



Banca Monte dei Paschi di Siena

Una storia italiana dal 1472

Comitato Finanza e Liquidità

Siena, 03 Marzo 2016



**MONTE
DEI PASCHI
DI SIENA**
BANCA DAL 1472

Agenda



☐ **Economia e Mercati**

- ☐ *Situazione di mercato e andamento liquidità a breve*
- ☐ *Posizione di tasso e ALM*
- ☐ *Strategie di investimento e aggiornamento sull'operatività*
- ☐ *Varie*
- ☐ *Aggiornamento TIT - Area Pianificazione*
- ☐ *Operatività MPSCS*
- ☐ *Aggiornamento obbligazioni retail – Area Retail*

The global macro picture: concerns and risk sentiment*



Economic outlook:

1. **Moderate global growth** in 2016 continuing at a pace similar to 2015 – the slowest pace post-crisis
2. **Eurozone resilient** but unspectacular growth continues, supported by domestic economy
3. **US growth momentum has slowed**; while domestic fundamentals are solid
4. **Oil price volatility increasingly less relevant** for markets and macro (beyond inflation) given moves are limited in dollar terms. Oil outlook only improves beyond 2016
5. **In Europe recovery to continue**, thanks to (a) the **ECB's easy monetary policy**, (b) **low oil and commodity prices** helping household consumption, and (c) **fiscal policy turning growth-supportive**

Key downside risks:

1. **Sharp market corrections** / volatility episodes, e.g., reassessment of Fed hiking cycle, China uncertainty
2. **China hard landing**: sharper contraction of domestic demand, dragging down global growth
3. **Tightening of financial conditions** derails Europe growth
4. **Market turmoil**: markets will remain volatile, risk rallies vulnerable. Stabilization in oil and China, necessary for a sustainable shift in sentiment, still elusive; weaker than expected US data add to global concerns
5. **Political risk escalation in Europe** derails recovery (e.g., Brexit, renewed Grexit episode, unstable politics)
6. **Deflation risks resurfacing**: Euro area and Italy back in deflation territory in February (both @ -0,2% y/y)

ECB signals more easing to come as early as March

CNBC, 21st Jan, 2016

Gloom gathers around European bank shares and CDS

FT. 8th Feb 2016

WTI oil settles at nearly 13-year low below \$27 a barrel

MarketWatch, 20th Jan, 2016

China set to adopt 6.5-7 percent growth target range for 2016-sources

CNBC, 29th Jan, 2016

Forecast revision: Italy



Institutionals

Bank of Italy
IMF
European Commission
OECD
Prometeia

Real GDP (% a/a)

	2015	2016	2017
jul-15	0,7	1,5	
jan-15	0,7	1,5	1,4
oct-15	0,8	1,3	
feb-16	0,8	1,3	1,2
oct-15	0,9	1,5	1,4
feb-16	0,8	1,4	1,3
nov-15	0,8	1,4	1,4
feb-16	0,6	1,0	1,4
dec-15	0,7	1,2	1,4
feb-16	0,7	1,1	1,3
time t-1	0,8	1,4	1,4
time t	0,7	1,3	1,3

Inflation (% a/a)

	2015	2016	2017
jul-15	0,2	1,1	
jan-15	0,1	0,3	1,2
apr-15	0,0	0,8	
oct-15	0,1	0,7	
oct-15	0,2	1,0	1,9
feb-16	0,1	0,3	1,8
jun-15	0,2	1,3	
nov-15	0,2	0,8	1,1
dec-15	0,0	0,5	1,6
feb-16	0,0	0,0	1,2
time t-1	0,1	0,9	1,8
time t	0,1	0,4	1,3

✓ **Gdp** forecast only slightly revised

✓ Potential **downward** in **4 months**, if actual conditions persist

Analysts

Crédit Agricole
J.P. Morgan
Citi
Goldman Sachs
Deutsche Bank
Merrill Lynch

Real GDP (% a/a)

	2015	2016	2017
sep-15	0,8	1,3	
dec-15	0,7	1,3	1,2
dec-15	0,7	1,5	
feb-16	0,6	1,3	1,5
nov-15	0,8	1,6	1,0
gen-16	0,7	1,3	1,0
nov-15	0,8	1,6	
feb-16	0,7	1,5	
dec-15	0,7	1,4	1,0
feb-16	0,6	1,4	1,0
dec-15	0,8	1,3	1,6
feb-16	0,7	1,2	1,5
time t-1	0,8	1,5	1,2
time t	0,7	1,3	1,2

Inflation (% a/a)

	2015	2016	2017
sep-15	0,1	1,0	
dec-15	0,1	0,8	1,3
dec-15	0,3	1,2	
feb-16	0,2	0,5	
nov-15	0,2	1,1	1,4
gen-16	0,1	0,1	1,2
nov-15	0,2	0,6	
feb-16	0,1	0,1	
dec-15	0,1	0,8	1,5
feb-16	0,1	0,8	1,5
dec-15	0,1	0,6	1,1
feb-16	0,1	0,4	0,9
time t-1	0,2	0,9	1,3
time t	0,1	0,5	1,2

✓ **Monetary** and **fiscal policy** crucial

✓ Italy **cannot** use **fiscal policy**

Forecast revision: Euro Area



Institutionals		Real GDP (% a/a)			Inflation (% a/a)					
		2015	2016	2017						
IMF	oct-15	1,5	1,6		apr-15	0,1	1,0		✓ Likely downward in inflation forecast	
	feb-16	1,5	1,7	1,7	oct-15	0,0	1,0			
European Commission	oct-15	1,6	1,8	1,9	oct-15	0,1	1,0	1,6		
	feb-16	1,6	1,7	1,9	feb-16	0,0	0,5	1,5		
OECD	nov-15	1,5	1,8	1,9	jun-15	0,0	1,3			
	feb-16	1,5	1,4	1,7	nov-15	0,1	0,9	1,3		
Prometeia	dec-15	1,5	1,5	1,5	dec-15	0,1	1,0	1,7		
	feb-16	1,5	1,4	1,5	feb-16	0,0	0,5	1,9		
Average		time t-1	1,5	1,7	1,8	time t-1	0,1	1,1	1,7	✓ Euro already in deflation a/a)
		time t	1,5	1,6	1,7	time t	0,0	0,7	1,6	
Analysts		Real GDP (% a/a)			Inflation (% a/a)			Area in		
		2015	2016	2017				(-0,2%		
Crédit Agricole	sep-15	1,5	1,7		sep-15	0,1	1,1		✓ Euro already in deflation a/a)	
	dec-15	1,5	1,6	1,6	dec-15	0,1	0,9	1,5		
J.P. Morgan	dec-15	1,5	1,8		dec-15	0,3	1,0			
	feb-16	1,5	1,7	1,8	feb-16	0,2	0,5			
Citi	nov-15	1,5	1,8	1,7	nov-15	0,1	1,1	1,5		
	jan-16	1,5	1,7	1,7	jan-16	0,0	0,3	1,5		
Goldman Sachs	nov-15	1,5	1,7		nov-15	0,1	1,1			
	feb-16	1,5	1,7		feb-16	0,0	0,1			
Deutsche Bank	dec-15	1,5	1,6	1,5	dec-15	0,2	1,9	2,3		
	feb-16	1,5	1,6	1,5	feb-16	0,1	1,2	1,9		
Merrill Lynch	dec-15	1,5	1,7	1,8	dec-15	0,1	0,9	1,5		
	feb-16	1,5	1,5	1,6	feb-16	0,1	0,2	1,4		
Average		time t-1	1,5	1,7	1,7	time t-1	0,1	1,2	1,8	✓ Euro already in deflation a/a)
		time t	1,5	1,6	1,6	time t	0,1	0,5	1,6	

✓ Likely downward in inflation forecast

✓ Euro already in deflation (-0,2% a/a)

Forecast revision: US



Institutionals

IMF
European Commission
OECD
Prometeia

Average

Real GDP (% a/a)

	2015	2016	2017
oct-15	2,6	2,8	
feb-16	2,5	2,6	2,6
oct-15	2,6	2,8	2,7
feb-16	2,5	2,7	2,6
nov-15	2,4	2,5	2,4
feb-16	2,4	2,0	2,2
dec-15	2,5	2,4	2,6
feb-16	2,4	2,1	2,4
time t-1	2,5	2,6	2,6
time t	2,5	2,4	2,5

Inflation (% a/a)

	2015	2016	2017
apr-15	0,1	1,5	
ott-15	0,1	1,1	
oct-15	0,2	2,1	2,3
feb-16	0,1	1,2	2,2
giu-15	0,0	1,8	
nov-15	0,0	1,0	1,8
dec-15	0,2	1,2	1,9
feb-16	0,1	0,9	1,7
time t-1	0,1	1,7	2,1
time t	0,1	1,1	1,9

Analysts

Crédit Agricole
J.P. Morgan
Citi
Goldman Sachs
Deutsche Bank
Merrill Lynch

Average

Real GDP (% a/a)

	2015	2016	2017
sep-15	2,5	2,6	
dec-15	2,5	2,4	2,3
dec-15	2,5	2,3	
feb-16	2,4	2,0	2,1
nov-15	2,5	2,5	2,5
jan-16	2,4	2,2	2,5
nov-15	2,4	2,2	
feb-16	2,4	2,1	2,2
dec-15	2,4	2,1	2,1
feb-16	2,4	1,2	2,2
dec-15	2,5	2,5	2,3
feb-16	2,4	2,0	2,1
time t-1	2,5	2,4	2,3
time t	2,4	2,0	2,2

Inflation (% a/a)

	2015	2016	2017
sep-15	0,1	1,4	
dec-15	0,1	1,3	2,2
dec-15	0,3	1,7	
feb-16	0,2	1,2	
nov-15	0,3	1,6	1,8
jan-16	0,3	1,1	1,8
nov-15	0,2	1,8	
feb-16	0,1	1,3	2,4
dec-15	0,2	1,9	2,3
feb-16	0,1	1,2	1,9
dec-15	0,1	1,3	2,1
feb-16	0,1	0,8	2,2
time t-1	0,2	1,6	2,1
time t	0,2	1,2	2,1

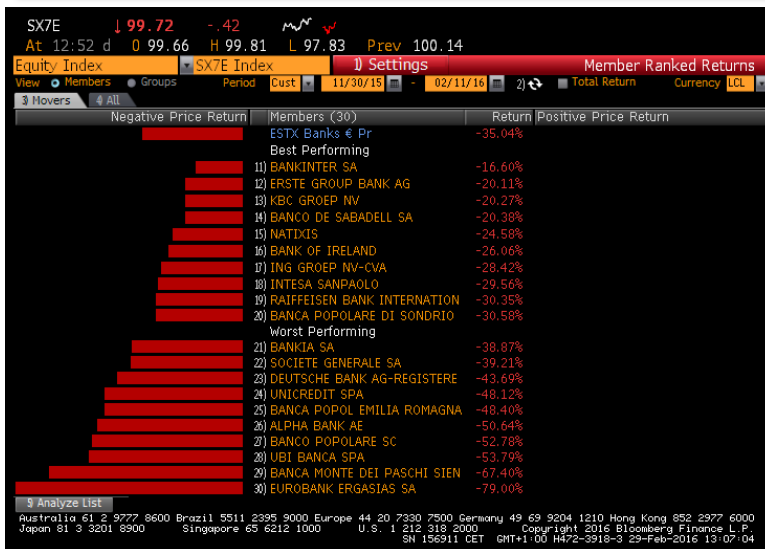
Market overview



- ✓ A **generalized recovery in risky assets** has occurred in the last two weeks
- ✓ The main equity markets have recouped approximately half of the decline since early December but the total performance in the period is still negative
- ✓ The **euro area banking sector** has recouped slightly less than half of the decline
- ✓ The best performers during the bounce are a **diverse set** of heavily beaten down stocks (SG, UCG, BPER, BP, Alpha Bank, Eurobank) and of solid names that overperformed during the decline (Raiffeisen, ING).

	Entire period analysed	Sell-off	Recovery
	30 Nov 15 29 Feb 16	30 Nov 15 11 Feb 16	11 Feb 16 01 Mar 16
S&P500	-4,9%	-12,1%	8,3%
Euro Stoxx	-12,8%	-22,1%	11,9%
FTSEMIB	-20,7%	-30,6%	14,2%
Euro Stoxx Banks	-25,1%	-35,0%	15,2%

Best/worst performer, da 30/11/15 a 11/02/16



Best/worst performer, da 11/02/16 a 01/03/16



Performance BMPS vs peers and the reasons of the panic selling




✓ As to the Italian banks, the **performance differentiation** during the recovery phase has been large, and much larger than observed during the decline phase.

✓ According to some investors, two factors have amplified the decrease in market prices:

- 1) the **hedging** of relatively illiquid **AT1 bond** by shorting equity
- 2) partial disposal from **sovereign funds**

	Entire period analysed	Sell-off	Recovery
	30 Nov 15 29 Feb 16	30 Nov 15 11-Feb-16	11 Feb 16 01 Mar 16
BMPS	-65,2%	-67,4%	6,6%
ISP	-26,5%	-29,6%	4,3%
UCG	-36,7%	-48,1%	22,0%
UBI	-42,7%	-53,8%	23,8%
BP	-43,4%	-52,8%	19,9%
BPM	-29,2%	-35,9%	10,4%
BPER	-34,3%	-48,4%	27,3%
CRGE	-64,5%	-71,0%	22,6%

Share Price Performance - Summary

	 MONTE DEI PASCHI DI SIENA BANCA DEL 1827	ISP	UCG	UBI	BP	BPM	BPER	CRGE
1W	(7,7%)	1,4%	4,0%	3,7%	(1,8%)	0,5%	(3,8%)	9,2%
1M	(20,9%)	(7,4%)	(1,6%)	(15,0%)	(16,1%)	(15,1%)	(12,1%)	(27,7%)
3M	(66,0%)	(26,8%)	(37,3%)	(42,8%)	(44,4%)	(30,6%)	(36,8%)	(66,2%)
YTD	(59,1%)	(23,2%)	(32,6%)	(41,1%)	(40,9%)	(30,0%)	(33,0%)	(58,4%)
1Y	(79,9%)	(20,5%)	(41,8%)	(47,9%)	(45,0%)	(23,1%)	(36,0%)	(73,9%)

1) How Cocos/AT1 behave



- ✓ **Banking sector bonds** have bounced back from very depressed levels, in sympathy with the other risky assets.
- ✓ The price action of **AT1 bonds of UCG e ISP** are in line with the peculiar nature of these instruments: the existence of CET1 triggers levels makes AT1 a sort of «bi-polar» instrument:
 - Under normal conditions, AT1 behave like a bond.
 - When a certain level of stress is reached, AT1 bonds start to behave like equities; this is due to fears of equity conversion/principal write-down and coupon non-payment.
- ✓ The recent bounce notwithstanding, **UCG AT1 bonds** price in a combination of these factors, whereas the fears are much lower for **ISP**.
- ✓ At the height of the crisis, and with yields (to call) close to 11% for the European banking sector universe and around 14% for UCG, what the market was pricing is a **systemic failure of the sector to deliver coupons over a multi-year period**.

UCG e ISP - AT1 bond prices, da 01/12/15



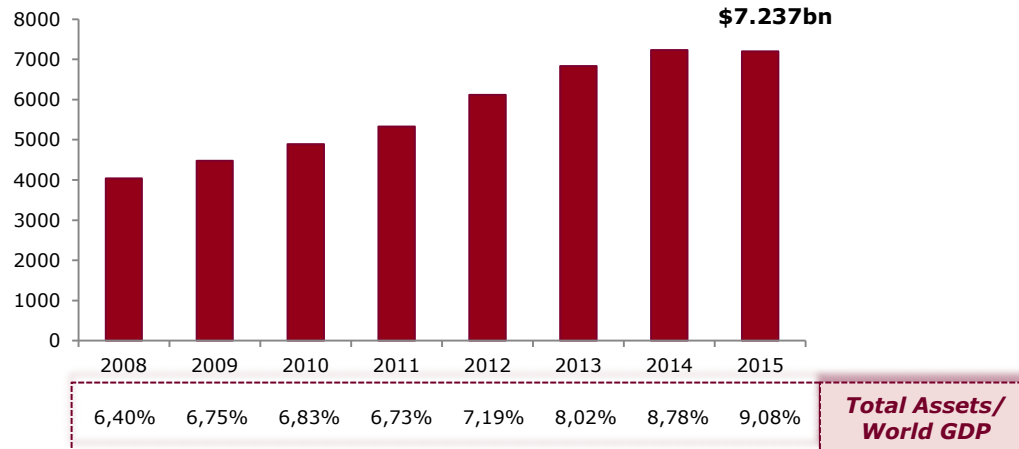
UCG e ISP - AT1 bond yields to call, da 01/12/15



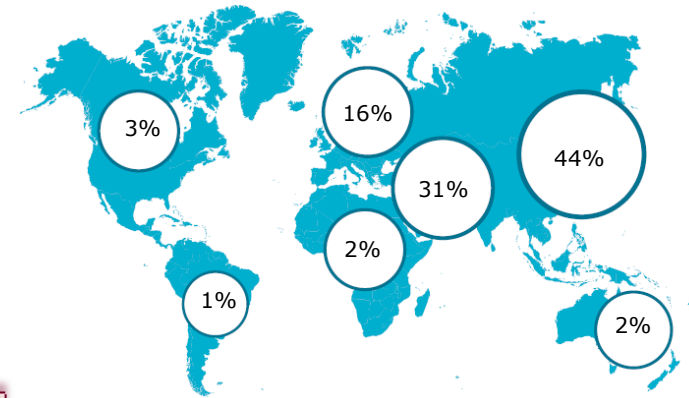
2) Sovereign Wealth Funds: where and how they invest



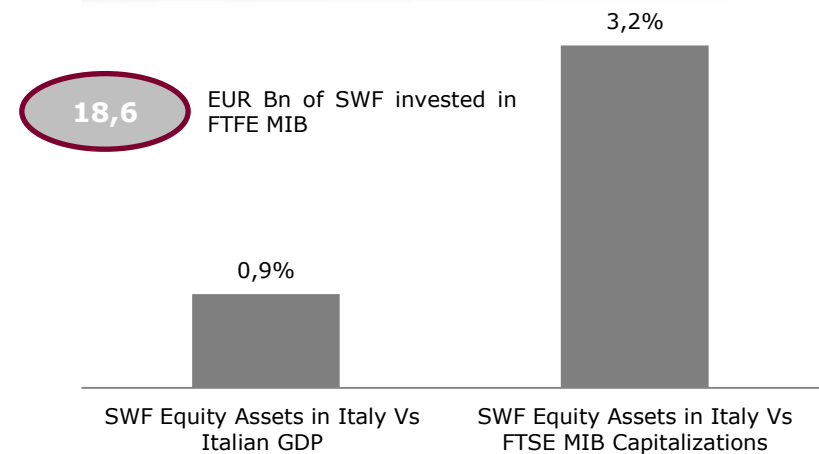
Total Assets Worldwide



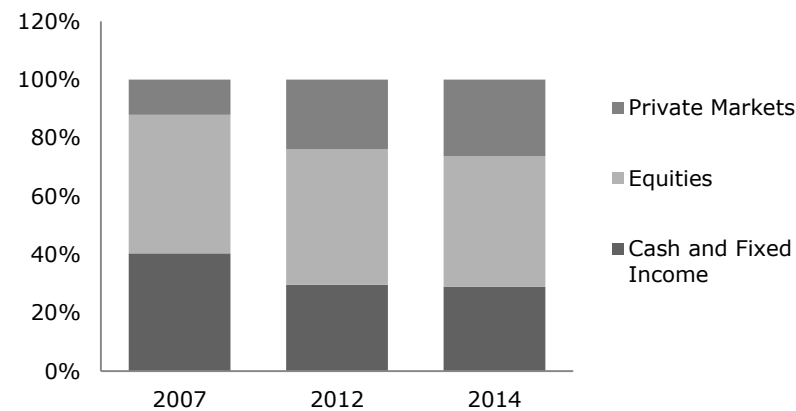
Where SWF invest: % of assets per area**



Equity investments in Italy on domestic GDP and FTSE MIB Capitalizations



Assets by Each Asset Class worldwide***



Fonte Dati: *GDP: <http://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.CD/countries/1W?display=graph>

Global real GDP growth 2015: <http://pubdocs.worldbank.org/pubdocs/publicdoc/2016/1/88501452035054522/Global-Economic-Prosppects-January-2016-Table1.pdf>

Total Assets SWF: <http://www.swfinstitute.org/sovereign-wealth-fund/>

**<https://www.preqin.com/docs/reports/2015-Preqin-Sovereign-Wealth-Fund-Review-Exclusive-Extract-June-2015.pdf>

Agenda



- ☐ *Economia e Mercati*
- ☐ **Situazione di mercato e andamento liquidità a breve**
- ☐ *Posizione di tasso e ALM*
- ☐ *Strategie di investimento e aggiornamento sull'operatività*
- ☐ *Varie*
- ☐ *Aggiornamento TIT - Area Pianificazione*
- ☐ *Operatività MPSCS*
- ☐ *Aggiornamento obbligazioni retail – Area Retail*

BMPS - Curva senior versus curva retail al 29.02.2016



BMPS Senior Curve - primary market punctual values, fixed rate quotations

	A	B	C=A+B	D	E	F=D+E	G=C+F	H	I=F-H
Time buckets	OIS rate	Market liquidity premium (spread OIS vs. Swap)	Swap rate	BMPS CDS rate	BMPS specific liquidity premium rate	BMPS senior spread over swap	Total BMPS senior yield rate	BTP spread over swap	BMPS - BTP spread over swap
1.5y	-0,48	0,27	-0,21	6,64	-1,69	4,95	4,74	0,20	4,76
2y	-0,50	0,28	-0,22	6,65	-1,73	4,93	4,71	0,23	4,69
3y	-0,47	0,29	-0,18	6,68	-1,79	4,89	4,70	0,29	4,60
4y	-0,41	0,30	-0,12	6,57	-1,71	4,86	4,74	0,51	4,35
5y	-0,33	0,30	-0,03	6,46	-1,63	4,84	4,81	0,68	4,16
6y	-0,23	0,30	0,07	6,43	-1,61	4,82	4,89	0,81	4,00
7y	-0,11	0,30	0,19	6,39	-1,59	4,80	4,99	0,93	3,87
8y	0,01	0,29	0,30	6,38	-1,59	4,79	5,09	1,03	3,76
9y	0,12	0,28	0,41	6,38	-1,60	4,78	5,18	1,12	3,66
10y	0,22	0,28	0,50	6,37	-1,60	4,77	5,27	1,20	3,57

Gli spread di BMPS sono stimati da ALM con cadenza giornaliera. OIS (Overnight Indexed Swap), Swap e CDS sono estratti da Bloomberg.

