Staff Presidio Qualità dell'Area Finanza Tesoreria e Capital Management:

- 1 – Economia e Mercati
- 2 – Aggiornamento Liquidità e Funding
- 3 – Tasso e ALM
- 4 – Strategie di investimento
- 5 – Aggiornamento TIT e Proposte Direzione CCO
- 6 – MPSCS – Operatività
- 7 – Obbligazioni Retail

1. ECONOMIA E MERCATI

Con riferimento al **punto 1** all'ordine del giorno – Economia e Mercati – il Dir. Da Rio evidenzia che nell'ultimo mese i principali indici azionari hanno chiuso in positivo (S&P500 +3,4%, Euro Stoxx +3,2%, FTSEMIB +2,2%).

Lieve debolezza è stata registrata dal settore bancario con banche italiane che hanno sottoperformato (-1% vs. +2,3% banche area euro). Bocciatura da parte della Bce del piano di risanamento Carige.

Nell'ultimo mese il sub BMPS ha recuperato circa cinque figure, stabilizzandosi in area 85. Dopo l'aumento dell'attività a maggio-giugno, i volumi sul mercato OTC a luglio (circa 30 mln al 23 del mese) si sono riportati al di sotto dei livelli del trimestre feb-apr (circa 70 mln in media).

Il Comitato prende atto.

2. AGGIORNAMENTO LIQUIDITA' E FUNDING

Con riferimento al **punto 2** all'ordine del giorno – Aggiornamento Liquidità e Funding – il Dir. Adotti evidenzia quanto segue:

LIQUIDITA' OPERATIVA

La Counterbalancing capacity libera a pronti risulta pari a c.ca 18,8 mld., in marginale aumento di c.ca 0,2 mld rispetto alla rilevazione sottoposta al precedente Comitato (c.ca 18,6 mld.). Su tale incremento hanno influito principalmente flussi in ingresso di natura commerciale e un'operazione di funding strutturato, in parte compensate dal pagamento dei riversamenti fiscali di fine giugno e di luglio.

Il saldo a 1M ha registrato un incremento di circa 1,1 mld., dovuto principalmente a dinamiche commerciali positive e all'operazione di funding su carta non eligible (GGB) portandosi a c.ca 17,7 mld. (dai circa 16,6 mld. del precedente aggiornamento).

Coerentemente, risulta in lieve aumento anche il TTS (time-to-survival) sotto stress, che si attesta a c.ca 135 gg., rispetto a c.ca 133 giorni del precedente Comitato.

Nel prossimo mese sono attese alcune azioni a sostegno degli indicatori di liquidità per la seconda parte dell'anno, con particolare riferimento al contributo all'NSFR. In particolare, sono in corso di negoziazione un allungamento dei repo in scadenza sui GGB e un incremento della size (con i GGB liberati nel primo semestre), l'eventuale utilizzo delle senior GACS e di covered bonds retained come collaterale per operazioni con scadenza possibilmente oltre l'anno. Saranno avviate anche attività di recupero della raccolta commerciale, come rappresentato successivamente nella definizione di nuovi plafond di raccolta.

La struttura per scadenza dei saldi di liquidità si mantiene al di sopra dei limiti operativi su tutte le scadenze. Il saldo di liquidità commerciale da inizio anno presenta un valore negativo, pari a circa Eur -2/-3 mld. Il saldo del c/c del CSEA risulta stabile attestandosi a circa Eur 5,8 mld.

L'indicatore LCR a giugno 2018 è stimato pari al 178%, in limitato calo rispetto al 209% del mese di maggio (rilevazioni precedenti: 189% ad aprile, 196% a marzo 2018, 235% a febbraio 2018 e 216% a gennaio 2018).

Come anticipato, al fine di sostenere il saldo di liquidità commerciale nella seconda parte dell'anno (che è atteso risentire delle usuali componenti stagionali negative, connesse in particolare ai riversamenti fiscali degli ultimi mesi), verranno proposti dalla funzione commerciale specifici plafond di raccolta, nell'ambito delle slide sul TIT.

LIQUIDITA' INFRA GIORNALIERA

Relativamente alla liquidità infra-giornaliera, si riporta nei grafici seguenti l'andamento della ROB e della liquidità potenziale e il confronto con i limiti.