BMPS Retail Curve - primary market punctual values, fixed rate quotations

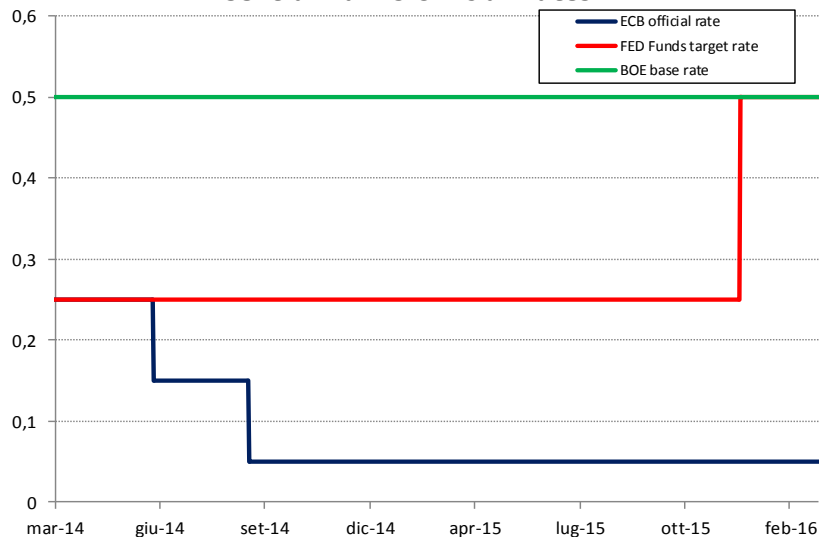
	A	B	C	D	E=A+D	F	G=F-E
Time buckets	Swap rate	BTP spread over swap	Premium for customer over BTP rate	Retail curve	Customer yield rate	Implied Fees	Total BMPS retail bond yield rate
1.5y	-0,21	0,20	1,58	1,78	1,57	-1,92	3,48
2y	-0,22	0,23	1,65	1,88	1,66	-1,79	3,46
3y	-0,18	0,29	1,72	2,01	1,83	-1,63	3,46
4y	-0,12	0,51	1,59	2,10	1,98	-1,52	3,50
5y	-0,03	0,68	1,53	2,21	2,18	-1,39	3,57
6y	0,07	0,81	1,49	2,30	2,37	-1,29	3,66
7y	0,19	0,93	1,45	2,38	2,57	-1,20	3,76
8y	0,30	1,03	1,42	2,45	2,75	-1,12	3,86
9y	0,41	1,12	1,39	2,51	2,92	-1,05	3,96
10y	0,50	1,20	1,36	2,56	3,06	-0,99	4,05

I tassi Swap e gli Spread BTP sono estratti da Bloomberg. La Retail Curve corrisponde alla curva TIT marginale. Le Implied fees sono calcolate sulla base della Policy di pricing delle emissioni domestiche, in assenza di titoli in collocamento. Questo spiega il valore teorico negativo.

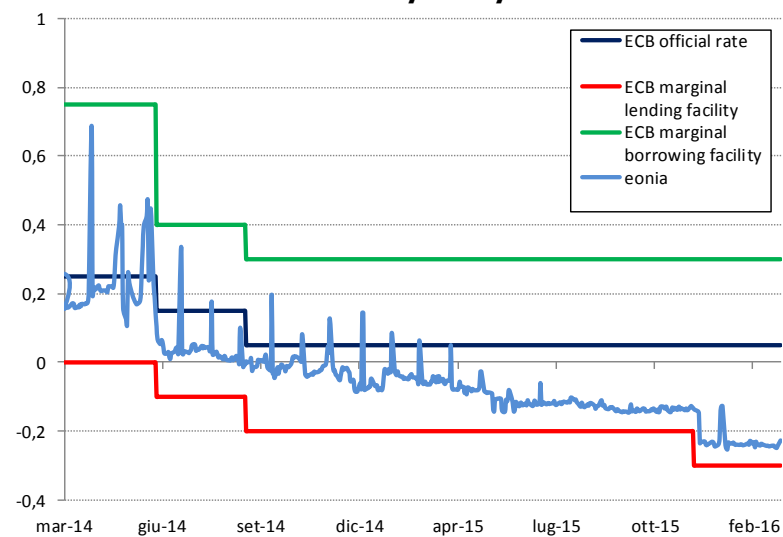
BCE - principali indicatori al 29.02.2016



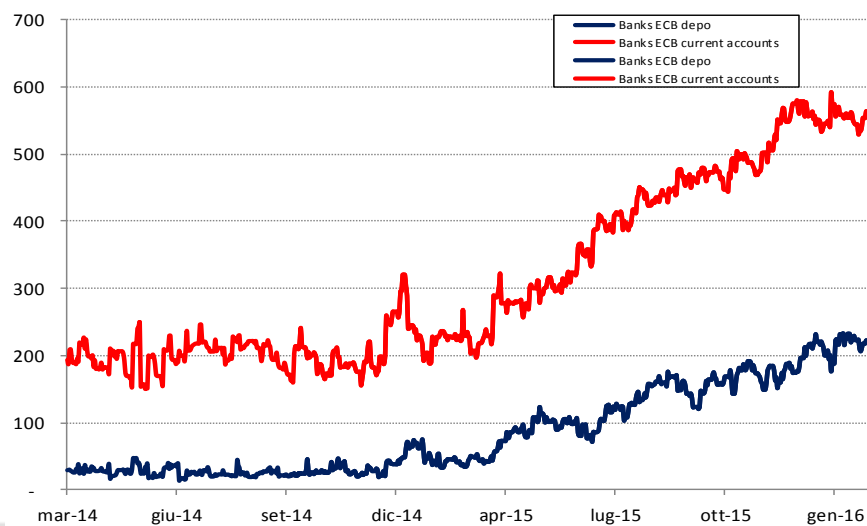
Central Banks Official Rates



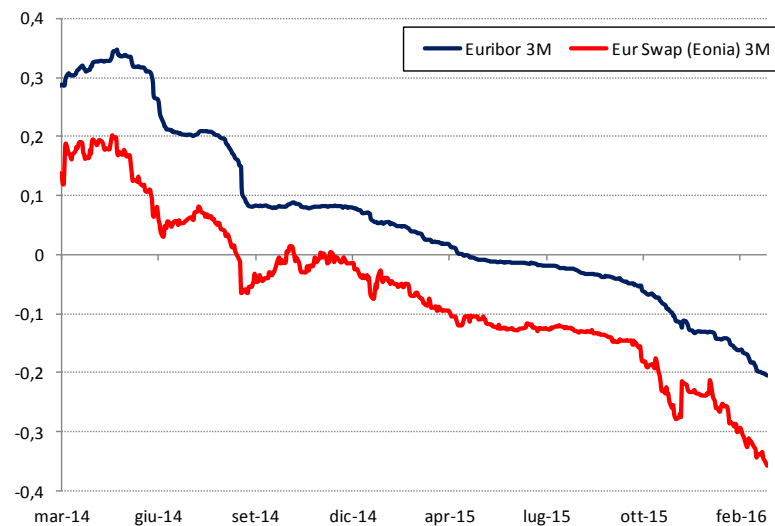
ECB Monetary Policy Corridor



ECB: Banks ON depots and current accounts (€ mld)



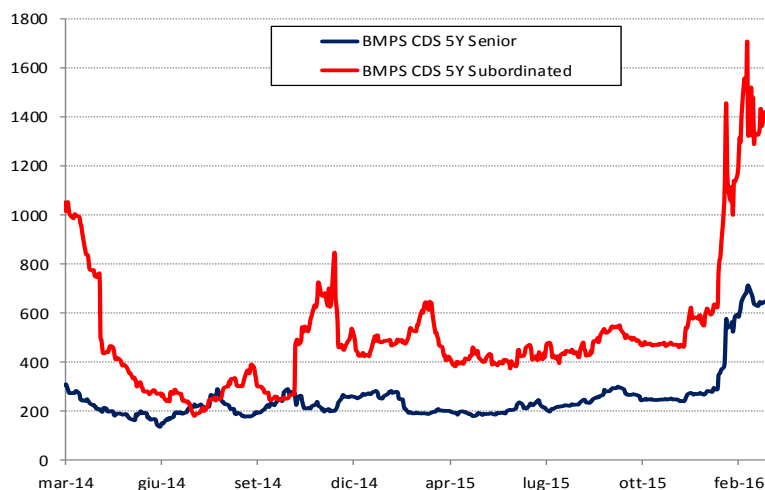
Cost of liquidity: Euribor 3m vs Eur Swap (Eonia) 3m



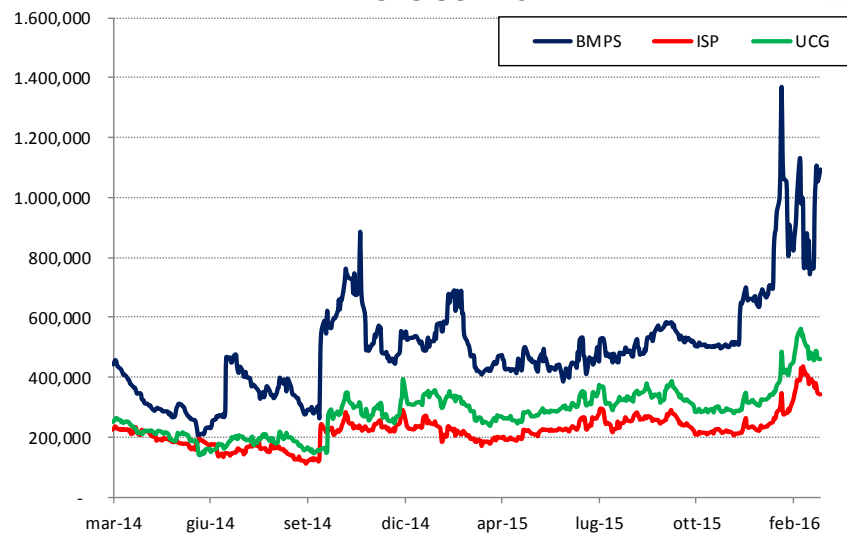
Andamento spreads di mercato al 29.02.2016



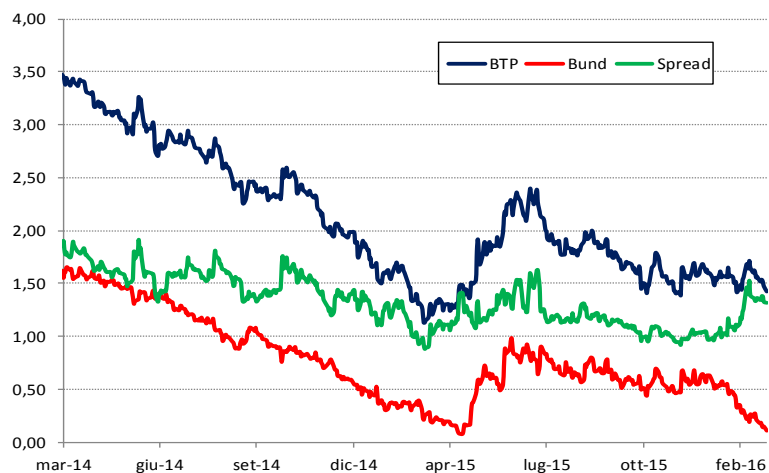
BMPS CDS 5Y



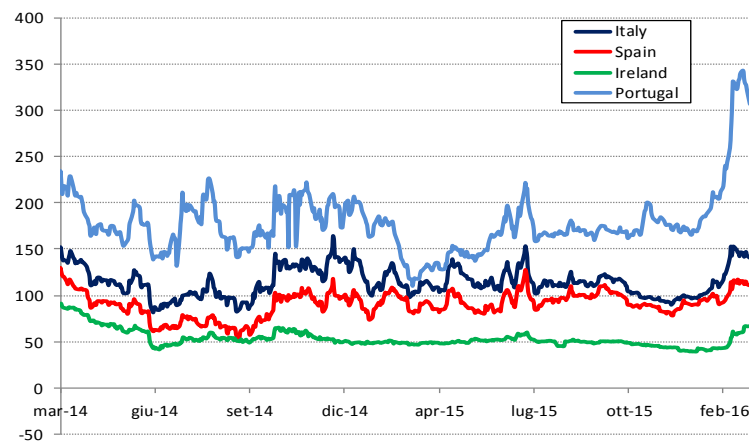
CDS SUB 10Y



Yield BTP vs. yield BUND



GIIPS CDS 5Y



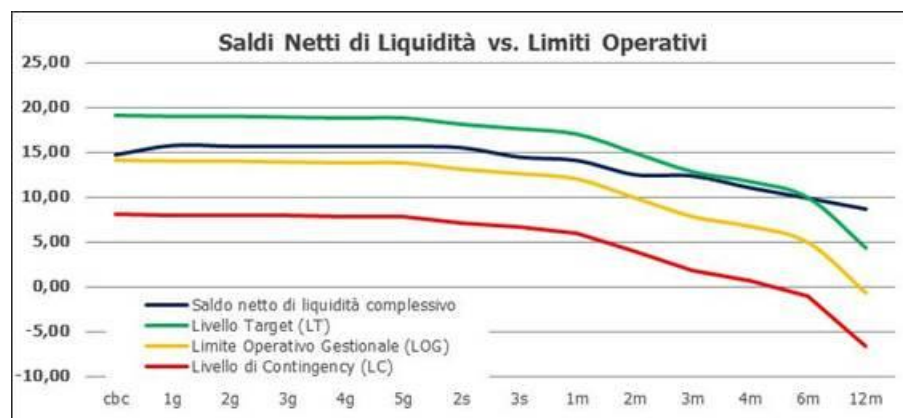
BMPS - andamento liquidità a breve al 29.02.2016



La tabella riporta la situazione della liquidità a breve, come da segnalazione alla Banca d'Italia. Nel grafico sottostante si confrontano i saldi netti di liquidità con i limiti operativi. Si evidenzia il superamento del livello target. Si segna il rientro nei limiti operativi.

Liquidity ladder del Gruppo MPS

	1g	2g	3g	4g	5g	2s	3s	1m	2m	3m
Debiti con banche centrali	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Debiti secured con controparti di mercato	-146	-1.361	-5.561	-1.252	534	-3.797	-459	-69	-2.459	-4.257
Mercato Interbancario	-27	-19	0	0	0	29	15	-39	-110	0
Obbligazioni istituzionali in scadenza	0	0	0	0	0	0	-50	0	0	0
Large corporates	0	-20	0	-1	-26	-122	-382	-269	-353	-308
Riversamenti fiscali	0	0	0	0	0	0	-632	-36	-58	0
Attività in titoli	-336	298	1	0	0	59	12	14	-377	56
Altro	779	-200	0	0	0	-100	0	0	0	0
Saldo netto cumulato posizioni in scad.	271	-1.032	-6.592	-7.845	-7.337	-11.267	-12.764	-13.163	-16.519	-21.028
Counterbalancing capacity	14.701	15.476	16.683	22.244	23.494	22.961	26.763	27.203	27.218	28.999
Saldo netto di liquidità	15.746	15.651	15.653	15.649	15.624	15.496	14.439	14.055	12.480	12.342



Descrizione sintetica del Sistema dei Limiti Operativi:

- *Livello Target* (LT): rappresenta la prima soglia che consente di evidenziare tempestivamente l'avvicinamento al limite operativo;
- *Livello Operativo Gestionale* (LOG): rappresenta la soglia di riferimento per garantire il rispetto del Livello di Contingency (LC);
- *Livello di Contingency* (LC): rappresenta il valore critico in qualità di potenziale soglia di attivazione del *Contingency Funding Plan*.

Liquidità operativa: highlights



Come evidenziato già in occasione del precedente Comitato, l'inizio dell'anno è stato caratterizzato da forti perturbazioni di mercato, connesse all'avvio della BRRD e in prosecuzione delle pressioni sul segmento bancario iniziate dopo il bail-in di fine 2015 sulle azioni e subordinati delle banche italiane interessate dal cosiddetto «Decreto Salva Banche».

Tali perturbazioni hanno pesantemente coinvolto il nostro Istituto, che è stato sottoposto ad un pesante attacco speculativo che ha coinvolto inizialmente l'azione per poi vedere crescenti e pesanti vendite sui titoli senior e subordinati. Sul fronte commerciale si è assistito ad una crescente pressione da parte della clientela, con significativi deflussi commerciali. Tali flussi hanno avuto inevitabili e significativi impatti sulla situazione di liquidità.

In conseguenza di tale situazione, il principale saldo di liquidità operativa (scadenza 1M) è risultato in forte calo, toccando un minimo in area 12.5 mld. per poi registrare un recupero in area 14 mld. (rispetto a Eur 18 mld. del precedente comitato), pur mantenendosi sempre sopra il limite operativo (fissato in Eur 12 mld.). Sui saldi di liquidità di scadenza inferiore ad 1 M si è inoltre verificato, in concomitanza con i pagamenti dei riversamenti fiscali di fine febbraio, un temporaneo sconfinamento.

In occasione del precedente Comitato, in considerazione della rilevanza dei deflussi e della riduzione anche prospettica dei saldi di liquidità, anche alla luce dei segnali provenienti dagli Early Warning Indicators, è stato convocato il Comitato di Stress di Liquidità. Tale Comitato ha attivato immediatamente alcune iniziative finalizzate a recuperare la counterbalancing/cassa perse, a mantenere i saldi di liquidità operativa sopra i limiti operativi e a recuperare il prima possibile, almeno in parte, i deflussi.

Le azioni deliberate dal Comitato di Stress di Liquidità riguardano in primo luogo interventi sul fronte commerciale, con la costituzione di un plafond (inizialmente fissato in Eur 4 mld. e successivamente incrementato a c.ca Eur 6.5 mld) sia per retention sia per raccolta aggiuntiva.

Il Comitato di Stress ha inoltre deciso ulteriori azioni di sostegno alla Counterbalancing per complessivi c.ca Eur 2 mld.: l'emissione di un covered retained sul programma CB2 (+Eur 600 mln. di counterbalancing), l'accelerazione degli stanziamenti in ABACO (+Eur 500 mln) e l'incremento del funding di carta non eligible (+Eur 1 mld.)

Nelle slide seguenti vengono forniti dettagli sui plafond commerciali e sullo stato di avanzamento delle iniziative.

Riepilogo plafond commerciali



A seguire sono riepilogati i nuovi plafond per le Direzioni Commerciali, approvati dal Comitato di Stress. L'ammontare complessivo dei plafond è pari a Eur 6.55 mld. così suddivisi: Eur 2.9 mld. per la DCIB e 3,65 mld. per la DRR. Di questi, inoltre, Eur 1,9 mld. sono destinati a retention mentre Eur 4.65 mld. sono destinati a raccolta aggiuntiva o recupero di raccolta persa.

Add on «ad hoc» su singole partite di raccolta a scadenza con size significativa, possono sempre essere concordare con ALM/Tesoreria (a valere sui plafond in essere).

		TIPOLOGIA	CLIENTELA	AMMONTARE PLAFOND (Eur mln.)	DURATA VALIDITA'	PREMIO su TIT	TASSO MASSIMO CLIENTE	AMMONTARE
DCIB	RETENTION	a vista / a tempo / GOF	tutti	900	fino a 6 mesi	+50 bps.		
	NUOVA LIQ./RECUPERO	a vista / a tempo / GOF	tutti	1500	fino a 6 mesi	+50 bps.		
	NUOVA LIQ./RECUPERO	a vista / a tempo / GOF	tutti	300	fino a 6 mesi	+135 bps.	160 bps.	minimo 10 mln. CT; 25 mln. GG
	NUOVA LIQ./RECUPERO	a vista / a tempo / GOF	tutti	200	6 mesi - 18 mesi	+100 bps.	200 bps.	minimo 10 mln. CT; 25 mln. GG
	PLAFOND COMPLESSIVO			2900				

	FINALITA'	TIPOLOGIA	CLIENTELA	AMMONTARE PLAFOND (Eur mln.)	DURATA VALIDITA'	PREMIO su TIT	TASSO MASSIMO CLIENTE	AMMONTARE
DRR	RETENTION	a vista / a tempo / GOF	tutti	1000	fino a 6 mesi	+50 bps.		
	NUOVA LIQ./RECUPERO	a vista / a tempo / GOF	tutti	1000	fino a 6 mesi	+50 bps.		
	NUOVA LIQ./RECUPERO	a vista	retail	500	fino a 3 mesi	+100 bps.	125 bps.	giacenze fino a 1 mln.
					fino a 3 mesi	+150 bps.	175 bps.	giacenze fino a 3 mln.
					fino a 3 mesi	+175 bps.	200 bps.	giacenze > 3 mln.
	NUOVA LIQ./RECUPERO	a vista	private	150	fino a 3 mesi	+145 bps.	170 bps.	
					fino a 4 mesi	+145 bps. primi 2 mesi +125 bps. secondi 2 mesi	170 bps. primi 2 mesi 150 bps. primi 2 mesi	
	NUOVA LIQ./RECUPERO	a vista	PMI	800	fino a 6 mesi	+100 bps.	125 bps.	minimo 10 mln.
		a vista	ENTI					minimo 30 mln.
	NUOVA LIQ./RECUPERO	a vista	PMI	200	fino a 6 mesi	+135 bps.	160 bps.	minimo 10 mln.
		a vista	ENTI					minimo 30 mln.
	NUOVA LIQ./RECUPERO	depositi a tempo / GOF	PMI	incide sui due plafond	da 3 a 6 mesi	+75 bps.		minimo 10 mln.
		depositi a tempo / GOF	ENTI					minimo 30 mln.
	NUOVA LIQ./RECUPERO	linea CID Fedeltà	retail	incide sugli altri plafond	fino al 31/3 (scad. da 3 a 60 m)	+50 bps.		
	PLAFOND COMPLESSIVO			3650				

Aggiornamento azioni a sostegno della liquidità



Azioni finalizzate al recupero di raccolta e miglioramento del saldo commerciale.