Il conto ROB, dalla data del precedente Comitato, è diminuito di c.ca 0,5 mld rispetto al livello presentato al precedente comitato (Eur 2 mld) ed è pari a c.ca 1,5 mld.. La diminuzione è connessa alla riduzione ulteriore dei limiti operativi sull'aggregato, portati a 1 mld. (rispetto al livello di 2 mld. introdotto in corrispondenza con la crisi dei BTP, già ridotto successivamente a 1,5 mld.) L'aggregato conto ROB + liquidità potenziale (costituita da titoli immediatamente finanziabili, prevalentemente BTP) resta su livelli elevati, in area 15/16 mld..

La situazione dei saldi di liquidità consente di non attingere ad aste a breve scadenza con l'ECB (MRO), mantenendo come sola esposizione verso l'ECB le TLTRO II (Eur 16,5 mld.).

LIQUIDITA' STRUTTURALE – ENCUMBRANCE

Non vi sono aggiornamenti rispetto ai dati del 31/5. Il ritardo nella disponibilità dei dati deriva dal fatto che in occasione della semestrale i tempi di produzione degli stessi risultano più lunghi, rispetto al consueto. L'aggiornamento agli indicatori verrà quindi portato al prossimo Comitato Finanza.

AGGIORNAMENTO FUNDING PLAN 2018 – 30.06.2018

Il Comitato viene aggiornato sull'andamento del funding plan 2018 al 30/06, con particolare focus su quanto realizzato rispetto agli obiettivi.

Non sono rappresentati gli impatti sui principali indicatori, in particolare (come anticipato) quelli strutturali, che sono ancora in corso di elaborazione da parte di Risk Management, sui quali verrà aggiornato il prossimo Comitato.

MPS CB1-CB2 EVIDENZE EMERSE DALL'ATTIVITA' DI ASSET MONITOR

La normativa di riferimento in materia di "covered bond" prevede un sistema di controlli, interni ed esterni alla Banca emittente, con l'obiettivo di verificare il mantenimento nel tempo della qualità e integrità degli attivi ceduti a garanzia delle OBG emesse (cd. «cover pool»). Per BMPS i controlli sono svolti da Deloitte & Touch S.p.A., in qualità di Asset Monitor.

Le procedure di verifica dell'Asset Monitor riguardano i seguenti aspetti:

1. verifica dei requisiti patrimoniali minimi e dei limiti alla cessione definiti dalla normativa a fronte dell'emissione di OBG;
2. verifica della qualità e integrità degli attivi ceduti a garanzia dell'emissione di OBG (controlli a campione, *pool audit*, da effettuarsi in occasione di ogni cessione), confrontando i dati presenti nei database della banca con la documentazione cartacea dei mutui erogati e ceduti;
3. verifica dei requisiti degli attivi ceduti a garanzia;
4. verifica del rispetto del rapporto massimo tra attivi ceduti e OBG emesse (verifica dei test normativi e di legge);
5. controlli sulla effettività e adeguatezza della copertura dei rischi offerta dai contratti derivati stipulati in relazione al Programma;
6. controllo sulle informazioni messe a disposizione degli investitori;
7. Le risultanze di tali verifiche vengono riportate, con cadenza annuale, in una Relazione Annuale indirizzata al Consiglio di Amministrazione, al Collegio Sindacale e alla Funzione di Revisione Interna della Banca.

In particolare, nella Relazione Annuale del 30 giugno 2018 che riporta i risultati delle procedure di verifica per il periodo 1.06.2017 – 31.05.2018, l'Asset Monitor ha evidenziato, a seguito delle attività di controllo svolte, alcuni consueti elementi di attenzione, che sono stati opportunamente indirizzati alle funzioni competenti per le opportune verifiche e sistemazioni, mentre non sono stati evidenziati elementi critici di rilievo. La situazione appare quindi in significativo miglioramento rispetto al «pool audit» dello scorso anno, nel quale erano state evidenziate alcune criticità, con particolare riferimento al recupero documentale.

Si allega bozza della memoria predisposta per il CdA che, a meno di correzioni puramente di forma, verrà inviata a valle del parere di codesto Comitato.

Punto 1

Con riferimento alle cessioni di attivi effettuate il 3 e l'11 maggio 2018 (rispettivamente, Decima cessione CB1 e Dodicesima cessione CB2), l'Asset Monitor ha verificato il rispetto dei limiti alla cessione degli attivi idonei previsti dalle Disposizioni di Vigilanza, rilevando che i valori di Tier1 Capital Ratio e di CET1 Capital Ratio al 31 dicembre 2017 ricadono all'interno delle soglie di patrimonializzazione della "fascia a" definite dalle stesse Disposizioni di Vigilanza, per la quale non è previsto alcun limite alla cessione di attivi idonei.