Si riepiloga a seguire la situazione di utilizzo dei plafond al 19/2. Si registra ad oggi un utilizzo per circa Eur 2,2 mld. (c.ca Eur 1,6 mld. a difesa della raccolta esistente; c.ca Eur 0,6 mld. per raccolta aggiuntiva), ad un premio medio di c.ca 38 bps. rispetto al TIT (rispettivamente 0,28 bps. per retention e 0,55 bps. per raccolta aggiuntiva).

	REALIZZATO		TASSO	
	RETENTION	NUOVA LIQ./RECUPERO	RETENTION	NUOVA LIQ./RECUPERO
DRR	1.002	556	0,30	0,50
DCIB	362	272	0,21	0,64
TOTALE	1364	828	0,28	0,55
	2192		0,38	

Altre azioni finalizzate all'incremento dei saldi di liquidità.

a) emissione di covered bond retained per importo nominale di Eur 700 mln.

L'emissione è stata realizzata su data valuta 29/1 (eligible ECB da valuta 10/2), con impatto positivo di counterbalancing per c.ca Eur 600 mln.

b) funding di carta non eligible con impatto di cassa/counterbalancing per c.ca Eur 1 mld.

Sono state realizzate le seguenti operazioni, con impatto complessivo di c.ca Eur 900 mln.:

- a) Un'operazione con controparte JPM, utilizzando come collaterale le classi B e C (mezzanine) della cartolarizzazione SME, con impatto positivo per c.ca Eur 350 mln;
- b) tre operazioni con controparte Banca IMI, utilizzando come collaterale le classi B e C (mezzanine) della cartolarizzazione Leasing e la classe B di una Siena Mortgage, con impatto positivo per c.ca Eur 550 mln.

E' in corso di negoziazione un'ulteriore operazione con controparte JPM, con impatto potenziale stimato in c.ca Eur 200 mln..

Si segnala inoltre che è stato rinnovato anticipatamente un deal di funding su carta non eligible (subordinato Generali) su un importo di c.ca Eur 140 mln., con controparte Mediobanca, evitandone così l'impatto sul saldo di liquidità ad 1M.

c) recupero di counterbalancing ABACO per c.ca Eur 500 mln.

Sono stati validati e stanziati, ad oggi, crediti aggiuntivi con un impatto di counterbalancing per c.ca Eur 575 mln..

Liquidità operativa: saldo ad 1M/counterbalancing /LCR



In conseguenza della forte discesa, il saldo si è portato sotto il livello target (fissato dl 2016 in Eur 17 mld.), a ridosso del limite operativo (Eur 12 mld.) pur non sconfinando mai, per poi recuperare in area Eur 14 mld..

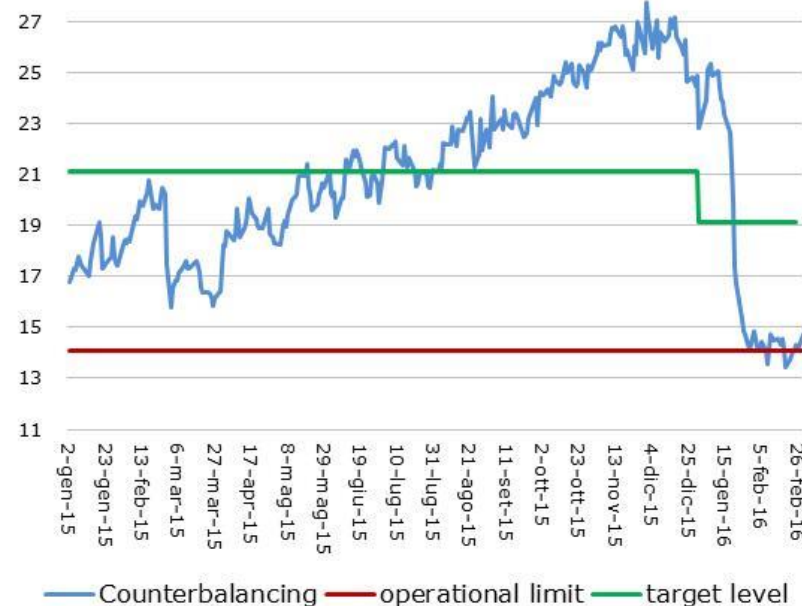
La counterbalancing libera è pari a c.ca 14.7 mld. (rispetto a Eur 22.7 mld. del precedente Comitato), anch'essa scesa significativamente sotto il livello target (fissato dal 2016 in Eur 19 mld.) e dopo essere sconfinato, per qualche giorno, leggermente al di sotto dal limite operativo (Eur 14 mld.).

L'indicatore regolamentare LCR (ultimo dato disponibile al 31/01) risulta pari al 122% (rispetto al 222% rilevato al 31/12). Per quanto in significativa diminuzione, quindi, comunque ancora superiore rispetto al limite del 100% (full phase-in del 2018).

1M net position vs. targets and operational limits



Unencumbered counterbalancing vs. targets and operational limits

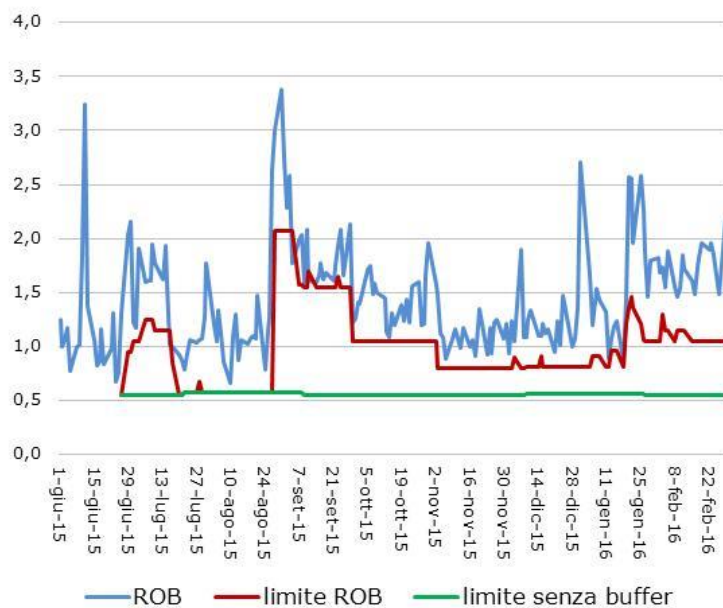


Liquidità infra-giornaliera: riserva ROB / liquidità potenziale



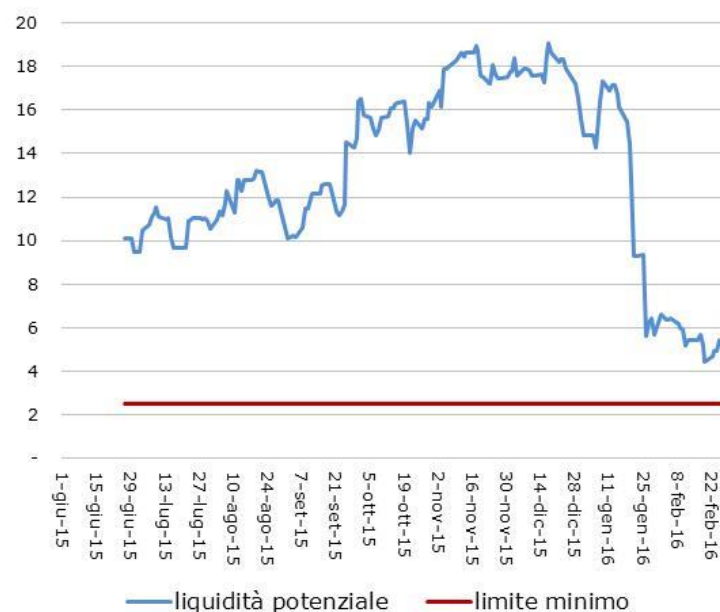
Si riporta nei grafici seguenti l'andamento della riserva ROB e il confronto con i limiti operativi a partire dall'entrata in vigore del nuovo regolamento sulla politica di gestione della liquidità infra-giornaliera (26/6/2015). Dai grafici emerge come il **forte peggioramento dei saldi di liquidità sia stato fronteggiato mantenendo una riserva ROB significativamente superiore rispetto al minimo regolamentare e ai limiti operativi, e realizzando funding aggiuntivo sul mercato**, prevalentemente con repo su titoli di Stato. Non si è ritenuto invece necessario procedere a manovre straordinarie di funding (ad es. accesso ad aste settimanali ECB) in considerazione della stabilizzazione della situazione e dell'ammontare di BTP liberi ancora a disposizione per operazioni di mercato (ad oggi c.ca Eur 6 mld.). Nessun limite operativo è mai stato violato.

ROB vs. limite operativo



Nota: il picco di metà giugno è stato determinato dall'ingresso dell'aumento di capitale

Liquidità potenziale vs. limite



Nota: la liquidità potenziale è calcolata dall'entrata in vigore del regolamento (26/6/2015)

Liquidità strutturale: indicatori GAP1 e GAP2 / NSFR



Con delibera C.d.A. del 14-01-2016 sono stati definiti i nuovi limiti operativi di liquidità strutturale per il Gruppo. Il sistema di monitoraggio della liquidità strutturale è stato revisionato, introducendo una curva di Gap Ratios formata da cinque indicatori (1,2,3,4,5 anni) rispetto alle sole due scadenze precedenti (1,5 anni). Viene mantenuto il calcolo del ratio di GAP commerciale che, come indicato dalla denominazione, include voci specifiche dell'attività prettamente commerciale. Inoltre nel calcolo degli indici sono stati invertiti numeratore e denominatore, per analogia con la struttura dell'indicatore normativi NSFR (pertanto il mantenimento dell'equilibrio strutturale avviene quando l'indicatore è superiore rispetto al livello limite).

Ciascun ratio considera il rapporto tra le passività e le attività con maturity superiore alla relativa scadenza. Il limite di Gruppo è, da gennaio 2016, pari a valori compresi tra il 97% e il 62%, in funzione della scadenza (più alto sulle brevi scadenze rispetto alle lunghe). Al 31/1/2016, data di ultimo aggiornamento, tutti i limiti di liquidità strutturale risultano rispettati.

L'indicatore NSFR (BIS3) risulta pari al 31/01 a 96%, in calo rispetto al 101% registrato al 30/12 (su questo indicatore non sono ancora state fissate soglie limite, ma si considera come livello target di riferimento il 100%).

	Gap1y	Gap2y	Gap3y	Gap4y	Gap5y	Gap CO.
Dato al 31/1	104,98%	96,22%	77,06%	73,94%	72,72%	74,74%
Target	112%	100%	91%	84%	80%	85%
Limite	97%	84%	74%	68%	62%	70%
Contingency	92%	80%	72%	67%	60%	-

Contingency Funding Plan (CFP) 2016 – principali direttrici



Si sottopone a codesto Comitato Finanza il Contingency Funding Plan 2016, per validazione preventiva prima di sottoporlo in approvazione al prossimo CDA. Il documento nel suo dettaglio viene allegato alla presente documentazione.

Il Contingency Funding Plan 2016 replica nella struttura quello già presentato nel 2015, completandolo con le integrazioni richieste dall'ECB ed approvate dal CdA nel giugno 2015.

Inoltre, il documento è stato integrato con alcune ulteriori integrazioni richieste dall'ECB, via mail, nel dicembre 2015.

Ricordiamo che il Contingency Funding Plan (CFP) è lo strumento operativo per la gestione del rischio di liquidità finalizzato a definire le strategie di intervento in ipotesi di tensione estrema di liquidità, prevedendo procedure e azioni prontamente attivabili per il reperimento di fonti di finanziamento in caso di emergenza. Tale piano viene attivato in caso di tensioni sulla posizione di liquidità rivenienti da una crisi dei mercati ovvero da situazioni specifiche della banca, di impatto tale da portare la banca in una situazione di contingency (dove la situazione di contingency si verifica quando i saldi di liquidità scendono sotto soglie predeterminate).

Dal 2014 il CFP costituisce un documento a sé stante ed è assoggettato al medesimo iter autorizzativo del Funding Plan, all'interno del quale era ricompreso in passato. Data la stretta relazione tra i due, il CFP viene presentato in concomitanza o in stretta sequenza con il Funding Plan.

Il piano contiene, in particolare, le seguenti informazioni:

1. catalogazione delle diverse tipologie di tensione di liquidità per identificarne la natura (sistemica o idiosincratICA);
2. individuazione delle competenze e delle responsabilità di organi e funzioni aziendali in situazioni di emergenza;;
3. Le stime di "back-up liquidity" che, in presenza di scenari avversi, siano in grado di determinare con sufficiente attendibilità l'ammontare massimo drenabile dalle diverse fonti di finanziamento.
4. il piano di verifica regolare del CFP;
5. nel caso dei gruppi bancari, i meccanismi di interazione tra le diverse entità e gli interventi attivabili.

CFP 2016 – scenari di stress



Il CFP, per ciascuno scenario, delinea la natura dello stress e l'importo potenziale stimato, con riferimento all'impatto di ciascuno scenario di stress su un orizzonte temporale di 1 mese, che rappresenta il principale bucket temporale di liquidità operativa sul quale ARM applica gli stress test ai fini della definizione/quantificazione dei limiti operativi. Per ogni fonte di rischio, vengono anche anticipate le principali azioni di mitigazione potenzialmente esperibili, fermo restando il riferimento alle azioni vere e proprie di contingency rappresentate nel paragrafo 3 del CFP ("Stime di back-up liquidity").

Il bucket ad 1M rappresenta la scadenza principale di liquidità operativa. Per questo motivo il CFP è disegnato con riferimento a tale scadenza. Gli stress test vengono applicati da ARM anche a scadenza successive (fino ad 1Y) e anche su tali scadenze sono fissati limiti operativi e di contingency.

Crisi specifica del Gruppo di natura commerciale		
Scenario di crisi della rete (sight deposit run-off)	-6,117	-8,851
Scenario di riacquisto di obbligazioni proprie	-0,592	
Riduzione di altre forme di raccolta commerciale a scadenza	-1,336	
Tiraggio delle linee di credito irrevocabili	-0,298	
Riduzione del canale prestito titoli da clientela	-0,508	
Crisi specifica del Gruppo di natura finanziaria		
Svalutazione dei titoli retained	-0,262	-2,782
Downgrade del rating attribuito ai titoli retained	-2,52	
Crisi generica del debito sovrano italiano		
Svalutazione titoli di Stato italiani	-2,484	-4,103
Downgrade della Repubblica Italiana	-1,619	
Crisi generica di mercato e default controparti		
Scenario avverso di mercato sui derivati	-0,426	-1,71
Firma finanziaria e firma commerciale	-1,284	
Totale		-17,446

CFP 2016 – stime di backup liquidity



In sede di CFP vengono preselezionate, tra le azioni possibili, quelle che possono essere a-priori individuate come concretamente realizzabili e di maggior efficacia. In particolare, si procede a:

- indicare concrete azioni sulla liquidità;
- individuare la tempistica per la loro realizzazione;
- effettuare una stima della "back up" liquidity generabile da tali azioni, tale da poter determinare con un sufficiente grado di affidabilità l'ammontare massimo realizzabile con ciascuna fonte di finanziamento.

A questo riguardo, si distinguono azioni che generano counterbalancing (ed eventualmente anche cassa) e azioni che generano esclusivamente cassa. Le prime sono azioni finalizzate a riportare i saldi di liquidità sopra i livelli di contingency, rientrando nei limiti operativi. Hanno quindi una finalità più strutturale, in quanto comportano in primo luogo un miglioramento della counterbalancing e/o dei saldi di liquidità della Banca (in particolare del saldo netto ad 1M). Le seconde sono finalizzate al reperimento unicamente di cassa e hanno quindi un'ottica di più breve periodo, finalizzata al mantenimento di una situazione di cassa "safe" per far fronte a rilevanti ed improvvise uscite di liquidità di breve periodo. Alcune azioni con impatto positivo di counterbalancing hanno anche effetto positivo di cassa.

Le azioni previste, con le relative stime di backup, sono riepilogate nella tabella seguente.

Azione	Impatto stimato su		Timing
	Counterbalancing	Cassa	
Finanziamento sul mercato titoli governativi		3.000.000.000	3 giorni
Accesso aste ECB		3.000.000.000	1 settimana
Stanziamiento in ABACO crediti disponibili (da validare)	3.000.000.000		1-2 settimane
Incremento raccolta commerciale	3.000.000.000	3.000.000.000	1-3 mesi
Totale	6.000.000.000	9.000.000.000	

Eventuali azioni aggiuntive
Blocco immediato dei finanziamenti alla clientela corporate sia per la Capogruppo che per le società del Gruppo.
Divieto di acquisto di asset finanziari sia per la Capogruppo che per le società del Gruppo*.
Funding / vendita di asset non eligible da parte della Capogruppo e delle società del Gruppo.

* eventualmente consentita la sola operatività per la clientela e l'attività in titoli di Stato nel ruolo di "Specialist"

CFP 2016 – integrazioni richieste da ECB



Il CFP, come premesso, rispetto al precedente e alle integrazioni già introdotte nel 2015, recepisce alcune richieste di integrazione pervenute dall'ECB nel dicembre 2015. Le integrazioni apportate al fine di recepire le richieste ECB sono evidenziate in colore giallo all'interno del documento allegato.

RMP #1 – Early Warning Indicators (EWIs)

MPS is required to make sure that reporting on EWIs are, at least to some extent, incorporated in some periodic reporting to the Board of Directors and/or the Board Risk Committee and that ad hoc reporting is guaranteed in case of important changes emerging from the EWIs monitoring. MPS is required to include the short-term indicators used for the liquidity monitoring (e.g., counterbalancing capacity, 1-month net liquidity position and time-to-survival) among the internal EWIs given that they are used as operational and contingency limits.

RMP #2 – Communication

MPS is required to include contact details in the contact list.

MPS is required to include the timelines for the communication lines of actions.

MPS is requested to clarify the roles of the Risk Committee vs. the Finance and Liquidity Committee, with particular reference to the proposal power for the activation of the stress/crisis situation (see also RMP #3).

RMP #3 – Responsibility

MPS is required to assign the power to declare the stress/crisis to a management committee such as the Finance and Liquidity Committee (or, alternatively, the Risk Committee) – except for provided reasons of absolute urgency, in which case the CEO may take the decision himself – while extending the possibility to make the proposal also to the CEO and the CRO (in addition to the CFO, as already envisaged).

MPS is required to consider allowing for the involvement of the Board of Directors (e.g., the BoD should be informed after the decision to declare the stress/crisis situation is either made or not made for the BoD to assess whether the decision in either case was appropriate; likewise, the BoD should be updated on the situation while the stress/crisis is in place and should also be notified once the relevant Committee decides to revoke it so that the BoD can assess whether the conditions for the return to normality are met or instead ask for a plan of additional corrective actions).

RMP #4 – Testing, update and maintenance

MPS is to extend the scope of the updating process also to other components of the CFP besides the pre-determined amount of the liquidity enhancing actions (such as additional types of actions or overall review of the process / framework).

RMP #5 – Liquidity-enhancing actions

MPS is required to include in this section of the CFP also tentative (e.g., in terms of ranges and under conservative assumptions) quantifications for such actions as “deals on non-eligible assets” and “commercial actions”.

RMP #7 – Intra-group interaction

MPS is required to detail more in the CFP the processes and actions to be put in place across the group in case of stress/crisis, in the light of the group's structure (in terms of legal entities, jurisdictions etc.) and the treasury operational model.

Liquidity and Funding Risk Strategy



L'ECB, nell'ambito dello SREP, ha richiesto alla Banca di predisporre un documento sulla «Liquidity and funding risk strategy», da sottoporre all'approvazione del CdA.

La "Liquidity and Funding Risk Strategy", in sostanza, definisce le linee guida dell'attività di funding del Gruppo BMPS, con un orizzonte temporale triennale, nel rispetto dei target pluriennali sugli indicatori di liquidità operativa e strutturale, interni e normativi, definiti nell'ambito della Liquidity Risk Tolerance.

La strategia, a partire dalle scadenze prospettiche e dal piano commerciale, definisce le modalità di reperimento della cassa e della counterbalancing necessarie all'equilibrio finanziario. Rappresenta quindi, nei contenuti, quanto già rappresentato nell'ambito del RFA (Risk Appetite Framework).

A partire dalla Strategia di Funding, ogni anno, vengono poi predisposti il Funding Plan e il Liquidity Funding Plan, che declinano su base annuale a maggior livello di dettaglio e con gli adeguati correttivi, in funzione dell'evoluzione del contesto di mercato e delle situazioni specifiche di BMPS, le azioni effettive da intraprendere nel corso dell'anno di riferimento. Il Funding Plan già approvato da codesto comitato e il Contingency Funding Plan, in corso di approvazione, sono stati quindi già disegnati in coerenza con questo documento.

Il documento sulla «Liquidity and funding risk strategy» è stato predisposto in una prima bozza, che viene allegata. Tale documento è ancora in corso di finalizzazione ed integrazione, e verrà quindi ri-sottoposto nei prossimi giorni via mail, ai membri del Comitato nella versione finale.

Aggiornamento iniziative in corso: smontaggio Siena Mortgages 09-6 serie 2 e cessione degli attivi al CB1



- ✓ Il Funding Plan 2016 ha previsto, tra le azioni finalizzate a rafforzare la posizione di liquidità strutturale, lo smontaggio della cartolarizzazione Siena Mortgages 09-6 Serie 2, e la successiva cessione degli attivi idonei liberati al veicolo MPS Covered Bond srl.
- ✓ Le attività verranno poste in essere a partire dalla fine del mese di marzo e si concluderanno entro la fine del mese di luglio 2016, in funzione dell'andamento dell'attività di pool audit sul portafoglio ceduto al CB1

Si riporta qui sotto la time table indicativa:

Attività	Marzo					Aprile				Maggio				Giugno					Luglio			
	22-26	29/2 -4	7-11	14-18	28-1/4	4-8	11-15	18-22	25-29	2-6	9-13	16-20	23-27	30/5-3	6-10	13-17	20-24	27-1/7	4-8	11 - 15	18 - 22	25- 29
Autorizzazioni																						
CDA MPS																						
Comitato Finanza																						
CDA SPV Siena Mortgage																						
CDA SPV CB1																						
Selezione delle controparti																						
Individuazione e nomina dello studio legale (Siena mtge 09-6)																						
Informativa third parties																						
Analisi ed implementazione IT																						
Impostazione BR																						
Estrazioni di prova cedibilità CB1																						
Blocco operatività sul portafoglio																						
Smontaggio cartolarizzazione (cessione portafoglio alla banca)																						
Cancellazione Titoli																						
Unwinding swap & riserve																						
Cessione CB1																						
pubblicazione GU & registro imprese																						
Agenzie di Rating																						
Comunicazione smontaggio																						
Invio portafoglio ceduto alle agenzie																						
Documentazione Legale																						
Lettera di intenti																						
Written Resolution																						
Notice of redemption																						
Termination Agreement																						
Contratto di cessione a scopo adempimento																						
pubblicazione GU & registro imprese																						
Termination letters																						
Firma cessione CB1																						
Due Diligence and Auditing																						
Incarico pool audit Deloitte																						
Pool audit																						
Emissione CB1																						
Emissione CB1 (autocovered)																						

L'impatto del progetto sulla counterbalance capacity ne prevede una riduzione per il periodo intercorrente fra il [20 maggio] (ritiro dei titoli dal mercato) e l'emissione di un eventuale nuovo autocovered (fine luglio) di un importo pari circa a [800]mln

Aggiornamento Covered Bond – dinamiche di portafoglio



- ✓ l'incremento del tasso di prepayment registrato negli ultimi mesi (1), ha comportato un importante accumulo di liquidità nei conti dei programmi CB (pari a fine gennaio a circa 0.5 mld sia sul CB1 che sul CB2), con stime di crescita a fine 2016 (in assenza di interventi) fino a 1.5 mld sul CB1 e 1.8mld sul CB2.
 - ✓ In tale contesto, si rendono necessarie delle misure correttive volte al rispetto del limite massimo di cassa (15%), ed ad aumentare l'efficienza dei programmi :
 - ✓ CB1: rimborso autocovered di [400mln] nel mese di marzo, o ove possibile cessione di un nuovo portafoglio, e rimborso di pari importo del prestito subordinato alla data di pagamento di fine marzo (2)
 - ✓ CB2: cessione di un nuovo portafoglio [0.5 – 0.8bn] con corrispettivo pagato per cassa alla data di pagamento di fine luglio 2016
- L'Account Bank del CB2 è MPS, e quindi eventuali future azioni sul rating MPS da parte di DBRS, potrebbero condurre alla necessità di esternalizzare la cassa. Si riporta di seguito un'analisi di impatto sulla liquidità generata dal CB2 in scenari di downgrade di MPS, sia nell'ipotesi di mantenimento che di esternalizzazione dell'Account Bank:

Notches di downgrade sul COR (3)	Rating CB2 con esternalizzazione della cassa	Stima impatto cassa con esternalizzazione	Rating senza esternalizzazione della cassa	Stima impatto cassa senza esternalizzazione
1	A(high)	0.7 Mio al downgrade (1,8 Mld a fine 2016)	A(low)	0.5 bn dal downgrade
2	A / A(low)	0.7 Mio al downgrade (1,8 Mld a fine 2016)	BBB(high)	0.5 bn dal downgrade + 0.8 bn per incremento HC BCE (dal 14% al 25%) [to check]
3	A / A(low)	0.7 Mio al downgrade (1,8 Mld a fine 2016)	BBB(high)	0.5 bn dal downgrade + 0.8 bn per incremento HC BCE (dal 14% al 25%) [to check]
4	A(low) / BBB(high)	0.7 Mio al downgrade (1,8 Mld a fine 2016) + 0.8 bn per incremento HC BCE (dal 14% al 25%) [to check]	BBB	0.5 bn dal downgrade + 0.8 bn per incremento HC BCE (dal 14% al 25%) [to check]
5	BBB(high)	0.7 Mio al downgrade (1,8 Mld a fine 2016) + 0.8 bn per incremento HC BCE (dal 14% al 25%) [to check]	non quantificabile	

(1) Il CPR (constant prepayment rate) 12 mesi rolling è variato da gennaio 2015 a gennaio 2016 per il CB1 da 2% a 4%; per il CB2 da 2.2% a 4.5%

(2) la cassa del CB1 è detenuta presso Bank of New York ad un costo di 0.20%

(3) BBB ad oggi. A seguito dell'implementazione della BRRD, in particolare del bail-in tool, sia Moody's (giugno 2015) che DBRS (febbraio 2016) hanno definito nuove misure di rischio per gran parte degli istituti bancari europei, assegnando rispettivamente il Counterparty Risk Rating (CRR) ed il Critical Obligation Rating (COR) che riflettono la probabilità di default di particolari obbligazioni escluse dal bail-in. Le nuove misure di rating sono utilizzate per la determinazione dell'Anchor Point del rating del Covered Bond, che per entrambe le agenzie è stato definito a 2 notches sopra il Senior Unsecured Rating.

DECRETO LEGGE n. 18/2016 (GACS): Agenzie di Rating a confronto



❑ CONSIDERAZIONI GENERALI

Alla luce degli approfondimenti svolti, e del dialogo informale con il MEF ed alcune banche di investimento internazionali, si ritiene che le due agenzie di rating più indicate per analizzare portafogli NPL italiani siano Moody's e Fitch.

Il mercato stima che la realizzazione della prima operazione richieda circa **5/6 mesi**.

❑ METODOLOGIE A CONFRONTO

Le principali Agenzie di Rating, ad eccezione di S&P, hanno tutte pubblicato dei criteri sulla valutazione di operazioni di cartolarizzazione di portafogli NPL.

Le metodologie presentano una serie di punti in comune e si focalizzano principalmente su:

- la qualità dello **SPECIAL SERVICER** incaricato dei recuperi
- la qualità ed il livello di dettaglio dei **DATI** relativi ad ogni singola posizione in default (Loan by Loan)
- la qualità ed il livello di dettaglio del **BUSINESS PLAN** predisposto dallo Special Servicer (strategie di recupero, tempistica, recuperi attesi posizione per posizione)
- la qualità dei **DATI STORICI** relativi ai recuperi forniti dallo Special Servicer (devono coprire un periodo di 5/7 anni)
- il **PREZZO DI CESSIONE** del portafoglio
- presenza di supporto addizionale alla struttura (**LINEA DI LIQUIDITA'/RISERVA DI CASSA**)

Nella seguente tabella viene indicata in maniera sintetica la rilevanza di ognuno dei punti di analisi per ciascuna agenzia

	DBRS	FITCH	MOODY'S	S&P
PUBBLICAZIONE CRITERI SPECIFICI	✓	✓	✓	X
TIPOLOGIA CREDITI	Secured/Unsecured	Secured	Secured/Unsecured	Secured/Unsecured
CENTRALITA' dello SPECIAL SERVICER	✓✓✓	✓✓✓	✓✓✓	✓✓✓
LOAN BY LOAN ANALYSIS (caratteristiche principali del credito e delle garanzie laddove presenti)	✓	✓✓✓	✓✓	✓✓✓
BUSINESS PLAN (derivante dalla due diligence fatta dallo Special Servicer)	✓✓✓	✓✓✓	✓✓✓	✓✓✓
DATI STORICI sui RECUPERI (forniti dal SERVICER)	✓✓	✓✓	✓✓	✓✓
IMPORTANZA del PREZZO DI CESSIONE	✓	✓✓✓	✓✓	✓
AUDIT (validazione/affidabilità dei dati)	✓	✓	✓	nd

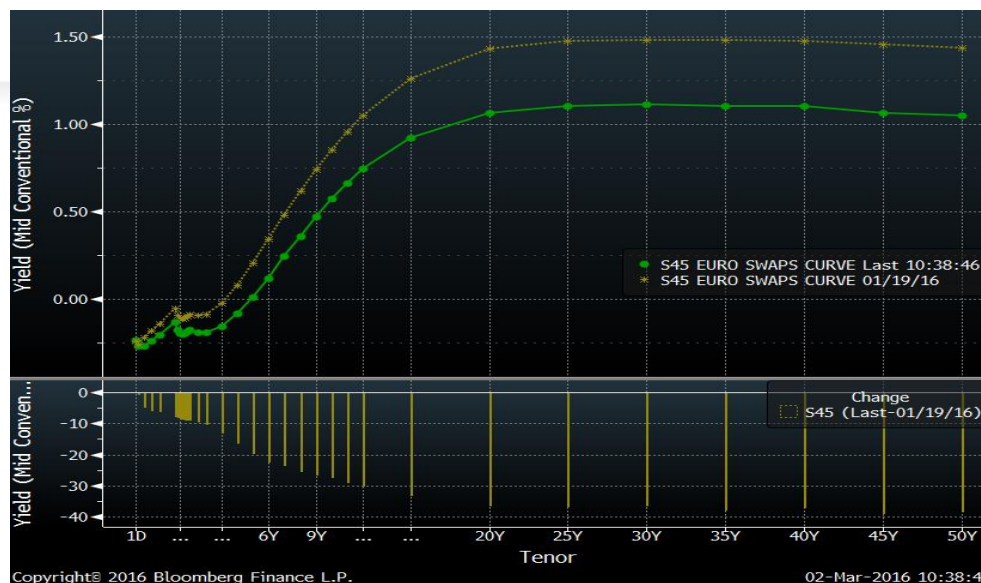
Agenda



- ☐ *Economia e Mercati*
- ☐ *Situazione di mercato e andamento liquidità a breve*
- ☐ **Posizione di tasso e ALM**
- ☐ *Strategie di investimento e aggiornamento sull'operatività*
- ☐ *Varie*
- ☐ *Aggiornamento TIT - Area Pianificazione*
- ☐ *Operatività MPSCS*
- ☐ *Aggiornamento obbligazioni retail – Area Retail*

Gestione del rischio tasso

Nel corso dell'ultimo mese il mercato ha mostrato una forte volatilità, per il perdurare delle incertezze geopolitiche, per l'andamento negativo del petrolio, cui si sono aggiunti dubbi sulla crescita dell'area Usa ed Euro, mentre la Cina mostra segnali di recupero. Il grafico a fianco, mostra il sensibile spostamento della struttura dei tassi dell'ultimo mese, rappresentando forti preoccupazioni circa le aspettative future di inflazione. Va segnalato, al riguardo, che uno studio della Federal Reserve Bank of St. Louis volto ad individuare il prezzo del petrolio consistent con le aspettative di inflazione attuali, è giunto alla conclusione che il prezzo per barile del WTI dovrebbe essere pari a zero a metà 2019. In tale contesto, il Settore Alm Tasso, oltre alla eventuale copertura parziale delle nostre obbligazioni lineari a breve termine (sino ai tre anni), ha intrapreso l'attività di copertura dei mutui a tasso fisso. A tal riguardo sono state effettuate, per mezzo di IRS fwd start giugno 2020 e scadenza 2055, le coperture dei cluster con tassi medi minori di 2.5% e compresi tra 2.5% e 3%. Qui di fianco lo stato di avanzamento di tale strategia di copertura volta a ridurre la sensitivity del BB per un rialzo dei tassi di interesse, massimizzando l'apporto di tale attivo al NII.



Cluster	Capitale residuo giugno 2020	Tasso Medio Mutui	Nozionale coperto	%	Tasso pay Irs
< 2.5	498,396,649	1.67	363,829,554	73%	1.664
2.5 < x < 3	488,753,469	2.63	322,577,290	66%	1.373
3 < x < 3.5	332,950,103	3.24			
3.5 < x < 4	453,707,174	3.76			
4 < x < 4.5	536,358,014	4.24			
4.5 < x < 5	574,088,238	4.76			
oltre	2,572,553,618	5.76			
Totale	5,456,807,266	4.53	686,406,844	70%	1.527

Agenda



- ☐ *Economia e Mercati*
- ☐ *Situazione di mercato e andamento liquidità a breve*
- ☐ *Posizione di tasso e ALM*
- ☐ **Strategie di investimento e aggiornamento sull'operatività**
- ☐ *Varie*
- ☐ *Aggiornamento TIT - Area Pianificazione*
- ☐ *Operatività MPSCS*
- ☐ *Aggiornamento obbligazioni retail – Area Retail*



• Portafoglio Strategico – Executive Summary

Attività dall'ultimo Comitato Finanza (i.e. 21 Gennaio 2016) ad oggi

Abbiamo proseguito marginalmente l'attività di *extension* sulla parte breve della curva BTP, acquistando nuove posizioni su scadenze 2020 / 2021 / 2022. Inoltre abbiamo partecipato al deal sindacato del BTP 2047.

Abbiamo istruito Anima ad estendere alcune posizioni su BTP 2018 switchando su nuove posizioni su CCT EU 2022.

Abbiamo acquistato nuove posizioni per 60 Mln di SPGB 01/2019 e 01/2020 nell'ottica di diversificazione del rischio come suggerito da ECB anche sul libro dei governativi.

Abbiamo sospeso l'attività di dismissione dell'*Hedge* di 2,6 BIL preso in carico dopo il *closing* con Nomura dell'operazione su BTP 08/34, riducendo complessivamente la size e il rischio a circa il 20% e in caso di un ulteriore tightening della Long End post Meeting ECB (i.e. 10 marzo) dovremmo avere le condizioni di mercato favorevoli alla dismissione.

Abbiamo sfruttato la volatilità del Credito di inizio anno per effettuare acquisti su *Corporate* e *Financials* per 272 Mln.

Attività dal presente Comitato Finanza (i.e. 03 Marzo 2016) in poi

Continueremo l'attività di *extension* sulle posizioni Short End su nuove scadenze con duration inferiore a 5Y.

Inizieremo a ridurre la posizione su BTP 09/40 non appena questa sarà tornata ai livelli di carico.

Negozieremo per i CCT EU con scadenze 2020 / 2022 degli ASW da 6M Euribor a Tasso Fisso maggiorato del valore dell'embedded floor (Strike = - Spread Cedolare) sfruttando così la detenzione di FRN in un ambiente di tassi negativi.

Continueremo l'attività di acquisto su Credito, sia mediante primario che secondario.

• Portafoglio Strategico – Executive Summary

Ultimo Comitato Finanza del				21-gen-16
Proposte		Attività		
GOV 1	Extension dal 3Y su scadenze a 5Y / 7Y di alcune posizioni per circa 2,5 BIL in fase di maggiori rendimenti	Realizzato per 1,25 BIL (50%) e in fase di completamento entro H1		
GOV 2	Extension dal 3Y su scadenze a 5Y / 7Y delle posizioni sotto Mandato Anima per circa 700 Mln in fase di maggiori rendimenti	Realizzato		
GOV 3	Riduzione della posizione su BTP 09/40 (ex Closing Nomura) in fase di ulteriore restringimento della parte lunga della curva	Entro H1		
CREDIT 1	Acquisti opportunistici su Corporate (HY e IG) e Financials (Covered e Senior) sulla volatilità attuale su mercato secondario	Realizzato per 200 Mln dall'ultimo Com Fin e 270 mln da inizio anno e in fase di completamento entro H1		
CREDIT 2	Sottoscrizioni in primario sui medesimi	Realizzate per 61 mln (dei 270 mln indicati sopra)		
Attuale Comitato Finanza del				03-mar-16
Proposte		Timing		
GOV 1	Extension dal 3Y su scadenze a 5Y / 7Y di alcune posizioni per circa 1,25 BIL in fase di maggiori rendimenti	In fase di realizzo. Entro H1		
GOV 2	Acquisti opportunistici sul tratto fino a 5Y Duration fino a 1 BIL	In fase di realizzo. Entro H1		
GOV 3	Riduzione della posizione su BTP 09/40 (ex Closing Nomura) in fase di ulteriore restringimento della parte lunga della curva	Entro H1		
GOV 4	ASW su posizioni in CCT EU (2020 e 2022) in modo tale da ricevere Tasso Fisso maggiorato dal valore del Floor "embedded" nella cedola del CCT EU	Entro H1		
CREDIT 1	Acquisti opportunistici su Corporate (HY e IG) e Financials (Covered e Senior) sulla volatilità attuale su mercato secondario (fino a 500 Mln da inizio anno)	In fase di realizzo. Entro H1		
CREDIT 2	Sottoscrizioni in primario sui medesimi	In fase di realizzo. Entro H1		

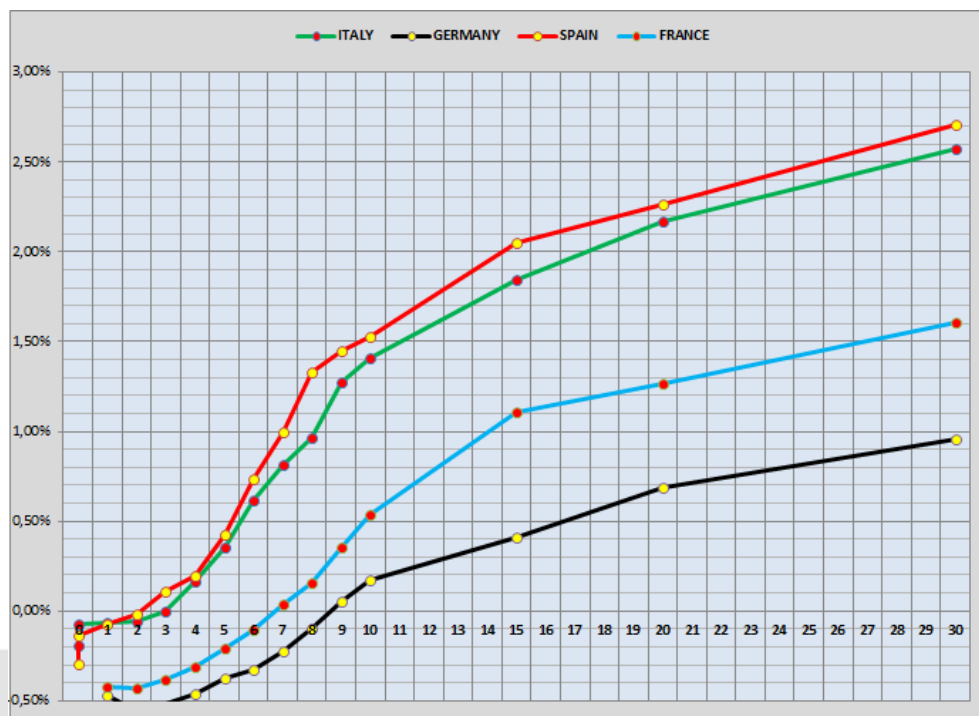


• Portafoglio Strategico – Attività su PTF (1di4)

L'attuale PTF governativi ha una riserva AFS [Ref. BTP 3Y = 0,00%; BTP 10Y = 1,41%; BTP 20Y = 2,16%] pari a circa 3 Mln di cui 63 Mln sulle sole posizioni Outright, per cui rispetto al precedente Com Fin la parte Short End ha stretto ulteriormente (di circa 8 cents) mentre la Long End ha allargato (di circa 14 cents).

In un'ottica di *Derisking* e in linea con quanto suggerito dall'ECB, abbiamo iniziato ad allocare parte del PTF su rischi governativi diversificati (ad es. Spain) in particolare per scadenze brevi e importi contenuti (200/300 Mln).

Similmente, in un'ottica di miglioramento della performance risk adjusted, abbiamo proseguito ad acquistare ulteriori posizioni su Senior Financials e Corporate Bonds, tenendo presente non solo il costo del Funding ma anche quello del Capitale, in modo da integrare il contributo a Margine d'Interesse.





• Portafoglio Titoli Governativi – Attività su PTF (2di4)

Da inizio anno sono state vendute posizioni per un nozionale pari a 1.550 mln realizzando circa 5,3 Mln di contributo positivo a CE.

SELLING ACTIVITY									
	SHORT_NAME	ID ISIN	MATURITY	CPN	DUR_MID	SIZE	P&L YTD	SIZE Ex Com Fin	P&L Ex Com Fin
SHORT END [0Y<t<3Y]	CTZS	IT0005126989	30/08/17	0,0000%	1,49	(650.000.000)	1.258.000	(650.000.000)	1.258.000
	CTZS	IT0005089955	27/02/17	0,0000%	0,99	(650.000.000)	1.708.000	(400.000.000)	944.000
	BTPS	IT0004361041	01/08/18	4,5000%	2,31	(250.000.000)	2.366.000	(250.000.000)	2.366.000
MEDIUM END [3Y<t<10Y]						-	-	-	-
						-	-	-	-
						-	-	-	-
						-	-	-	-
LONG END [10Y<t<30Y]						-	-	-	-
						-	-	-	-
						-	-	-	-
						-	-	-	-
						-	-	-	-
					TOTALE SELL	(1.550.000.000)	5.332.000	(1.300.000.000)	4.568.000
						-	-	-	-



• Portafoglio Titoli Governativi – Attività su PTF (3di4)

Da inizio anno si è proseguita l'attività acquistando 1.169 mln in sostituzione delle posizioni chiuse.