Punto 2

Viene presentata una sintesi delle anomalie riscontrate per le suddette cessioni, ripresa dalla relazione di Deloitte. Per la Nona cessione CB1 e la Decima cessione CB2 sono altresì riportati, per facilità di confronto, i

corrispondenti valori contenuti nella relazione annuale al 30 giugno 2017. Sono inoltre riportati, al fine di evidenziare eventuali criticità, i valori medi, minimi e massimi, calcolati con riferimento alle cessioni precedentemente effettuate su ciascun programma. Un numero di anomalie contenuto in qualche punto percentuale, è da considerare fisiologico dell'attività (caratterizzata da elevata numerosità di posizioni di importo contenuto). Un numero significativamente al di sopra della media, in particolare se al di fuori dell'intervallo minimo-massimo delle precedenti cessioni, è evidenza di una criticità alla quale porre rimedio.

Programma CB2 – Undicesima Cessione (campione di 231 posizioni):

Con riferimento alla Undicesima Cessione CB2 la rendicontazione dell'Asset Monitor non evidenzia particolari criticità; la numerosità delle anomalie ricade nei range storicamente rilevati sulle cessioni al Programma CB2, o risulta comunque trascurabile.

Programma CB1 – Nona Cessione (campione di 100 posizioni):

Anche i dati relativi alla Nona cessione CB1, nell'analisi del 30/6/2018, rientrano all'interno dei range storicamente rilevati per il CB1 e presentano comunque valori percentualmente/statisticamente accettabili. E' in particolare apprezzabile il miglioramento registrato, rispetto al 30/6/2017, sul recupero della documentazione mancante e delle perizie assenti (criticità emerse nella precedente relazione oggetto di aggiornamento a codesto CdA, e oggetto di interventi di "mitigazione" nel corso dell'anno da parte delle principali funzioni coinvolte nel processo: Crediti, Commerciale, Finanza). Ove si registri un incremento delle anomalie, lo stesso è marginale e connesso all'incremento della documentazione disponibile. Un'apparente eccezione è rappresentata dal dato relativo alla discordanza tra categoria catastale dell'immobile tra archivio elettronico e fascicolo cartaceo (evidenziata in giallo nella tabella sovrastante). Con riferimento all'8% delle posizioni interessate, la discrepanza è stata determinata da variazioni nell'accatastamento successive, rispetto al progetto originario, e l'Asset Monitor ha comunque verificato che in 5 casi l'anomalia non ha comportato un cambio di destinazione tale da rendere il mutuo non cedibile. Nei restanti 3 casi, nei quali la variazione della categoria catastale non rendeva più il mutuo cedibile, tali anomalie sono state sanate dalla Banca con il riacquisto delle posizioni. Tali discrepanze possono quindi essere considerate come non rilevanti, ai fini della cessione.

Programma CB2 – Decima Cessione (campione di 231 posizioni):

Infine, anche con riferimento alla Decima Cessione CB2 la rendicontazione dell'Asset Monitor al 30/6/2018 non evidenzia particolari criticità; la numerosità delle anomalie in questo caso è risultata, per molti dei parametri oggetto di verifica, anche al di sotto dei valori minimi storicamente rilevati sulle precedenti cessioni al Programma CB2.

Anche in questo caso risulta apprezzabile il miglioramento registrato, rispetto al 30/6/2017, con particolare riferimento al recupero della documentazione mancante (criticità emersa nella precedente relazione oggetto di aggiornamento a codesto CdA, e oggetto di interventi di "mitigazione" nel corso dell'anno da parte delle principali funzioni coinvolte nel processo: Crediti, Commerciale, Finanza). Ove si registri un incremento delle anomalie, lo stesso è marginale e connesso all'incremento della documentazione disponibile.

Punti 3/4/5/6

Non sono state segnalate criticità significative, ma limitate anomalie che sono state oggetto di sistemazione/mitigazione da parte delle funzioni competenti.

COVERED BOND – CESSIONE ATTIVI E POOL AUDIT

A seguito delle cessioni perfezionate nel mese di maggio, l'Asset Monitor Deloitte ha avviato le attività propedeutiche al consueto Pool Audit, selezionando i due campioni di pratiche (n.461 pratiche per la X cessione CB e n. 231 pratiche per la XII cessione CB2) su cui saranno effettuate le verifiche documentali.