Provvederemo a portare in ASW le posizioni attualmente detenute su CCT EU 2020 e 2022 (i.e. 700 mln) trasformando la cedola da 6M Euribor + Spread in Tasso Fisso, beneficiando dell'embedded Floor sulla medesima, e quindi aumentando il tasso fisso di circa 14 bps running sul 2022 e di circa 6 cents sul 2020.

BUYING ACTIVITY									
	SHORT_NAME	ID_ISIN	MATURITY	CPN	DUR_MID	SIZE	YIELD_YTD	SIZE Ex Com Fin	Yield Ex Com Fin
SHORT END [0Y<=3Y]						-	-	-	-
						-	-	-	-
						-	-	-	-
						-	-	-	-
MEDIUM END [3Y<=10Y]	BTPS	IT0005107708	01/05/20	0,7000%	4,11	100.000.000	0,4531%	-	-
	BTPS	IT0005142143	01/11/20	0,6500%	4,59	300.000.000	0,3981%	300.000.000	0,3981%
	BTPS	IT0004966401	01/05/21	3,7500%	4,73	150.000.000	0,6742%	-	-
	BTPS	IT0005028003	15/12/21	2,1500%	5,46	175.000.000	0,8493%	175.000.000	0,8493%
	CCTS EU	IT0005137614	15/12/22	0,6620%	0,29	250.000.000	0,4970%	350.000.000	0,3550%
	BTPS	IT0005086886	15/04/22	1,3500%	5,88	75.000.000	1,0000%	75.000.000	1,0000%
	BTPS	IT0005135840	15/09/22	1,4500%	6,22	100.000.000	1,0975%	100.000.000	1,0975%
LONG END [10Y<=30Y]	BTPS	IT0005162828	01/03/47	2,7000%	21,31	19.000.000	2,7575%	19.000.000	2,7575%
						-	-	-	-
						-	-	-	-
						-	-	-	-
					TOTALE BUY	1.169.000.000	0,6637%	1.019.000.000	0,6177%
						-	-	-	-
					TOTALE SELL	(1.550.000.000)			
					TOTALE BUY	1.169.000.000			
					NET	(381.000.000)			

• Portafoglio Titoli Credito– Attività su PTF (4di4)

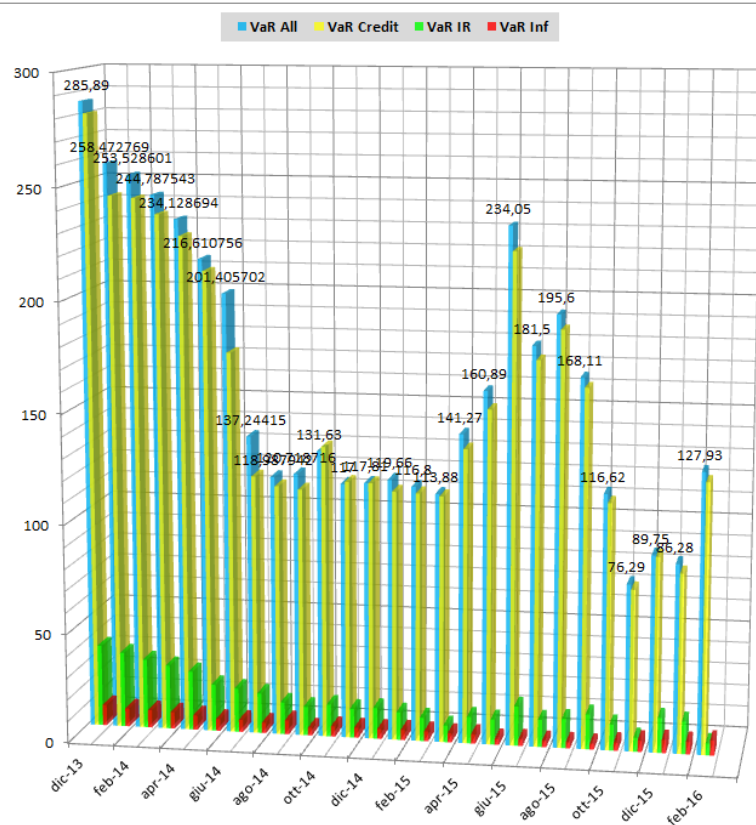
Da inizio anno si è provveduto all'acquisto di 272 Mln di nuove posizioni, sia mediante primario (Telecom Italia, Ford Bank, Vodaphone, Goldman, Santander e Mediobanca) con buona allocazione, sia mediante secondario, principalmente con *duration* poco inferiore a 5 anni, visto il periodo di volatilità sul mercato del credito e in particolare sui *Senior Financials*.

Al perdurare dell'attuale fase di volatilità del credito, si intende proseguire, sia mediante primario che sul secondario, all'acquisto di ulteriori posizioni di Credito.

	BUYING ACTIVITY													
	SHORT_NAME	ID_ISIN	MATURITY	INDUSTRY_GR	PAYMENT_RA	RTG_MOODY	RTG_SP	RTG_FITCH	CPN	DUR_MID	SIZE	YIELD_YTD	SIZE_Ex_Co_Fin	Yield_Ex_Co_Fin
SHORT END [0Y<<3Y]	FIAT FIN & TRADE	XS0805410239	17/10/16	Auto Manufact	Sr Unsecured	B2	BB-	BB-	7,7500%	0,62	11.000.000	1,5457%	5.000.000	1,4340%
	BANCA POP VICENT	XS1017615920	20/01/17	Banks	Sr Unsecured	#N/A/N/A	NR	B-/*-	3,5000%	0,88	6.130.000	12,1975%	4.130.000	10,5280%
	VENETO BANCA SPA	XS1016053537	20/01/17	Banks	Sr Unsecured	#N/A/N/A	B	#N/A/N/A	4,0000%	0,88	1.000.000	11,8500%	-	-
	FCA CAPITAL IRE	XS1021817355	26/01/18	Auto Manufact	Sr Unsecured	Baa2	BB+	BBB	2,8750%	1,87	2.415.000	1,8000%	2.415.000	1,8000%
	UNIONE DI BANCHE	XS1033018158	18/02/19	Banks	Sr Unsecured	Baa2	BBB-	BBB	2,8750%	2,88	3.375.000	1,3653%	3.375.000	1,3653%
	REPSOL INTL FIN	XS0733696495	19/02/19	Oil&Gas	Sr Unsecured	Baa2/*-	BBB-/*-	BBB	4,8750%	2,83	2.000.000	2,9600%	2.000.000	2,9600%
	BANCO POPOLARE	XS1044894944	14/03/19	Banks	Sr Unsecured	Ba3	NR	BB	3,5000%	2,83	26.000.000	3,7423%	26.000.000	3,7423%
	GOLDMAN SACHS GP	XS1362373570	10/05/19	Banks	Sr Unsecured	A3	BBB+	A	0,7500%	3,16	1.000.000	0,8725%	1.000.000	0,8725%
	VENETO BANCA SPA	XS1069508494	20/05/19	Banks	Sr Unsecured	#N/A/N/A	B	#N/A/N/A	4,0000%	2,97	5.000.000	7,4200%	5.000.000	7,4200%
											-	-	-	-
MEDIUM END [3Y<<10Y]	BANCA POP VICENT	XS1205644047	20/03/20	Banks	Sr Unsecured	#N/A/N/A	#N/A/N/A	B-/*-	2,7500%	3,73	8.870.000	9,3840%	8.870.000	9,3840%
	JEFFERIES GROUP	XS1069522057	20/05/20	Diversified Fina	Sr Unsecured	Baa3	BBB-	BBB-	2,3750%	3,97	2.000.000	3,8700%	2.000.000	3,8700%
	RADIOTELEVISIONE	XS1237519571	28/05/20	Media	Sr Unsecured	Baa3	#N/A/N/A	#N/A/N/A	1,5000%	4,09	4.000.000	1,6900%	4.000.000	1,6900%
	REPSOL INTL FIN	XS0933604943	28/05/20	Oil&Gas	Sr Unsecured	Baa2/*-	BBB-/*-	BBB	2,6250%	3,98	2.500.000	3,8500%	2.500.000	3,8500%
	BANCO POPOLARE	XS1266866927	27/07/20	Banks	Sr Unsecured	Ba3	#N/A/N/A	BB	2,7500%	4,13	25.000.000	3,6824%	17.000.000	3,7024%
	ASTALDI SPA	XS1000393899	01/12/20	Engineering&Co	Sr Unsecured	B1	B+	B+	7,1250%	4,03	8.350.000	7,8484%	6.050.000	7,8388%
	MEDIOBANCA SPA	XS1346762641	19/01/21	Banks	Sr Unsecured	#N/A/N/A	BBB-	BBB+	1,6250%	4,72	25.000.000	1,6500%	-	-
	FCE BANK PLC	XS1362349943	11/02/21	Auto Manufact	Sr Unsecured	Baa2	BBB	BBB-	1,6600%	4,78	5.000.000	1,6600%	5.000.000	1,6600%
	SANTANDER INTL	XS1370695477	03/03/21	Banks	Sr Unsecured	A3	A-	A-e	1,3750%	4,86	10.000.000	1,4250%	10.000.000	1,4250%
	FIAT FIN & TRADE	XS1048568452	22/03/21	Auto Manufact	Sr Unsecured	B2	BB-	BB-	4,7500%	4,43	10.000.000	4,3130%	10.000.000	4,3130%
	PIAGGIO & C	XS1061086846	30/04/21	Leisure Time	Sr Unsecured	B1	B+	#N/A/N/A	4,6250%	2,93	5.000.000	4,1899%	5.000.000	4,1899%
	VODAFONE GROUP	XS1372838240	25/08/21	Telecommunica	Sr Unsecured	Baa1	#N/A/N/A	BBB+e	1,2500%	5,32	15.500.000	1,2513%	15.500.000	1,2513%
	FINMECCANICA SPA	XS0458887030	21/01/22	Aerospace/Def	Sr Unsecured	Ba1	BB+	BB+	5,2500%	5,23	1.450.000	3,2100%	1.450.000	3,2100%
	EXOR SPA	XS1329671132	02/12/22	Investment Cor	Sr Unsecured	#N/A/N/A	BBB+	#N/A/N/A	2,1250%	6,32	4.000.000	2,4932%	4.000.000	2,4932%
	VODAFONE GROUP	XS1372838679	25/08/23	Telecommunica	Sr Unsecured	Baa1	#N/A/N/A	BBB+e	1,7500%	7,07	17.000.000	1,7524%	17.000.000	1,7524%
	TELECOM ITALIA	XS1347748607	19/01/24	Telecommunica	Sr Unsecured	Ba1	BB+	BBB-	3,6250%	6,96	53.550.000	3,7240%	23.250.000	3,7211%
EXOR SPA	XS1119021357	08/10/24	Investment Cor	Sr Unsecured	#N/A/N/A	BBB+	#N/A/N/A	2,5000%	7,76	8.000.000	2,8573%	8.000.000	2,8573%	
VODAFONE GROUP	XS1372839214	25/08/26	Telecommunica	Sr Unsecured	Baa1	#N/A/N/A	BBB+e	2,2000%	9,46	9.000.000	2,1572%	9.000.000	2,1572%	
											-	-	-	-
											-	-	-	-
									TOTALE BUY	4,90	272.140.000	3,4986%	197.540.000	3,5322%
											-	-	-	-

• Portafoglio Titoli Governativi – VaR & Duration

Il **VaR** del PTF di titoli governativi si è mantenuto inferiore a 90 Mln. Anche la **duration** è sostanzialmente rimasta di poco inferiore ai 5 anni.



SOVR ITA	VaR All	VaR Credit	VaR IR	VaR Inf	DV01	CR01	CPI01
31/12/13	285,89	280,50	37,50	9,50	1,69	-13,13	-2,05
31/01/14	258,47	244,17	34,65	8,40	2,17	-13,16	-2,10
28/02/14	253,53	243,22	31,83	8,08	1,75	-13,93	-2,06
31/03/14	244,79	236,23	29,63	7,65	1,31	-14,28	-1,95
30/04/14	234,13	226,70	27,25	6,75	1,05	-14,62	-1,88
31/05/14	216,61	211,21	21,59	5,53	0,85	-14,26	-1,62
30/06/14	201,41	174,87	20,34	5,65	0,59	-14,47	-1,61
31/07/14	137,24	119,03	18,55	4,86	0,48	-14,62	-1,61
31/08/14	118,99	114,92	14,77	6,47	0,90	-15,01	-1,69
30/09/14	120,72	113,75	13,25	3,52	-0,05	-15,39	-1,31
31/10/14	131,63	133,54	14,79	4,76	0,06	-14,96	-1,39
30/11/14	117,00	118,01	13,40	4,68	0,05	-14,25	-1,35
31/12/14	117,81	117,80	14,33	4,56	0,28	-15,82	-1,35
31/01/15	119,66	114,27	12,80	4,74	-0,16	-16,80	-1,17
28/02/15	116,80	113,85	10,89	4,56	-0,36	-17,45	-1,03
31/03/15	113,88	112,85	7,72	4,22	-0,54	-17,58	-0,89
30/04/15	141,27	134,61	12,35	4,33	-0,35	-16,16	-0,95
31/05/15	160,89	152,78	11,59	2,81	-1,69	-14,99	-0,51
30/06/15	234,05	222,95	18,20	3,19	-1,19	-13,60	-0,53
31/07/15	181,50	175,32	12,51	2,92	-2,10	-14,88	-0,35
31/08/15	195,60	188,99	13,52	2,85	-2,02	-14,39	-0,36
30/09/15	168,11	163,65	16,13	2,71	-2,04	-13,93	-0,43
31/10/15	116,62	112,58	11,99	3,82	-2,03	-11,72	0,01
30/11/15	76,29	73,93	6,42	5,30	-2,48	-9,45	0,28
31/12/15	89,75	89,23	16,14	6,10	-3,28	-9,68	0,52
31/01/16	86,28	82,08	14,92	5,76	-3,20	-9,65	0,46
28/02/16	127,93	123,43	5,51	6,88			

Portafoglio Strategico d'investimento Capogruppo al 19/02/16



PORTAFOGLIO FINANZIARIO STRATEGICO											
Asset					Liabilities						
Classe di investimento	Nominale €	Market Value €	Tassi	Riserva AFS	Finanziati BCE	Finanziati Mkt	Tasso BCE	Tasso Mercato	Finanziati al vista	Tasso a vista	Costo medio
Titoli di Stato Italiani											
di cui:											
Ptf Benchmark - BTP outright	9.384.802.625	10.021.977.115	0,63%	2.640.210	772.415.700	8.612.386.925	0	-0,28%	-		-0,25%
Ptf Benchmark - BTP in ASW	4.145.906.395	4.905.122.990	1,47%	(88.364.138)	1.994.153.595	2.151.752.800	0	-0,29%	-		-0,13%
New Carry Trade - Anima	700.000.000	717.112.952	0,25%	1.050.118	700.000.000	-	0	-0,28%	-		0,05%
Altri titoli governativi											
di cui:											
Altri titoli governativi in AFS	90.000.000	98.414.579	0,51%	1.289.148	80.000.000	10.000.000	0	0,10%	-		0,06%
Altri titoli governativi in L&R	48.672.000	40.290.378			-	-	0		48.672.000	0,61%	0,61%
TOTALE Obbligazioni Governative	14.369.381.020	15.782.918.014		(83.384.663)	3.546.569.295	10.774.139.725			48.672.000		
Obbligazioni emittenti finanziari											
di cui:											
Obbligazioni finanziarie in AFS	103.975.000	102.796.498	4,10%	(323.028)	70.375.000	10.000.000	0,05%	0,00%	23.600.000		0,03%
Obbligazioni finanziarie in L&R	1.435.424.802	1.446.555.522	2,84%		775.517.064	441.400.000	0,05%	1,43%	218.507.737		0,47%
Obbligazioni societarie	129.653.480	130.450.634	3,06%	(3.741.648)	72.465.000	22.800.000	0,05%	0,49%	34.388.480		0,11%
Obbligazioni Enti Territoriali	152.676.720	155.005.144			(25.000)	67.979.026	0,05%	0,99%	84.722.694		0,44%
Filiali Estere	173.885.516	190.760.414			109.097.000	61.269.000	0,05%	1,05%	3.519.516		0,40%
Ptf CDA	82.564.447	63.688.062		197.588	-	-	0,05%	0,00%	6.679.985		0,00%
Obbligazioni (sub-totale)	16.447.560.984	17.872.174.289		(87.251.752)	4.573.998.360	11.377.587.751			420.090.412		
Azioni											
		1.827.954		(2.644.143)	-	-					
Fondi Hedge											
		10.669.414		95.290	-	-					
Fondi Private Equity											
		111.889.496		(13.712.136)	-	-					
Polizze											
	-	-			-	-					
	-	124.386.864		(16.260.988)							
TOTALE	16.447.560.984	17.996.561.153		(103.512.739)	4.573.998.360	11.377.587.751			420.090.412		
Note											
* I dati sono al 19_02_16											

Progetto «Corporate Bond» (1/3)



Ratio del Progetto

- Favorire l'emissione di strumenti obbligazionari corporate con l'obiettivo di diversificare le fonti di finanziamento delle aziende e aumentare la capacità di erogazione da parte del Gruppo MPS anche grazie all'effetto leva;
- Sviluppare servizi e prodotti con un profilo commissionale ad elevata marginalità a livello di Gruppo;
- Diversificare *l'asset allocation* del portafoglio di proprietà del Gruppo MPS con strumenti di investimento con un profilo rischio/rendimento coerente e competitivo con lo scenario di riferimento.

L'intervento di BMPS in qualità di *lead investor* favorirebbe l'acquisizione e l'esecuzione dei mandati di collocamento da parte di MPS CS: questa interazione dovrebbe consentire un **significativo miglioramento della profittabilità aggiustata per il rischio a livello consolidato** (al *risk return* tipico dell'investimento si aggiungerebbero i *returns* commissionali).

L'attivazione di un nuovo processo è necessaria in quanto le deleghe di Area Finanza – nascendo con finalità e modalità esecutive diverse – sarebbero incapienti a sostenere lo sviluppo del progetto.

Strumenti finanziari

- Corporate Bond durata 5-7 anni con rimborso *bullet / amortizing* a partire dal quarto anno;
- Eventualmente quotati sul segmento ExtraMot di Borsa Italiana ma essenzialmente illiquidi;
- Eventualmente dotati di *Rating* emittente: si ipotizza Cerved / Crif (probabilmente non riconosciuti ai fini della classificazione ARM);
- Due diligence: legale e fiscale rilasciata *all'arranger* da terzi consulenti nominati ad hoc per l'emissione.

Progetto «Corporate Bond» (2/3)



Soggetti Coinvolti

1. MPSCS - Direzione Investment Banking,

Agisce in qualità di arranger, collocatore (eventualmente con garanzia) di emissioni Corporate.

Alla luce di tale ruolo, dopo aver fatto *scouting* di potenziali emittenti, sottopone ad investitori istituzionali, tra i quali anche la Banca MPS, l'opportunità di sottoscrivere emissioni Corporate. Tali operazioni saranno comprese in un *range* tra € 20-70 mln e generebbero commissioni comprese tra il 2.5-4.5% del nozionale.

2. Banca MPS - Area Finanza, Soggetto Proponente

Valuta l'opportunità di investimento presentata da MPSCS ed in qualità di soggetto proponente, dopo aver analizzato e valutato l'Operazione (sia stand alone che in ottica di fornire un contributo al complessivo *risk return* di portafoglio), attiva **l'iter deliberativo coerentemente con le procedure in materia creditizia**. A tale riguardo, l'Area Finanza si organizzerà in modo adeguato ad analizzare e valutare le potenziali operazioni e quindi attivare l'iter suddetto.

3. Banca MPS - Area Crediti, Soggetto Deliberante

Soggetto deliberante sulla base dei processi del credito e delle autonomie che verranno definite nell'ambito della cornice operativa.

4. Banca MPS - Area Rischi, Soggetto di Controllo

Soggetto deputato a monitorare il processo valutativo in termini di concentrazione del rischio, *risk appetite* e *pricing* degli strumenti entrati nella proprietà della Banca.

Progetto «Corporate Bond» (3/3)



Prossimi Passi

Istituzione di un **Plafond *ad hoc*** – che rappresenterà una nuova posizione di rischio dell'Area Finanza – tramite la presentazione di una Proposta al CdA che validerebbe anche l'intero Progetto (a valere sull'impegno assunto in merito dall' Amministratore Delegato in una recente adunanza di CdA).

Tale Plafond potrebbe avere una capienza iniziale di Eur 100 mln assumendo che nel primo anno sono ipotizzabili 4 operazioni con il limite massimo di partecipazione ad ogni operazione del 40% del valore nozionale dell'emissione.

Prime proposte operative

- E' già stata presentata alla Banca da MPS CS una prima operazione relativa alla potenziale emissione di un Minibond da parte della società HBG (settore «gaming»), l'obiettivo sarebbe di riuscire ad inserirla nel Plafond, una volta attivato; in alternativa l'Area Finanza ha capienza per le emissioni corporate fino ad un massimo di € 5 mln per singolo emittente e € 10 mln a livello globale;
- Banca MPS acquisirà nel Portafoglio di Proprietà un titolo Minibond emesso dalla società Renco, su richiesta di MPS CS che ha assistito la stessa società nell'emissione, per un importo pari a € 1,6 mln (quota residua del collocamento avvenuto ad agosto 2015 e attualmente nel portafoglio Available for Sale della stessa MPS CS).

Fondo Italiano di Investimento : update processo vendita



La posizione di BMPS

La delibera del Cda BMPS di ottobre 2015 definisce un perimetro operativo che copre entrambi gli scenari che, ad oggi, si prospettano:

- ✓ Scenario 1: Coller e gli “Investitori” trovano punti di contatto per chiudere una trattativa di «sistema» ;
- ✓ Scenario 2: Ogni investitore gestisce singolarmente la cessione delle proprie quote (in tale ipotesi la delibera definisce già regole di ingaggio per i secondaristi interessati - Coller, LGT).

La situazione attuale

- Il Fondo sta portando avanti la scissione delle quote in Investimenti Diretti e Indiretti;
- Il processo di cessione a livello di «sistema» a Coller è in fase di stallo a causa della mancanza di accordo tra la stessa Coller e CDP sia sul fronte prezzo degli Investimenti diretti che su quello della gestione della governance della SGR;
- Sono attesi sviluppi nelle prossime settimane: in aprile scade il mandato del Top Management della SGR.

eMID SIM S.p.a.: processo di vendita partecipazione

- La Partecipazione BMPS in eMID, pari al 5% , è ritenuta non strategica;
- Gruppo ICAP/BrokerTec ha fatto pervenire recentemente ai soci una “proposta di acquisto Non vincolante” (Heads of Terms) di eMID, per un importo totale di circa € 8.4 mln;
- L’operazione è in condivisione con tutti i soci ed già stata presentata a Banca d’Italia;
- Banca MPS sarà presente ai tavoli di lavoro con l’obiettivo di ricercare a migliore exit.

Agenda



- ☐ *Economia e Mercati*
- ☐ *Situazione di mercato e andamento liquidità a breve*
- ☐ *Posizione di tasso e ALM*
- ☐ *Strategie di investimento e aggiornamento sull'operatività*
- ☐ **Varie**
- ☐ *Aggiornamento TIT - Area Pianificazione*
- ☐ *Operatività MPSCS*
- ☐ *Aggiornamento obbligazioni retail – Area Retail*

Agenda



- ☐ *Economia e Mercati*
- ☐ *Situazione di mercato e andamento liquidità a breve*
- ☐ *Posizione di tasso e ALM*
- ☐ *Strategie di investimento e aggiornamento sull'operatività*
- ☐ *Varie*
- ☐ **Aggiornamento TIT - Area Pianificazione**
- ☐ *Operatività MPSCS*
- ☐ *Aggiornamento obbligazioni retail – Area Retail*



- ❑ **Tassi Interni di Trasferimento (TIT) : ruolo del Comitato Finanza**

- ❑ **TIT comportamentali poste a vista :**
 - ✓ Effetti da monitorare
 - ✓ Analisi composizione volumi di Raccolta Diretta
 - ✓ Analisi composizione volumi di Raccolta a Vista
 - ✓ TIT comportamentali marzo 2016

- ❑ **Curve Funding Spread marzo 2016**

- ❑ **Curve Liquidity Adjustment marzo 2016**

- ❑ **WIDIBA: Curva Funding Spread marzo 2016**

- ❑ **Proposte Direzioni Commerciali**
 - ✓ Proposte Direzione Retail e Rete - nuovo plafond su Impieghi per il Mercato PMI
 - ✓ Proposte Direzione Retail e Rete - nuovo plafond su Impieghi per il Mercato PMI/Enti
 - ✓ Proposte Direzione Corporate e Investment Banking – incremento plafond su Impieghi per i Mercati Corporate Top e Grandi Gruppi

Tassi Interni di Trasferimento (TIT) : ruolo del Comitato Finanza



Il documento di normativa (D01776) relativo alla gestione dei Tassi Interni di Trasferimento prevede che il Comitato Finanza abbia competenza in relazione a:

- ✓ approvazione di modifiche al modello di TIT
- ✓ approvazione dei TIT comportamentali e delle curve dei funding spread nonché di eventuali correttivi puntuali da apportare ai valori ottenuti da modello
- ✓ approvazione di eventuali add-on commerciali

La **Funzione Pianificazione e Controllo di Gestione** provvederà ad elaborare la curva FS nonchè i valori dei TIT Comportamentali e degli add-on commerciali da trasmettere al Comitato Finanza per l'approvazione

TIT Comportamentali poste a Vista : effetti da monitorare



Dal punto di vista comportamentale la raccolta a vista ha una duration differenziata per modello di servizio (i modelli di servizio Retail sono quelli dove la raccolta a vista presenta di fatto una maggior stabilità e quindi una maggior duration).

Il TIT comportamentale associato alle operazioni a vista risulta quindi molto più elevato rispetto al TIT utilizzato nei modelli non comportamentali (eu a 1 m + FS 1 m) e superiore al TIT associato ad operazioni a scadenza.

La concreta applicazione del modello può quindi indurre alcuni effetti che è necessario mantenere sotto controllo:

- ✓ spostamento delle masse di raccolta da forme tecniche a scadenza verso il vista
- ✓ aumento complessivo del costo della raccolta a vista

TIT comportamentali poste a vista : analisi composizione volumi di Raccolta Diretta al 31/01/16(*)



AREA RETAIL	Raccolta Diretta	31/12/14	mix %	30/06/15	mix %	30/09/15	mix %	31/12/15	mix %	31/01/16	mix %
	Vista	33.834	61%	33.147	59%	33.290	60%	33.078	61%	31.439	60%
	Breve	5.161	9%	5.874	10%	5.842	11%	5.749	11%	5.346	10%
	M / L	16.638	30%	16.943	30%	16.438	30%	15.709	29%	15.459	30%
	totale	55.633	100%	55.964	100%	55.570	100%	54.536	100%	52.244	100%
AREA PRIVATE	Raccolta Diretta	31/12/14	mix %	30/06/15	mix %	30/09/15	mix %	31/12/15	mix %	31/01/16	mix %
	Vista	3.460	62%	3.366	60%	3.120	58%	2.894	55%	2.342	52%
	Breve	353	6%	545	10%	582	11%	825	16%	576	13%
	M / L	1.729	31%	1.712	30%	1.710	32%	1.558	30%	1.555	35%
	totale	5.542	100%	5.623	100%	5.412	100%	5.277	100%	4.473	100%
AREA CORPORATE	Raccolta Diretta	31/12/14	mix %	30/06/15	mix %	30/09/15	mix %	31/12/15	mix %	31/01/16	mix %
	Vista	8.978	86%	9.797	84%	9.728	79%	9.509	81%	8.235	82%
	Breve	936	9%	1.340	12%	2.034	17%	1.775	15%	1.352	13%
	M / L	520	5%	502	4%	510	4%	495	4%	498	5%
	totale	10.434	100%	11.639	100%	12.272	100%	11.779	100%	10.085	100%
AREA CORP. TOP	Raccolta Diretta	31/12/14	mix %	30/06/15	mix %	30/09/15	mix %	31/12/15	mix %	31/01/16	mix %
	Vista	2.670	80%	2.689	76%	3.043	80%	2.621	75%	1.587	72%
	Breve	538	16%	718	20%	614	16%	707	20%	479	22%
	M / L	110	3%	154	4%	170	4%	156	4%	126	6%
	totale	3.318	100%	3.561	100%	3.827	100%	3.484	100%	2.192	100%
AREA GRANDI GRUPPI	Raccolta Diretta	31/12/14	mix %	30/06/15	mix %	30/09/15	mix %	31/12/15	mix %	31/01/16	mix %
	Vista	2.482	36%	2.260	32%	2.553	36%	2.597	39%	1.426	35%
	Breve	4.465	64%	4.803	68%	4.515	64%	4.045	61%	2.645	65%
	M / L	21	0%	24	0%	30	0%	17	0%	19	0%
	totale	6.968	100%	7.087	100%	7.098	100%	6.659	100%	4.090	100%

La raccolta diretta risulta in sensibile diminuzione per tutte le Aree.

La % di raccolta a vista, rispetto al totale risulta in leggero aumento solo per l'Area Corporate, mentre è in lieve flessione per l'Area Retail ed in diminuzione accentuata per l'Area Private (-3%), l'Area Corporate Top (-3%) e l'Area Grandi Gruppi (-4%).

(*) I dati esposti, relativi a periodi antecedenti il 2016, sono proformati tenendo conto dell'uscita dal perimetro commerciale della posizione CCSE, seguita dal mercato Enti fino a dicembre 2015.

TIT comportamentali poste a Vista : analisi composizione volumi di Raccolta a Vista al 31/01/16(*)



Stratificazione Volumi Tassi Raccolta a Vista (€/mil)		Dicembre 2014 3a decade		Giugno 2015 3a decade		Settembre 2015 3a decade		Dicembre 2015 3a decade		Gennaio 2016 3a decade	
BANCA MPS	Fascia Tasso	VOLUMI	TASSI	VOLUMI	TASSI	VOLUMI	TASSI	VOLUMI	TASSI	VOLUMI	TASSI
Enti	Tc > Tit Com	1.146	1,75	604	1,63	165	1,58	164	1,52	154	1,52
	Tit Com > Tc > Tit Strat	462	1,16	820	1,13	926	0,98	598	0,92	1.989	0,43
	Tc < Tit Strat	2.763	0,45	3.087	0,52	3.245	0,48	3.628	0,43	1.786	0,10
	Non Modellizzato	305	0,82	311	0,51	341	0,56	335	0,56	309	0,48
		4.676	0,86	4.821	0,76	4.679	0,62	4.724	0,54	4.239	0,33
PMI	Tc > Tit Com	227	1,79	90	1,97	31	2,45	21	1,72	2	2,23
	Tit Com > Tc > Tit Strat	839	1,24	809	1,12	848	0,99	316	0,88	750	0,44
	Tc < Tit Strat	5.851	0,40	4.038	0,29	4.133	0,29	4.420	0,23	3.221	0,06
	Non Modellizzato	54	0,31	38	0,34	37	0,20	28	0,13	23	0,12
		6.971	0,55	4.975	0,46	5.049	0,42	4.784	0,28	3.996	0,13
TOTALE CORPORATE											
	Tc > Tit Com	1.373	1,75	694	1,68	196	1,71	185	1,54	156	1,53
	Tit Com > Tc > Tit Strat	1.300	1,21	1.629	1,12	1.774	0,98	913	0,91	2.740	0,43
	Tc < Tit Strat	8.615	0,42	7.125	0,39	7.379	0,37	8.048	0,32	5.007	0,07
	Non Modellizzato	359	0,74	349	0,50	379	0,52	362	0,53	333	0,45
		11.647	0,67	9.797	0,61	9.728	0,52	9.508	0,41	8.235	0,23
Small Business	Tc > Tit Com	180	2,61	79	2,20	72	2,27	19	2,36	8	2,47
	Tit Com > Tc > Tit Strat	622	1,43	599	1,28	690	1,22	506	1,07	553	0,57
	Tc < Tit Strat	3.819	0,19	4.200	0,13	4.302	0,13	4.382	0,10	3.922	0,02
	Non Modellizzato	27	0,22	32	0,37	41	0,17	28	0,16	33	0,08
		4.648	0,45	4.909	0,30	5.105	0,30	4.935	0,21	4.516	0,09
Premium & Valore	Tc > Tit Com	247	2,76	108	2,54	13	2,78	9	2,65	7	2,66
	Tit Com > Tc > Tit Strat	1.273	1,54	1.336	1,45	1.521	1,44	1.035	1,19	1.330	0,61
	Tc < Tit Strat	27.464	0,07	26.553	0,05	26.418	0,05	26.854	0,04	25.357	0,01
	Non Modellizzato	202	0,12	241	0,08	233	0,14	245	0,10	229	0,03
		29.186	0,16	28.238	0,12	28.185	0,12	28.143	0,08	26.923	0,04
TOTALE RETAIL											
	Tc > Tit Com	427	2,70	187	2,40	84	2,34	28	2,46	15	2,56
	Tit Com > Tc > Tit Strat	1.895	1,50	1.935	1,40	2.211	1,37	1.542	1,15	1.883	0,59
	Tc < Tit Strat	31.283	0,09	30.753	0,06	30.720	0,06	31.236	0,05	29.279	0,01
	Non Modellizzato	229	0,13	273	0,11	274	0,15	273	0,10	262	0,04
		33.834	0,20	33.147	0,15	33.290	0,15	33.078	0,10	31.439	0,05
PRIVATE & FAMILY OFFICE											
	Tc > Tit Com	1.115	2,04	874	1,76	575	1,76	180	1,69	43	1,74
	Tit Com > Tc > Tit Strat	279	1,20	539	1,11	743	1,12	755	0,98	888	0,60
	Tc < Tit Strat	1.942	0,28	1.720	0,25	1.659	0,24	1.789	0,22	1.303	0,03
	Non Modellizzato	124	0,04	232	0,02	143	0,04	171	0,03	109	0,03
		3.460	0,92	3.366	0,76	3.120	0,72	2.894	0,50	2.342	0,28
GRANDI GRUPPI											
	Tc > Tit Com	75	0,48	4	1,40	1	1,59	0	1,68	0	1,65
	Tit Com > Tc > Tit Strat	127	0,68	0	1,00	0	1,04	0	0,92	459	0,35
	Tc < Tit Strat	1.564	0,40	1.590	0,36	1.939	0,34	2.029	0,26	650	0,10
	Non Modellizzato	926	0,78	665	0,40	613	0,38	568	0,30	316	0,21
		2.692	0,55	2.260	0,37	2.553	0,35	2.597	0,27	1.426	0,21
CORPORATE TOP											
	Tc > Tit Com	0	-	5	1,66	1	1,69	5	1,98	1	1,96
	Tit Com > Tc > Tit Strat	0	-	899	1,18	1.045	1,07	318	0,82	470	0,36
	Tc < Tit Strat	0	-	1.736	0,49	1.929	0,48	2.286	0,35	1.107	0,13
	Non Modellizzato	0	-	50	0,74	68	0,58	13	0,13	9	0,11
		0	-	2.689	0,73	3.043	0,68	2.621	0,41	1.587	0,19
TOTALE											
	Tc > Tit Com	2.990	1,97	1.764	1,80	856	1,81	398	1,68	214	1,65
	Tit Com > Tc > Tit Strat	3.601	1,35	5.002	1,24	5.774	1,17	3.528	1,02	6.440	0,49
	Tc < Tit Strat	43.404	0,17	42.924	0,15	43.625	0,15	45.387	0,13	37.345	0,03
	Non Modellizzato	1.639	0,62	1.569	0,33	1.478	0,35	1.386	0,29	1.029	0,23
		51.633	0,37	51.260	0,32	51.733	0,30	50.699	0,21	45.029	0,11
Incidenza % Stock > Tit Comport + Stock Non Modellizzato su		9,0%		6,5%		4,5%		3,5%		2,8%	

Rispetto alla fine anno 2015 si osserva un notevole calo dei volumi di raccolta a vista (-5,67 MLD) ed una diminuzione sensibile del tasso medio (-10 bps).

La diminuzione dei volumi, comune a tutti i modelli di servizio, è concentrata nella fascia di tasso inferiore al TIT Strategico (-8,04 MLD), mentre si osserva una crescita nella fascia di tasso compresa tra TIT Strategico e il TIT Comportamentale (+2,91 MLD) da attribuirsi all'abbassamento del TIT tattico da inizio anno.

Il tasso risulta in diminuzione per tutti i modelli di servizio (da -5 bps per il Mercato Retail a -22 bps per i Mercati Private e Corporate Top).

(*) I dati esposti, relativi a periodi antecedenti il 2016, sono proformati tenendo conto dell'uscita dal perimetro commerciale della posizione CCSE, seguita dal mercato Enti fino a dicembre 2015.

TIT comportamentali poste a vista marzo 2016



		TIT Comportamentale - Febbraio 2016			TIT Comportamentale - Marzo 2016		
		tasso base (%)	funding spread (%)	totale (%)	tasso base (%)	funding spread (%)	totale (%)
Attivo	PMI e Corporate Top	0,15	1,27	1,42	0,15	1,27	1,42
	Grandi Gruppi	0,07	1,23	1,31	0,07	1,23	1,31
	Enti	0,00	1,02	1,02	0,00	1,02	1,02
	Private e Private Top	-0,08	0,92	0,84	-0,08	0,92	0,84
	Premium & Valore	0,15	1,24	1,39	0,15	1,24	1,39
	Small Business	0,39	1,51	1,90	0,39	1,51	1,90
Passivo	PMI e Corporate Top	0,12	1,32	1,43	0,12	1,32	1,43
	Grandi Gruppi	0,01	1,03	1,04	0,01	1,03	1,04
	Enti	0,03	1,20	1,22	0,03	1,20	1,22
	Private e Private Top	0,08	1,28	1,36	0,08	1,28	1,36
	Premium & Valore	0,61	1,77	2,38	0,61	1,77	2,38
	Small Business	0,32	1,47	1,79	0,32	1,47	1,79

I **TIT comportamentali** sono mantenuti uguali a quelli determinati per novembre 2015 applicando la curva dei funding spread deliberata dal Comitato Finanza del 21 ottobre u.s.

ADD ON MARZO

		Add On Marzo '16 (%)
Attivo	PMI e Corporate Top	-1,16
	Grandi Gruppi	-1,04
	Enti	-0,75
	Private e Private Top	-0,58
	Premium & Valore	-1,13
	Small Business	-1,64
Passivo	PMI e Corporate Top	-1,17
	Grandi Gruppi	-0,77
	Enti	-0,96
	Private e Private Top	-1,09
	Premium & Valore	-2,11
	Small Business	-1,52

Gli **Add_on** sono ottenuti applicando il TIT Tattico a vista pari a Eu 1m + 50 bps



Curve Funding Spread marzo 2016

Durata	FUNDING SPREAD FEBBRAIO 2016		FUNDING SPREAD MARZO 2016	
	bullet	amortizing	bullet	amortizing
1 m	0,64	0,64	0,64	0,64
2 m	0,86	0,86	0,86	0,86
3 m	0,99	0,99	0,99	0,99
4 m	1,09	1,09	1,09	1,09
5 m	1,16	1,16	1,16	1,16
6 m	1,22	1,22	1,22	1,22
7 m	1,26	1,26	1,26	1,26
8 m	1,31	1,31	1,31	1,31
9 m	1,35	1,35	1,35	1,35
10 m	1,38	1,38	1,38	1,38
11 m	1,63	1,63	1,63	1,63
12 m	1,66	1,66	1,66	1,66
15 m	1,72	1,72	1,72	1,72
18 m	1,78	1,78	1,78	1,78
2 y	1,88	1,74	1,88	1,74
3 y	2,01	1,86	2,01	1,86
4 y	2,10	1,95	2,10	1,95
5 y	2,21	2,03	2,21	2,03
6 y	2,30	2,10	2,30	2,10
7 y	2,38	2,17	2,38	2,17
8 y	2,45	2,23	2,45	2,23
9 y	2,51	2,28	2,51	2,28
10 y	2,56	2,33	2,56	2,33
11 y	2,61	2,38	2,61	2,38
12 y	2,66	2,42	2,66	2,42
13 y	2,70	2,46	2,70	2,46
14 y	2,73	2,50	2,73	2,50
15 y	2,77	2,53	2,77	2,53
oltre 15 Y	2,77	2,63	2,77	2,63

In attesa che giunga a compimento il processo di revisione annuale della metodologia di calcolo della **curva FS blended** viene mantenuta la curva di novembre 2015, approvata dal Comitato Finanza del 21 ottobre 2015.

Curve Liquidity Adjustment marzo 2016



Durata	Liquidity Adjustment ABACO marzo 2016 (*)								L. A. TLTRO Non Stanz. (C1-C3) Marzo 2016	L. A. Covered Bond Marzo 2016
	TLTRO TF (AAA-AA3)	TLTRO TF (A1-A3)	TLTRO TF (B1-B2)	TLTRO TF (B3)	TLTRO TV (AAA-AA3)	TLTRO TV (A1-A3)	TLTRO TV (B1-B2)	TLTRO TV (B3)		
1 m	0,30	0,22	0,13	0,10	0,35	0,33	0,13	0,10	0,03	0,00
2 m	0,38	0,28	0,16	0,13	0,45	0,42	0,16	0,13	0,06	0,00
3 m	0,43	0,32	0,19	0,14	0,51	0,47	0,19	0,14	0,08	0,00
4 m	0,47	0,35	0,20	0,15	0,56	0,51	0,20	0,15	0,10	0,00
5 m	0,50	0,37	0,21	0,16	0,60	0,55	0,21	0,16	0,11	0,00
6 m	0,53	0,39	0,23	0,17	0,63	0,58	0,23	0,17	0,12	0,00
7 m	0,55	0,40	0,23	0,18	0,65	0,60	0,23	0,18	0,13	0,00
8 m	0,57	0,42	0,24	0,19	0,67	0,62	0,24	0,19	0,14	0,00
9 m	0,58	0,43	0,25	0,19	0,69	0,64	0,25	0,19	0,15	0,00
10 m	0,60	0,44	0,26	0,20	0,72	0,66	0,26	0,20	0,16	0,00
11 m	0,62	0,45	0,26	0,20	0,73	0,68	0,26	0,20	0,17	0,00
12 m	0,63	0,46	0,27	0,21	0,75	0,69	0,27	0,21	0,18	0,00
15 m	0,64	0,47	0,27	0,21	0,76	0,70	0,27	0,21	0,17	0,00
18 m	0,65	0,48	0,28	0,21	0,77	0,71	0,28	0,21	0,16	0,00
2 y	0,69	0,50	0,29	0,23	0,82	0,75	0,29	0,23	0,17	0,38
3 y	0,75	0,55	0,32	0,25	0,89	0,82	0,32	0,25	0,21	0,40
4 y	0,61	0,46	0,28	0,23	0,71	0,66	0,28	0,23	0,16	0,42
5 y	0,52	0,40	0,26	0,22	0,61	0,56	0,26	0,22	0,13	0,43
6 y	0,46	0,36	0,25	0,21	0,54	0,50	0,25	0,21	0,11	0,44
7 y	0,18	0,18	0,18	0,18	0,18	0,18	0,18	0,18	0,00	0,45
8 y	0,18	0,18	0,18	0,18	0,18	0,18	0,18	0,18	0,00	0,46
9 y	0,19	0,19	0,19	0,19	0,19	0,19	0,19	0,19	0,00	0,47
10 y	0,19	0,19	0,19	0,19	0,19	0,19	0,19	0,19	0,00	0,47
11 y	0,19	0,19	0,19	0,19	0,19	0,19	0,19	0,19	0,00	0,48
12 y	0,19	0,19	0,19	0,19	0,19	0,19	0,19	0,19	0,00	0,48
13 y	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,00	0,49
14 y	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,00	0,49
15 y	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,00	0,50
oltre 15 Y	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,00	0,50

(*) L'attribuzione del L.A. Tltro per fasce di rating è puramente indicativa in quanto riflette la PD media.