Come concordato con l'Asset Monitor in un incontro tenutosi lo scorso 8 giugno, le operazioni di verifica si stanno prioritariamente concentrando sulla XII cessione CB2, tenuto conto delle nuove emissioni realizzate a valere sul secondo Programma.

Per queste ultime due cessioni, relativamente al recupero pratiche, si evidenziano alcune problematiche.

Sotto l'aspetto quantitativo, il Servicer (Settore Cartolarizzazioni performing del Servizio "Credit servicing") ha recuperate all'incirca la metà delle pratiche, con incrementi ad oggi ancora marginali rispetto all'ultima rilevazione del 20 Giugno. La lentezza nel recupero documentale è stata attribuita ad un problema con il

fornitore del servizio archiviazione (Bassilichi) che, pur essendosi impegnato a fornire tutta la documentazione entro la fine di Luglio, sconta un ritardo di lavorazione. Il fornitore si è impegnato a garantire il recupero delle pratiche oggetto di ritardo entro fine agosto; ove questo non avvenga, oltre a nuovi richiami al fornitore affinché provveda al rispetto delle tempistiche, è stata prevista l'attivazione automatica di penali contrattuali sui ritardi di lavorazione.

Le pratiche rimanenti saranno lavorate direttamente dal Servicer con il supporto del Servizio Middle Office Prodotti.

Si stima che le attività messe in atto consentano di recuperare il ritardo accumulato e di terminare il recupero della documentazione entro il limite massimo della seconda quindicina del mese di Settembre, data concordata con l'Asset Monitor.

Le funzioni di supporto si sono impegnate a fornire una relazione sullo stato di avanzamento dei lavori a cadenza quindicinale.

SIENA NPL 2018: CONCESSIONE GACS

Il 16 luglio BMPS ha ricevuto comunicazione, da parte del MEF, dell'avvenuta concessione – con decreto del 28 giugno 2018, registrato dalla Corte dei Conti in data 10 luglio 2018 e dall'Ufficio Centrale del Bilancio del MEF in data 13 luglio 2018 - della garanzia dello Stato (GACS) sulla tranche senior. La garanzia dello Stato su tale tranche è effettiva a valere dalla data del decreto (28 giugno 2018).

ABS: AGGIORNAMENTI EDW SCORES

Rispetto al mese scorso gli scores risultano poco variati, con due sole modifiche in relazione all'operazione Siena Mortgages 07-5 serie 2, il cui DQS2 è passato da C a D e all'operazione Siena PMI 2015, il cui DQS1 è passato da B ad A. Come anticipato al precedente Comitato, le attività di remediation precedentemente interrotte sono state riavviate, ma alcune implementazioni sono ancora in corso e quelle già realizzate non hanno ancora potuto rilasciare i propri effetti sugli scores.

PROGRAMMI DI RACCOLTA INTERNAZIONALE EMTN/OBG – SUPPLEMENTAZIONE E POSSIBILI EMISSIONI

I lavori di supplementazione/aggiornamento dei Programmi di raccolta internazionale EMTN e CB1 («covered bonds»), finalizzati a recepire i risultati di bilancio annuali FY2017 e del 1°Q 2018 e gli eventi più importanti successivi (in primis la cartolarizzazione NPL) sono stati ultimati per il prospetto covered bond, il cui supplemento è stato approvato dalla CSSF e pubblicato il 17 luglio, mentre l'approval definitivo da parte della CSSF al supplemento EMTN, e la successiva pubblicazione, sono attesi nei prossimi giorni.

Il mercato primario italiano ha registrato nella metà di luglio 4 emissioni covered bonds (Intesa, Mediobanca, BPER, BPM). Tali emissioni hanno registrato una partecipazione significativa di Bankit (30%-35%), senza la quale le ultime 3 non avrebbero registrato una domanda sufficiente. Tale risultato evidenzia il difficile contesto di mercato per gli emittenti italiani in questa fase di turbolenza, connessa alla situazione politica e al conseguente allargamento (e forte volatilità) dello spread BTP-Bund.

A tal riguardo si ricorda che l'attuale struttura del Programma CB1 («conditional pass through») di Banca MPS, dato il livello di rating della Banca, non contempla la possibilità di acquisto da parte di Bankit (da febbraio 2018). Un accesso di BMPS in questa fase non otterrebbe quindi domanda sufficiente per un'emissione benchmark. In tale contesto non è stato quindi ritenuto opportuno effettuare emissioni, a valle del rinnovo del programma, e si rimanda quindi un possibile accesso al mercato ai mesi di settembre/ottobre.