Come per le altre componenti del TIT vengono mantenuti i valori del mese di novembre 2015.

WIDIBA: Curva Funding Spread marzo 2016



RACCOLTA DIRETTA WIDIBA AL 31/01/2016	VOLUMI (€/mln)	(a) tasso base al 15/02/2016	(b) funding spread curva MPS MARZO (=febbraio)	(a) + (b) TIT MPS STANDARD	rendimento Tesoreria atteso (eur 3 m + 2,65%)	ADD-ON 1,53% da applicare alla curva FS standard MPS	funding spread curva Widiba MARZO 2016	differenziale di redditività con segmento Premium/Valore MPS *
VISTA	817,7	-0,24%	0,64%	0,40%	2,47%	2,07%	2,17%	-0,08%
3 MESI	18,4	-0,18%	0,99%	0,81%	2,47%	1,66%	2,52%	1,66%
6 MESI	212,4	-0,12%	1,22%	1,10%	2,47%	1,37%	2,74%	1,37%
9 MESI	0,0	-0,06%	1,35%	1,28%	2,47%	1,18%	2,87%	1,18%
12 MESI	462,5	-0,01%	1,66%	1,65%	2,47%	0,82%	3,18%	0,82%
18 MESI	18,0	-0,09%	1,78%	1,70%	2,47%	0,77%	3,31%	0,77%
24 MESI	68,5	-0,14%	1,88%	1,73%	2,47%	0,73%	3,40%	0,73%
36 MESI	0,7	-0,10%	2,01%	1,91%	2,47%	0,56%	3,53%	0,56%
48 MESI	0,4	-0,01%	2,10%	2,09%	2,47%	0,38%	3,63%	0,38%
60 MESI	10,3	0,10%	2,21%	2,31%	2,47%	0,16%	3,74%	0,16%
TOTALE RACCOLTA DIRETTA	1.608,8	-0,15%	1,09%	0,94%	2,47%	1,53%		0,43%

* raccolta a vista vs tit comportamentale mds Premium/Valore MPS

Per il mese di marzo 2016, il differenziale di redditività rispetto alla remunerazione riconosciuta per il segmento Premium/Valore di MPS è pari a **43 bps**; ciò si traduce in un differenziale pari a **153 bps** da applicare sulle singole durate della curva F.S. standard MPS.



Al fine di dare ulteriore impulso alla crescita degli impieghi in ottica TLTRO, in vista dell'ultima rilevazione al 30/4, si propone l'istituzione di un **nuovo plafond di € 300 mln** da utilizzare per «**Nuove operazioni creditizie per clientela PMI in Area sviluppo con utilizzi assenti o contenuti**», nei seguenti termini:

Tipologie fido:

Scoperto c/c (sigla fido **CC, CCT**)

Anticipi SBF (sigla fido **BFR**)

Anticipi commerciali/finanziari in euro Italia/Estero (sigle fido **ANIM, ANEX, ANTC, ANTG, ANFF, ANCC, AFIB**)

Condizioni per la clientela:

Fidi di natura finanziaria (CC e AFIB): **tasso FINITO 0,25%**

Fidi di natura commerciale (BFR, ANIM, ANEX, ANTC, ANTG, ANFF, ANCC): **tasso FINITO 0,15%**

Durata massima operazioni e condizioni:

ogni operazione avrà durata massima 2 mesi; decorrenza iniziativa 10/3 e scadenza massima 31/5

La Direzione Retail e Rete propone il plafond sopra descritto con **neutralizzazione dell'eventuale marginalità negativa per la Rete e regolamento del differenziale sulla Tesoreria.**

Proposte Direzione Retail e Rete - nuovo plafond su Impieghi per il Mercato PMI/Enti



Sempre in ottica di stabilizzare e favorire la crescita degli impieghi, si propone l'istituzione di un **nuovo plafond "Stabilità/Crescita Utilizzi PMI/Enti" di 500 mln** (di cui 400 mln per rating fino a B3 e 100 mln per rating C1), da utilizzare per operazioni **SOV CRESCITA con durata 6/12 mesi e rimborso "bullet"**, con i seguenti add on:

Sov 6 mesi: rating A/B 40 bps, rating C1 20 bps

Sov 12 mesi: rating A/B 20 bps, rating C1 10 bps

L'obiettivo è quello di stabilizzare gli utilizzi su clientela di buon standing che ricorre saltuariamente al credito oltre a propiziare nuove operazioni assistite da buoni introiti commissionali.

La Direzione Retail e Rete propone il plafond sopra descritto **con gli add on indicati e regolamento del differenziale sulla DRR.**

Proposte Direzione Corporate e Investment Banking – incremento plafond su Impieghi per i Mercati Corporate Top e Grandi Gruppi



In relazione al **Plafond «TIT potenziato - 60 bps»**, deliberato dal Comitato Finanza il 17/11/2014, si richiede, in considerazione del livello attuale e prospettico degli utilizzi, un **incremento complessivo di €mln 310** del Plafond, che pertanto passerebbe - per i segmenti riferibili alla DCIB - da €mln 1.600 a €mln 1.910.

L'incremento, destinato ai mercati Corporate Top e Grandi Gruppi, nella fattispecie risulta articolato in:

- ❖ Incremento di **€mln 100** della forma tecnica a BT, esclusivamente per mercato Corporate Top, con relativa quota che passa da €mln 950 a €mln 1.050; invariata la componente a BT per i Grandi Gruppi a €mln 60. La quota di Plafond complessiva per componente a BT si attesterebbe quindi a €mln 1.110 (ex 1.010);
- ❖ Incremento di **€mln 210** della componente a MLT, di cui €mln 100 per segmento Corporate Top ed €mln 110 per Grandi Gruppi. Le quote passerebbero, rispettivamente, da €mln 450 a €mln 550 per Corporate Top e da €mln 140 a €mln 250 per il segmento Grandi Gruppi.
La quota di Plafond complessiva per la componente a MLT si attesterebbe quindi a €mln 800 (ex 590).

Detto Plafond è attualmente utilizzato per €mln 144 da parte del mercato Grandi Gruppi (€mln 50 per la componente BT e €mln 94 per la componente MLT) e per €mln 1.168 da parte del mercato Corporate Top (€mln 789 per la componente BT, €mln 379 per la componente MLT).

TIT – Proposta di Revisione della Metodologia



Nel Comitato di gennaio scorso è stata proposta una revisione complessiva del sistema dei TIT, in coerenza con quanto previsto dalla normativa sul bail-in, in vigore da gennaio 2016.

L'impostazione proposta prevede l'introduzione di **tre curve distinte per gli strumenti di raccolta** (non subordinati):

- ✓ **una curva per le «obbligazioni senior unsecured»**, ovvero per gli strumenti che possono essere colpiti in caso di bail-in, immediatamente dopo il capitale e il debito subordinato;
- ✓ **una curva per i «depositi protetti» (importo < €100.000)**, esclusi dall'applicazione del bail-in.
- ✓ **una curva per i depositi «privilegiati» (ovvero i depositi di persone fisiche, microimprese e PMI di importo > €100.000)**, che nella «gerarchia» delle passività prevista dalla normativa sul bail-in si collocano in una posizione di rischio intermedia.

Per le operazioni di impiego, il nuovo framework prevede invece la costruzione di **un'unica curva blended**, costruita a partire dalle curve di funding sopra indicate.

L'applicazione del nuovo framework, nella sua completezza, presuppone che siano definite alcuni importanti aspetti ancora in sospeso (vedi allegato 5).

Nelle more di definire tali aspetti che consentiranno di portare definitivamente all'approvazione del Comitato le curve sopra indicate e per consentire un passaggio graduale al nuovo impianto si propone comunque di anticipare l'introduzione, fino dal mese di marzo 2016, della sola curva delle «obbligazioni senior unsecured» (vedi allegato 1) che non presenta particolari criticità.



- ☐ Allegato 1 : curva obbligazioni senior unsecured
- ☐ Allegato 2 : curva depositi
- ☐ Allegato 3 : curva depositi privilegiati
- ☐ Allegato 4 : curva blended
- ☐ Allegato 5 : punti aperti

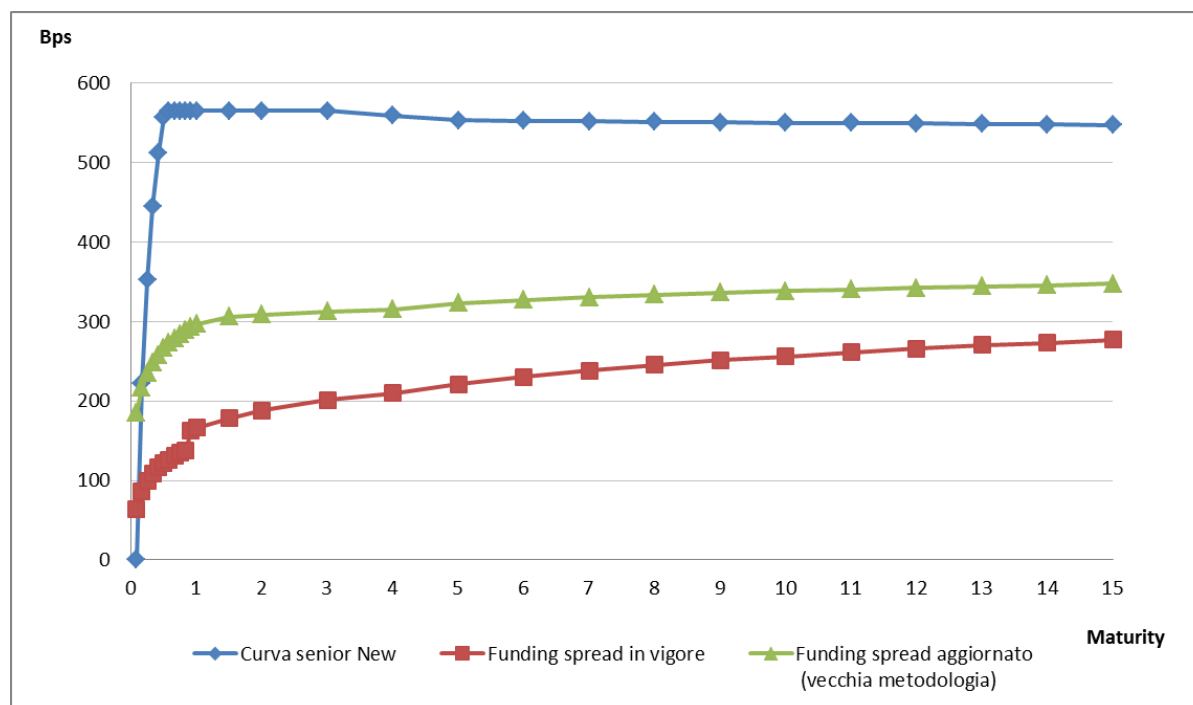
Allegato 1: curva obbligazioni senior unsecured



La curva obbligazioni senior unsecured curva viene costruita a partire dai rendimenti in asset swap dei titoli senior unsecured emessi da BMPS (istituzionali e retail), o in assenza di quotazioni, a partire dai CDS opportunamente riscaliati.

Nella tabella e nel grafico seguenti la curva aggiornata è messa a confronto con i livelli di funding spread attualmente in vigore, che non vengono aggiornati dal mese di novembre 2015, e con i livelli aggiornati calcolati applicando la metodologia attualmente in uso.

Maturity	Curva senior New	Funding spread in vigore	Funding spread aggiornato (vecchia metodologia)
1m	-	0	64
2m	222	86	217
3m	352	99	235
4m	444	109	248
5m	512	116	258
6m	557	122	266
7m	564	126	273
8m	565	131	279
9m	565	135	284
10m	565	138	289
11m	565	163	293
12m	565	166	297
18m	565	178	306
2y	565	188	308
3y	565	201	312
4y	559	210	315
5y	553	221	323
6y	552	230	327
7y	552	238	330
8y	551	245	333
9y	551	251	336
10y	550	256	338
11y	549	261	340
12y	549	266	342
13y	548	270	344
14y	548	273	346
15y	547	277	347



Allegato 2: curva depositi protetti

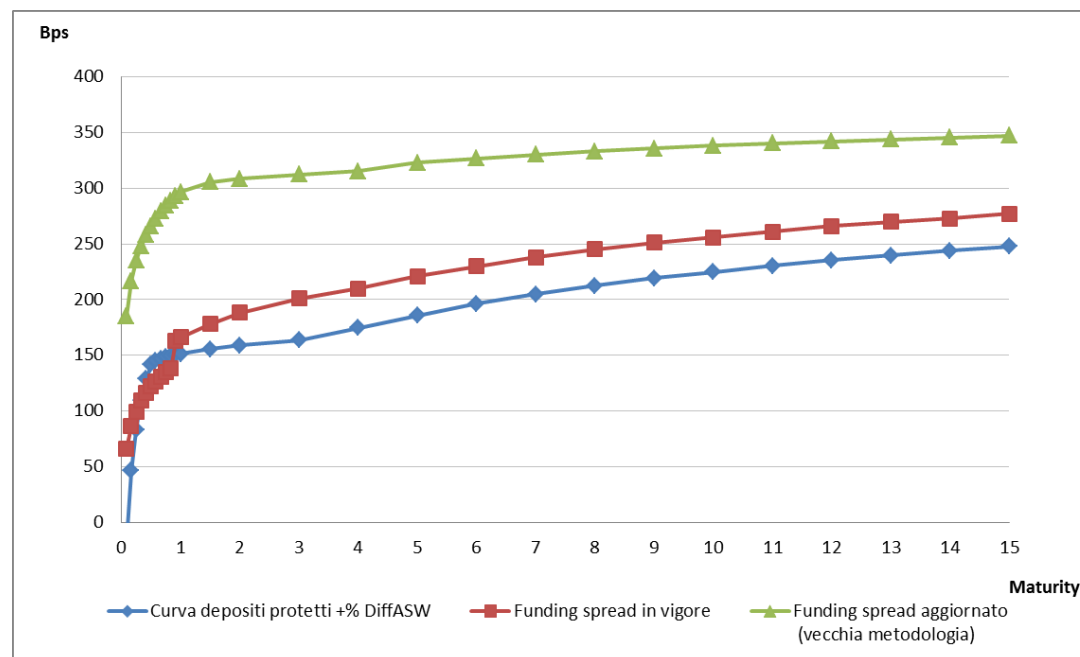


I grafici seguente riporta la curva «depositi protetti», costruita a partire dalla curva BTP, applicando a quest'ultima uno spread che tenga conto di elementi di liquidità e di "nome" (che si ritiene possano avere comunque un peso, pur trattandosi come detto di prodotti protetti).

Tale spread sulla curva BTP viene a sua volta determinato a partire dalla differenza tra curva obbligazioni senior e la curva BTP, con una ponderazione che a regime sarà legata alla posizione di liquidità della Banca, e che al momento viene provvisoriamente fissata pari al 25%.

Nella tabella e nel grafico seguenti la curva depositi protetti è messa a confronto con i livelli di funding spread attualmente in vigore, e con i livelli aggiornati calcolati applicando la metodologia attualmente in USO.

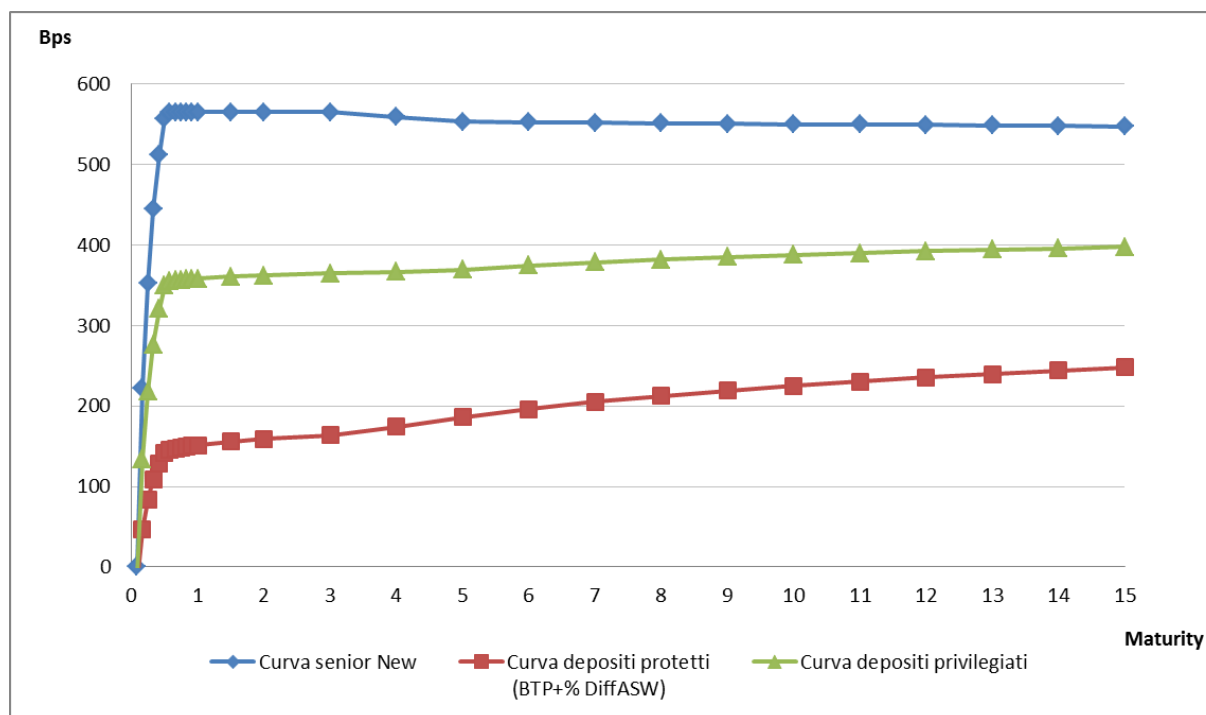
Maturity	Curva depositi protetti +% DiffASW	Funding spread in vigore	Funding spread aggiornato (vecchia metodologia)
1m	17	66	185
2m	46	86	217
3m	83	99	235
4m	109	109	248
5m	129	116	258
6m	142	122	266
7m	145	126	273
8m	147	131	279
9m	148	135	284
10m	149	138	289
11m	150	163	293
12m	151	166	297
18m	156	178	306
2y	159	188	308
3y	163	201	312
4y	174	210	315
5y	186	221	323
6y	196	230	327
7y	205	238	330
8y	212	245	333
9y	219	251	336
10y	225	256	338
11y	230	261	340
12y	235	266	342
13y	240	270	344
14y	244	273	346
15y	248	277	347



Allegato 3: curva depositi privilegiati



La curva «depositi privilegiati» è calcolata come media ponderata delle curve illustrate in precedenza (obbligazioni senior/depositi protetti), riflettendo la rischiosità intermedia di questi prodotti. In prima battuta i pesi per il calcolo della media ponderata verranno fissati al 50%-50%, un modello più sofisticato potrà essere costruito nel tempo tenendo conto dell'effettiva struttura attuale e prospettica delle passività della banca.



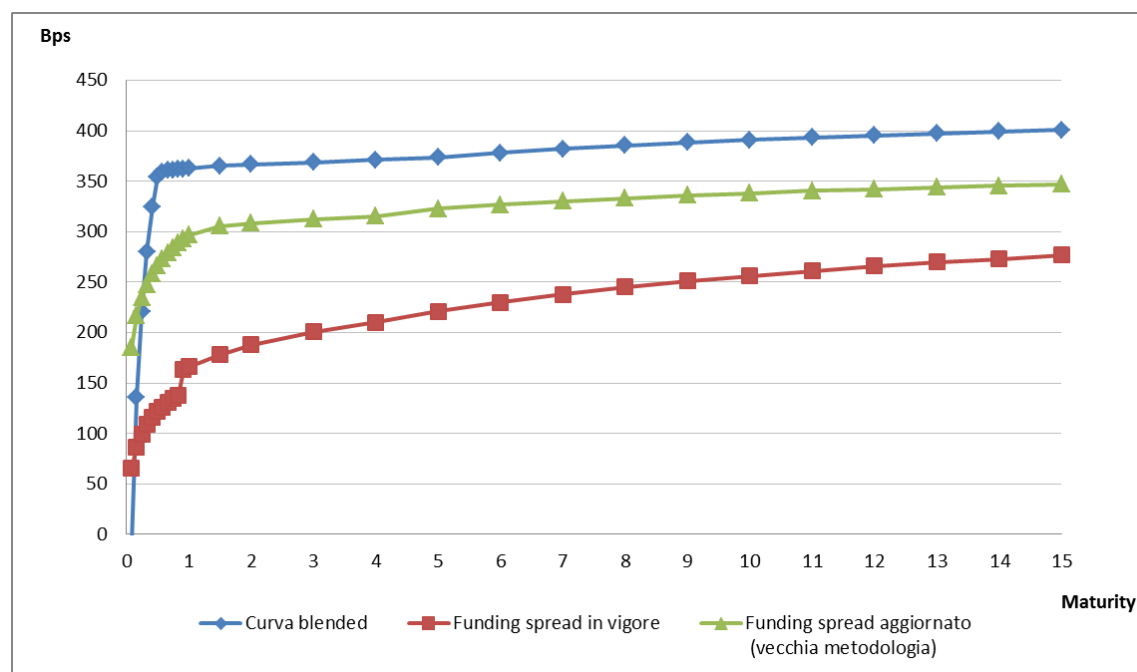
Allegato 4: curva blended



La curva blended, applicata alle operazioni di impiego, viene costruita come media ponderata delle curve di funding precedentemente illustrate, con pesi pari all'ammontare pianificato su ciascuna fonte di raccolta per il 2016 (per la ripartizione tra depositi «protetti» e «privilegiati», in assenza di percentuali pianificate, si fa riferimento alle percentuali storicamente registrate nell'anno precedente).

Nella tabella e nel grafico seguenti la curva blended è messa a confronto con i livelli di funding spread attualmente in vigore e con i livelli aggiornati calcolati applicando la metodologia attualmente in uso.

Maturity	Curva blended	Funding spread in vigore	Funding spread aggiornato (vecchia metodologia)
1m	8	66	185
2m	136	86	217
3m	220	99	235
4m	280	109	248
5m	325	116	258
6m	354	122	266
7m	360	126	273
8m	361	131	279
9m	361	135	284
10m	362	138	289
11m	362	163	293
12m	363	166	297
18m	365	178	306
2y	367	188	308
3y	369	201	312
4y	371	210	315
5y	374	221	323
6y	378	230	327
7y	382	238	330
8y	386	245	333
9y	389	251	336
10y	391	256	338
11y	393	261	340
12y	396	266	342
13y	398	270	344
14y	399	273	346
15y	401	277	347



Allegato 5: punti aperti (1/2)



Modalità di individuazione curva di riferimento

Un'applicazione rigorosa del modello richiederebbe la necessità, al fine di individuare la curva da applicarsi alla specifica operazione, delle informazioni relative non soltanto allo specifico prodotto ed all'importo dell'operazione, ma anche delle complessive disponibilità del cliente presso la Banca.

Non essendo disponibile la posizione complessiva del cliente e data la volatilità della stessa, si propone di utilizzare, quali criteri di selezione della curva di riferimento:

- ✓ la tipologia di prodotto (deposito, bond)
- ✓ l'importo dell'operazione (sopra o sotto gli Eur 100.000)
- ✓ il segmento di clientela (persone fisiche/small business/PMI/ altre tipologie).

Sulla base di tale impostazione:

- ✓ la curva depositi «protetti» sarebbe quindi applicata a tutte le operazioni di deposito che, singolarmente considerate, abbiano un importo inferiore ai Eur 100.000;
- ✓ la curva depositi «privilegiati» sarebbe applicata alle operazioni di deposito con controparti persone fisiche, small business o PMI che, singolarmente considerate, abbiano un importo superiore ai Eur 100.000;
- ✓ la curva bond senior unsecured sarebbe applicata, di fatto, a tutte le altre operazioni di raccolta unsecured non subordinate.

Modalità di definizione dello spread da applicare alla curva BTP

La curva «depositi protetti» è stata calcolata utilizzando uno spread sulla curva BTP determinato a partire dalla differenza tra curva obbligazioni senior e la curva BTP, con una ponderazione che a regime sarà definita in relazione alla posizione di liquidità della Banca e che è stata provvisoriamente fissata al 25%. La definizione della modalità di calcolo di tale ponderazione è oggetto di approfondimento.

Allegato 5: punti aperti (2/2)



Definizione curva TIT poste a vista comportamentale

Occorre individuare la curva di Funding Spread specificamente applicabile nella produzione dei TIT comportamentali; si potrebbe ipotizzare l'applicazione di una media ponderata delle tre curve di funding, basata sulla composizione della raccolta a vista per importo (sopra o sotto i Eur 100.000) e per tipologia/segmento della clientela. Sul punto sono in corso approfondimenti da parte della funzione Pianificazione.

Definizione Liquidity Adjustment

L'applicazione del nuovo modello lato impieghi presuppone che vengano definite le regole di calcolo del Liquidity Adjustment, ovvero del beneficio da attribuirsi a quegli attivi creditizi che presentino caratteristiche di «rifinanziabilità», via emissione di covered bond o attraverso lo stanziamento a garanzia delle operazioni presso l'Eurosistema (ABACO).

AFTCM sta lavorando ad una revisione dell'impostazione attuale, coerente con le regole di calcolo della curva blended in precedenza illustrate.

Applicazione del nuovo framework alle Società Prodotto Italiane e Filiali Estere

Devono essere definite le modalità di applicazione del nuovo modello nel regolamento delle operazioni con la Società Prodotto Italiane e le Filiali Estere.

Agenda



- ☐ *Economia e Mercati*
- ☐ *Situazione di mercato e andamento liquidità a breve*
- ☐ *Posizione di tasso e ALM*
- ☐ *Strategie di investimento e aggiornamento sull'operatività*
- ☐ *Varie*
- ☐ *Aggiornamento TIT - Area Pianificazione*
- ☐ **Operatività MPSCS**
- ☐ *Aggiornamento obbligazioni retail – Area Retail*

Overview sui mercati di riferimento 1/3



FX:

L'eurusd ha iniziato il mese di febbraio in area 1.09 per poi rompere verso l'alto in seguito alle dichiarazioni di alcuni membri della Fed e a dati americani peggiori delle attese, che hanno messo in discussione ulteriori rialzi dei tassi. Il cross arriva a toccare a metà mese area 1.1350 complice anche la scarsa liquidità del mercato. Proprio questa assenza di flussi ha agevolato il ritorno dell'eurusd in area 1.11 complice uno Zew tedesco più basso delle aspettative. Né le minute della Fed né quelle dell'ECB hanno contribuito a dare spunti forti al mercato. Con l'avvicinarsi del 10 di marzo e con dati europei che indicano la necessità di un ulteriore sostegno all'economia, l'eurusd ritorna sotto pressione e chiude il mese in area 1.09, da dove era partito. Le volatilità implicite a 6m sono salite da 10.10% di inizio mese all'11.55% e quelle a 1y dall'10.30% al 11.45%.

Azionario:

Copertura dei corti speculativi in attesa del G20, degli interventi di BCE BOJ FED, ripresa delle quotazioni del petrolio e overperformance delle materie prime (+25% rispetto agli indici di riferimento) sono stati gli elementi alla base del rimbalzo di tutti gli indici mondiali.

USA: per SP500 un EPS di 120\$ e multiplo 16x rende il 1950 una resistenza da vendere in assenza di cambi di politica monetaria da parte della FED. Volatilità in calo su tutte le scadenze: vix passato da 30 a 20. Come consueto: skew e term structure vicini al 100 percentile.

EUROPA: Stessa dinamica per i prezzi degli indici europei con le differenze tipiche per le dinamiche di skew e della volatilità: sulla parte a brevissimo interesse compratore da parte di molti fondi/investitori di upside calls per le scadenze dell'11 e 18 marzo a ridosso del discorso di Draghi.

Mercato dei dividendi e delle volatilità rimane ampiamente dominato dai flussi di hedging dei desks esotici di prodotti strutturati (autocallable).

ASIA: per la prima volta in Giappone si è registrato uno scontento diffuso verso le politiche di Abe-Kuroda con USDJPY passato da 122 a 113 e Nikkei da 18000 a 16000. Nel mondo ex-japan tensioni crescenti sulla tenuta del sistema finanziario cinese, con un sistema bancario fortemente levereggiato, di fronte in presenza del rallentamento economico. Volatilità degli indici di riferimento stabilmente ai massimi degli ultimi 5 anni (HSCEI 40% uniforme)



Credit:

Il mese di febbraio è stato caratterizzato da una notevole volatilità che ha indotto un marcato allargamento degli spread nella prima parte, in concomitanza con la generale situazione di debolezza dei mercati (tema petrolio e Cina su tutti) e un successivo recupero su ricoperture nelle ultime sedute. L'intensità dell'allargamento è stata indotta da flussi in vendita consistenti che, coincidendo con una minore capacità dei market maker di assorbirli, ha determinato forti cali dei prezzi, spesso anche senza effettivi scambi. Il caso del nuovo titolo Telecom Italia che scambia attualmente ad uno spread di circa 60bp più largo rispetto all'emissione ne è un esempio eloquente. Nella seconda parte del mese, invece, si è osservata una costante ripresa, con restringimento degli spread che si sono assestati su livelli comunque peggiori o in linea rispetto all'inizio dell'anno. Il recupero degli spread è coinciso con una ripresa dell'attività di primario sul comparto corporate, che ha visto diverse emissioni con un premio medio di 20bp sul secondario. Vodafone ha emesso 4 tranches di bond per un totale di più di 6 mld, che hanno ben performato stringendo circa 10bp rispetto all'emissione. Tra le Auto, si segnalano nuove emissioni da parte di BMW e FORD, mentre settore Tech ha visto emissione di 3 tranches di bond IBM in euro.

Nel comparto finanziari si è osservato lo stesso andamento in particolare sui titoli senior, che dopo aver segnato i massimi di spreads, hanno ridimensionato le perdite (anche su aspettative legate a possibili interventi della BCE), sebbene in un contesto di volumi che in calo e di scarsa liquidità. Da notare, in questo caso la scarsa di attività sul mercato primario a causa delle turbolenze sui mercati. I subordinati delle banche italiane, sia LT2 che AT1, sono ancora caratterizzati da elevata volatilità e scarsa liquidità in un mercato che mostra sempre maggiore divergenza tra nomi periferici e nomi core e con la persistente tendenza a vendere nelle fasi di rialzo.

Governativi:

La forte discesa del prezzo del petrolio, che ha visto il suo minimo a metà febbraio, ha prodotto un fase di risk off con forti turbolenze sui mercati finanziari e significativi cali dei principali indici borsistici mondiali. Il recupero del prezzo del petrolio nella seconda parte del mese ha in parte ristabilizzato i mercati. Anche il mercato dei bonds governativi ne ha risentito con marcati allargamenti di spread ed importanti oscillazioni sui rendimenti. Il Btp decennale è passato da un rendimento di fine gennaio dell'1,40 all' 1,77% per poi chiudere il mese in area 1,45%. Lo spread Italia/Germania che a fine gennaio era posizionato a 109 b.p. ha toccato i 152 a metà febbraio riuscendo solo in parte a recuperare le perdite nel fine mese con una chiusura a 130 b.p.

Il "nulla di fatto" scaturito dal G20 di fine mese ha spostato l'attenzione degli operatori sulla prossima riunione della ECB del 10 di marzo dove si attendono importanti decisioni di politica monetaria.



Fixed Income:

Tassi inflattivi in continuo calo nel corso di Febbraio con il tasso swap ZC a 10y sotto i 100 bps (-15bps m/m) livello prossimo al minimo storico visto a gennaio 2015.

Anche la misura utilizzata dalla banca centrale per monitorare l'ancoraggio o meno delle aspettative di medio lungo è ad un livello critico: il 5y forward 5y infatti quota a 1.37% registrando il minimo storico ed evidenziando la sempre maggior sfiducia verso la ECB nel suo impegno a mantenere il livello dei prezzi in prossimità del 2%.

Per quanto riguarda gli Inflation linked bond governativi si è assistito ad un grosso calo dei volumi culminato con la riduzione del nozionale emesso nell'ultima asta da parte del Tesoro.

Questa debolezza del comparto si evidenzia da un maggior pick up di rendimento rispetto alla curva nominale, con tutti i titoli che quotato almeno 30bps di maggior rendimento.

Sui mercati dei tassi di interesse, a Febbraio si conferma il risk off di inizio anno. Si evidenzia, infatti, su tutti segmenti di curva una riduzione consistente dei corsi, in particolare sui contratti a più lunga scadenza: se, su base mensile, sul tasso IRS a 2y la riduzione è pari a circa 4 bps (attestandosi ad un valore di -0.208%), sui tassi IRS a 10y e 30y si sono manifestate riduzioni più significative di 12 bps e 18 bps (IRS 10y 0.5215%, IRS 30y 1.0480%), e conseguentemente un deciso flattening della curva (-8 bps sul 2y10y e -6bps sul 10y30y).

Inoltre, nella prima metà del mese di febbraio si sottolinea una elevata volatilità dei livelli dei tassi con swing giornalieri anche di 10 bps.

Coerentemente, si nota un allargamento degli spread di credito tra IRS e contratti futures aventi come sottostante titoli benchmark tedeschi, ASW Bobl e Bund segnano un +5 bps.

Anche le basi confermano la fase di stress ed incertezza del mercato con un allargamento sia nel breve che nel medio termine: 2y 3m/6m basis +1bps, 10y 3m/6m basis +1/2 bps. In particolare la base Eonia/Euribor 3m, 2y +2 bps, 10y +3bps. Anche il mercato dei XCCY conferma il trend con il 2y Euribor 3m vs Libor 3m -5 bps e il 10y -10 bps. Il crollo prezzo del petrolio, il timore di un rallentamento della crescita globale ed in particolare della Cina, insieme alle mutate percezioni dei rischi connessi alle sofferenze bancarie (alla luce della recente emanazione delle nuove norme del Bail-in) sono le principali ragioni del risk off. Il mese si è chiuso, infine, con il dato deludente sull'inflazione che ha rafforzato le attese da parte degli operatori di mercato di un possibile nuovo intervento della BCE nel prossimo meeting previsto per il 10 Marzo.



Macro driver ricavi

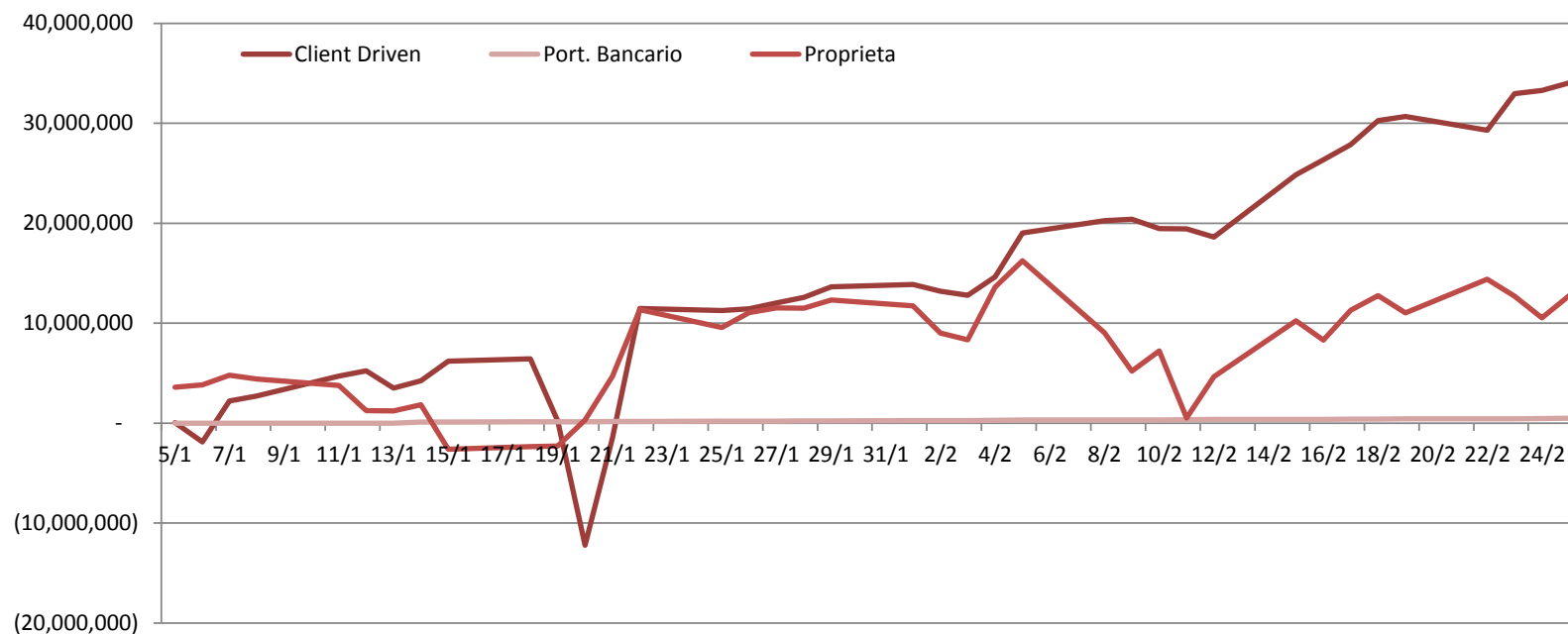
MPSCS - GLOBAL MARKETS		25 febbraio 2016	
		Volumi	Ricavi
LIQUIDITY PROVIDING	LIQUIDITY PROVIDING	28,661,112	3,157
FLUSSI COMMERCIALI	CUSTOMER DESK	676,938	1,938
	STRUCTURING & PROD. ENG.	295,056	2,583
	ASSET MGT. SOLUTIONS		448
	FINANCIAL INSTITUTIONS		1,658
GESTIONE E PRESA DI RISCHIO	GESTIONE LIQUIDITA'		1,400
	RISK WAREHOUSING		25,811
	RISCHIO PROPRIETARIO		12,792
	FINANCING		(1,953)
	PORTAFOGLIO BANCARIO		480
	E-TRADE & EXECUTION		149
TOTALE			48,463

Dati in migliaia di Euro

P&L – Client Driven vs. Prop



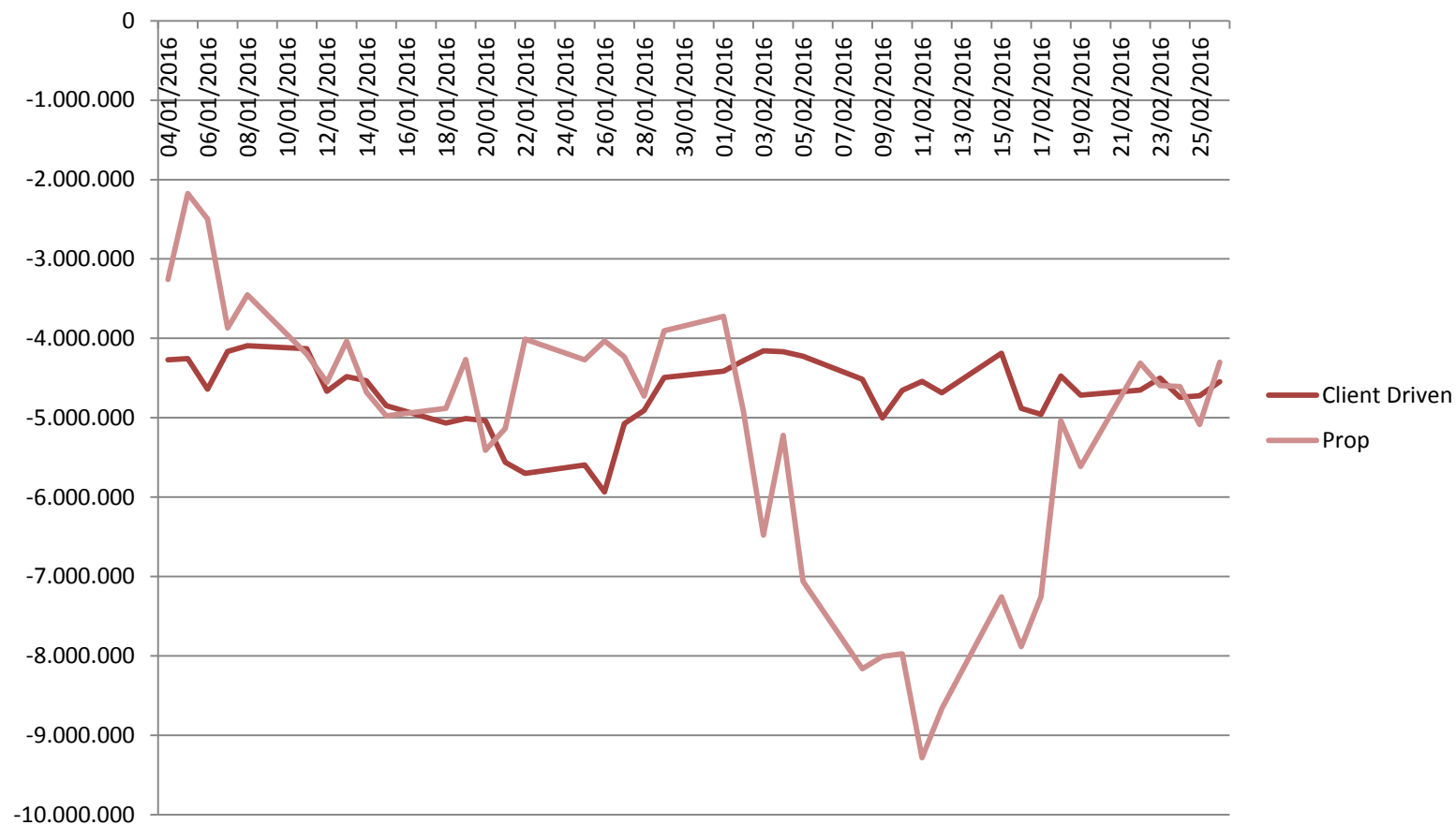
Profit & Loss



Profit & Loss per tipo PTF	25 Feb 2016
Client Driven	35,190,813
Portafoglio Bancario	480,275
Proprietà	12,792,107
Totale	48,463,195

Dati in Euro

Var – Client Driven vs. Prop



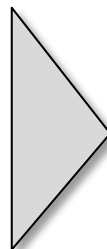
Var - Stop Loss – Limiti al 24 