Dopo la pubblicazione dei risultati semestrali di Banca MPS (2 agosto) saranno quindi avviati i nuovi lavori di supplementazione che si stima possano essere completati nella prima metà del mese di settembre, con conseguente eventuale finestra di emissione successiva.

Per il subordinato si stima invece difficile poter accedere al mercato prima della fine dell'anno (novembre/dicembre) e sarà fondamentale un recupero stabile del subordinato già emesso, quanto meno sopra quota 90 (rendimento inferiore all'8%). Da valutare nei prossimi mesi, ove le condizioni di mercato non migliorino, l'opportunità di un confronto preliminare con la CE, per valutare la disponibilità a concedere

anticipatamente una proroga sulla scadenza del commitment per l'emissione, attualmente da realizzare entro il 31/12/2018.

COVERED BOND PROGRAMME – EMISSIONI RETAINED

A seguito della pubblicazione del supplemento al prospetto CB1, avvenuta in data 17 luglio 2018, e prima dell'approvazione da parte del Cda della Banca, prevista per il 2 agosto p.v., dei dati semestrali (che saranno oggetto di ulteriore supplemento), è stata pianificata l'emissione di due nuove serie di covered bond retained, per un valore nominali complessivo pari ad €1.5miliardi, per generazione di counterbalancing.

Il Comitato prende atto e, con riferimento alla relazione sulle risultanze della revisione annuale da parte dell'“asset monitor” sui programmi dei covered bond, ne approva i contenuti e l'invio (a meno di modifiche di pura forma) al primo CdA utile.

3. TASSO E ALM

Con riferimento al **punto 3** all'ordine del giorno – Tasso e ALM – il Dir. Adotti evidenzia le principali tendenze di mercato del mese in corso:

- nel corso del mese la struttura dei tassi a termine ha fatto registrare un leggero movimento di flattening, anche in seguito alle ultime dichiarazioni di Draghi in cui lasciava intendere che i tassi di politica monetaria non si muoveranno prima del Q3 2019 (vedi grafici a lato). Le ultime stime sulla crescita del GDP dell'area euro vedono un rallentamento a 0,5% nel Q3 e 0,6% nel Q4;
- per quanto riguarda l'economia americana, diversi studi segnalano che la stima advance del PIL nel Q2 dovrebbe registrare una netta accelerazione rispetto ad inizio anno, principalmente grazie alla ripresa dei consumi interni. Gli effetti della politica dei dazi non si sono ancora manifestati sulla bilancia commerciale. Resta da valutare lo sviluppo della guerra commerciale tra USA ed UE; in settimana si svolgerà al riguardo un importante incontro tra Trump e Junker, per trovare una via che consenta di evitarne un'escalation;
- in tale scenario, le linee guida della gestione strategica del rischio tasso della Banca (*IRRBB Strategy*) sono rimaste immutate.

In tale contesto, si confermano gli obiettivi dell'IRRBB Strategy:

- a) minimizzare il rischio tasso della Banca sul tratto più lungo della curva (ovvero, sopra i 5 anni), anche in ragione dei livelli dei tassi a lungo termine (ai minimi storici) che rendono interessante il costo opportunità da sostenere in termini di contribuzione prospettica al NII;
- b) assumere una posizione netta asset sensitive nel primo tratto della curva (ovvero, sotto i 5 anni), nel rispetto dei vigenti limiti, al fine di massimizzare il contributo al NII in arco piano.

Seguono le principali informazioni sulle attività di copertura realizzate.

ATTIVITÀ DI HEDGE SU FLUSSI

- 1) Con riferimento alla parte a breve, lato passivo, si è provveduto a coprire:
 - a) il 63,5% della nuova produzione CID di giugno 2018, con partenza forward 12/18 e scad. 06/23 per un nozionale di circa 110 milioni di euro, bullet, ricevendo 0.297% fisso contro euribor 6m flat.
- 2) con riferimento alla parte a lunga, si è provveduto alla copertura:
 - a) forward start 04/2022, delle poste dell'attivo (mutui a tasso fisso) di nuova produzione del mese di giugno 2018 (nella misura del 73,5%) per un nozionale pari a circa 125 milioni di euro, con nozionale in ammortamento sino alla scadenza 43, pagando il tasso fisso dell'1.5615% e ricevendo euribor 3m flat;
 - b) forward start 06/2020, dei floor con strike 0% vs euribor 6m embedded nei mutui a tasso variabile di nuova produzione del mese di giugno 2018 (nella misura del 65%) per un nozionale pari

a 210 milioni di euro, con nozionale in ammortamento sino alla scadenza del 40, ricevendo 16,55 bps di premio running.

ATTIVITÀ DI HEDGE SU STOCK

- 1) Sulla debolezza dei tassi, si è incrementata la percentuale di copertura degli stock in essere relativamente all'aggregato Mutui a Tasso Variabile con Cap. Sono stati sottoscritti complessivi contratti di cap per nom. 800 mln di euro, con strike 3,70% vs euribor 1m, con pagamento running di 17,15 bps, start date 01/09/18, end date 01/09/38. La percentuale di copertura è stata così portata dal 25% al 36%;
- 2) è stata avviata un'azione di allungamento delle operazioni di copertura sui mutui a tasso fisso, in coerenza con quanto previsto nella IRRBB strategy in termini di scadenze, iniziando da quelle con start date più vicine ed importi minori. Si è pertanto provveduto alla chiusura di un primo deal in essere per nom. 27,7 mln di euro (start date 31/10/19 end date 31/10/56, tasso pay 1,219% vs eur 6m) incassando euro 78,000 (DV01 25,660). Contestualmente, per mantenere il posizionamento lungo tasso in coerenza con la IRRB Strategy, ma limitandone l'impatto sul margine in arco piano, è stata effettuata una nuova copertura pari al 75% del nom. in essere sullo stesso cluster su cui insisteva la copertura chiusa, con start date 31/03/21 end date 30/09/39 per nom 22,7 mln di euro circa, pagando 1,3875% fisso trimestrale contro euribor 3m. Tale attività proseguirà entro fine anno su un importo stimato in c.ca 500 mln..(un importo di circa 2,5 mld. si stima verrà switchato il prossimo anno).

Il Comitato prende atto.

4. STRATEGIA DI INVESTIMENTO

In ordine al **punto 4** all'ordine del giorno – Strategie di investimento – il Dir. Adotti evidenzia che:

- dopo il forte rialzo ed incremento della volatilità degli ultimi due mesi, il rischio credito Italia è parzialmente diminuito, rimanendo comunque molto sensibile alle schermaglie del governo e alle dichiarazioni dei vari Ministri. Gli spread Italia vs Germania hanno recuperato terreno, in particolare sul tratto breve (2 anni), sceso a c.ca 130 bps. (rispetto ai c.ca 160 bps del precedente Comitato), mentre lo spread 10Y si è portato in area 220/230 bps, dai circa 240/250 bps del precedente Comitato;
- sui Tasso euro si sta registrando un nuovo tentativo di steepening sul tratto 2-7anni della curva, con incrementi di c.ca 5bps c.ca rispetto al precedente Comitato Finanza;
- la scena internazionale continua ad essere dominata dal presidente degli Usa Trump: prima l'incontro con Putin, poi le tensioni con l'Iran sulle possibili conseguenze delle sanzioni e la battaglia con la Cina sui dazi. Tali eventi non contribuiscono a dare stabilità ai mercati e destano preoccupazioni da parte degli investitori per i possibili impatti sulla crescita economica mondiale;
- la Riserva OCI registra un miglioramento rispetto al mese precedente attestandosi a -225MM. Ciò ha consentito un rientro nei limiti operativi del VPB. Il portafoglio non ha subito sostanziali cambiamenti nella composizione, con le metriche di rischio DV01 e CR01 rispettivamente a 1.99MM per bp e 3.7MM per bp.
- rispetto all'ultimo Comitato Finanza, il comparto dei corporate bonds ha visto credit spread in ribasso di circa 10bps per gli emittenti Investment Grade e di quasi 30bps per gli emittenti High Yield. La riserva OCI si attesta a circa 3MM, poco variata rispetto all'ultimo Comitato. Sono state costituite limitate posizioni sul settore bancario italiano, il più penalizzato in occasione del recente allargamento degli spread (17.5MM di Banco BPM Aprile 2023, oltre a 17MM del nuovo Covered Bond Banco BPM Settembre 2023, a rendimenti rispettivamente del 3% e dell'1,25%). E' stata diminuita l'esposizione su Cassa Depositi e Prestiti vendendo 100MM di 4.75% Giugno2019 presente nei portafogli HTC AC, con impatto positivo a Conto Economico di +550k c.ca. (per rientrare dallo sconfinamento sul limite regolamentare emerso sui dati di fine maggio). La perdita di carry conseguente alla vendita, al netto degli utili da negoziazione, è stata per la parte prevalente compensata dagli acquisti su BPM di cui sopra.

Il Comitato prende atto.

5. AGGIORNAMENTO TIT E PROPOSTE DIREZIONE CCO

Con riferimento al **punto 5** all'ordine del giorno, il Dir. Gabbi illustra il documento di supporto evidenziando che le curve F.S. relative al mese di agosto sono state elaborate secondo la metodologia approvata dal CFL il 21/4/2016, tenendo conto della rimodulazione dei pesi e del meccanismo di stabilizzazione approvati dal CFL in data 16/11/2017.

A tale proposito si segnala che, nonostante la rimodulazione dei pesi della curva senior, i Funding Spread delle curve depositi protetti e privilegiati risultano oltre le soglie di tolleranza previste dal meccanismo di stabilizzazione di cui sopra con riferimento a tutti i bucket di scadenza dai 3m in avanti. Tali sforamenti sono indotti dal notevole incremento degli spread di mercato, già peraltro riscontrato in sede di approvazione delle curve di luglio u.s..

Al fine di consentire la valutazione da parte del Comitato sugli effetti sulle curve FS di tale incremento, vengono presentate le curve ottenute con e senza l'attivazione dell'"upper limit" (attivazione già avvenuta in sede di approvazione delle curve di luglio). Valutata la rilevanza del differenziale tra le 2 curve sui singoli bucket di scadenza, e considerata la necessità di rendere graduale il passaggio alla situazione attuale, il CFL approva anche per il mese di agosto, le curve ottenute con l'attivazione dell'"upper limit" (leggi curve "cap/foor" di cui al documento di supporto).

Il Dir Gabbi illustra poi il monitoraggio al 30 giugno u.s. dei nuovi plafond di raccolta ed impiego fino ad ora adottati dalle Direzioni Commerciali, e con i differenziali reddituali regolati sulle Direzioni stesse, in relazione ai quali non si rilevano particolari situazioni da segnalare.

Il Comitato approva le curve con l'applicazione dell'"upper limit".

Il Dir Gabbi conclude infine illustrando la proposta di introduzione di plafond di raccolta della Direzione CCO. Tali plafond sono finalizzati a sostenere il saldo di liquidità commerciale nella seconda parte dell'anno.

I differenziali reddituali generati dall'applicazione, a tali plafond, di TIT in deroga (pari al tasso massimo spendibile per ciascun plafond) saranno regolati sulla Tesoreria ("Corporate Center").

I plafond illustrati nel documento di supporto risultano pari a 1,5 MLD per la Direzione Corporate (tasso max 6m 0,5, 9m 0,65 e 12m 0,75); 0,25 MLD nuova raccolta (tasso max 6/9 m 1%) e 0,25 MLD recall clienti che hanno fatto defluire masse (tasso max 6/9 m 1,5%) per la Direzione Retail; 0,1 MLD (tasso max 6/9 m 1,5%) per la Direzione Wealth.

Il Comitato approva i suddetti plafond ma, vista la particolare attenzione da porre alla raccolta da clientela Retail e Private, ritiene opportuno incrementare gli importi della Direzioni Retail e Wealth rispettivamente a 1 MLD e 0,2 MLD.

6. OPERATIVITA' MPSCS

Con riferimento al **punto 6** all'ordine del giorno – Operatività MPSCS - Il dir. Freschi passa a illustrare l'operatività del mese di giugno (dati al 29/06) e gli eventi rilevanti sui mercati coperti da MPSCS rispetto all'ultimo comitato.

Ultimo periodo caratterizzato da forte volatilità sul mercato dei govies italiani, in seguito al repentino rialzo dei rendimenti innescatosi a fine maggio in scia alla situazione politica; in altalena il decennale del Tesoro tra il 2,50% e il 3%. Leggero assestamento si è registrato verso la fine del mese di luglio sia per il decennale in area 2,60%, sia sul tratto 2 anni con rendimenti vicino allo 0.60-0.70%; la situazione sui mercati permane incerta. Sul Credito l'assenza di news negative sui temi di maggiore dibattito sui mercati (Brexit, Dazi US e Governo Italiano) hanno fatto sì che l'ultimo periodo si sia contraddistinto con una fase di risk-on, che si è riverberata in un sostanziale restringimento degli spread di credito. Sul comparto Corporate si segnala un restringimento di 10 bps sulla carta IG. Sul Primario si riferisce che si è completato il collocamento del primo green bond da 750mln di Terna destinato ad investitori istituzionali; l'emissione ha ottenuto da parte del mercato una richiesta di circa 6 volte l'offerta. Sui financials si segnalano i titoli snr di Intesa e Unicredit in restringimento di 2/4 bps sulla parte lunga della curva, per i sub 20/30 bps, rialzo di 0.5/1.5 figure per gli AT1. Sul primario financials italiano si ricorda l'ottima performance del bond di Vittoria Assicurazioni.

Lato attività Client Driven si segnala una buona performance in termini di volumi del termine flessibile e delle coperture tasso con un incremento y/y rispettivamente del 20% e 88%. In crescita i volumi di secondario dei titoli Governativi (+32%). In crescita stabile, ma sotto budget l'attività di strutturazione sul mercato retail.

I risultati dei portafogli a fine giugno si attestano a 16,600 mln progressivi, con un incremento di circa 24mln rispetto a fine maggio, grazie al miglioramento dei portafogli di market making sui titoli governativi italiani. Alla medesima data, anche le misure di rischio (Var e Var Medio, Perdita mensile e Max Drawdown annuale) sono dentro i limiti. Il dir. Freschi evidenzia che il valore del VAR ha subito un incremento significativo, che non è stato determinato da un aumento delle posizioni, bensì dall'inserimento nella serie storica del calcolo di nuovi scenari con variazioni molto elevate dei risk drivers (spread).

Il Comitato prende atto.

7. OBBLIGAZIONI RETAIL

Con riferimento al **punto 7** all'ordine del giorno – Obbligazioni Retail - Si introduce una panoramica generale sui prodotti di Raccolta Diretta a breve /medio termine (CID, Certificati di Deposito e Depositi a Tempo), evidenziando che i prodotti con maggior *appeal* risultano essere:

- CID Special 3m ≤ 100K (21,08%)
- CID Special 3m > 100K (15,74%)
- CID Special 6m ≤ 100K (14,75%)
- CID Special 6m > 100K (12,89%)
- CID Extra (11,62%)
- CID Cedola Crescente ≤ 100K (10,32%)

La Raccolta Lorda di tutta la gamma CID (*con esclusione del CID Corporate e dei Depositi a Tempo ma comprensiva delle promozioni attive*) nel mese di giugno evidenzia una flessione rispetto al mese di maggio. La raccolta netta, invece, si attesta sempre su livelli negativi ma in miglioramento rispetto al mese precedente, determinata da una diminuzione delle scadenze e delle estinzioni anticipate.

Relativamente al mese di maggio 2018 (fonte dati Pianificazione) si evidenziano i dati relativi ai conferimenti lordi del comparto Raccolta Diretta e il tasso cliente medio ponderato applicato (costo della raccolta), distinti per:

- CID – intera gamma ad esclusione del CID Corporate;
- Depositi a Tempo Standard;
- CID Private.

Se ne deduce che sull'intera gamma CID il tasso cliente ponderato mensile risulta essere pari a 0,87%, mentre sui Depositi a Tempo è pari a 0,64%. Il dato relativo al comparto CID può essere così scomposto: tasso cliente ponderato mensile relativo al CID Private è pari a 0,93%; il resto della gamma fa registrare un tasso cliente ponderato mensile pari a 0,86%.


Si riporta l'analisi di dettaglio del tasso medio ponderato applicato per i mesi gennaio/maggio u.s. anche sulla base delle due curve sui depositi introdotte con la revisione del sistema di calcolo dei tassi interni di trasferimento TIT da giugno 2016 (curva depositi protetti - per le sottoscrizioni con importi inferiori o pari a 100.000 euro; curva depositi privilegiati - per le sottoscrizioni con importi maggiori di 100.000 euro):

- Depositi Protetti: 0,74%, per una raccolta lorda di circa € 1.163 mln;
- Depositi Privilegiati: 0,94%, per una raccolta lorda di circa € 2.074 mln (con evidenza dei dati per mercato: Retail 0,95% e Private 0,93%)

I dati sugli stock, rilevati a fine maggio, mostrano una distribuzione per durate concentrata sul comparto fino ai 12 mesi e sul comparto a 60 mesi. L'analisi sulla vita residua degli stock mostra come il 48% delle masse abbia scadenza entro i 12 mesi.

Il Comitato prende atto.

Il Segretario



9

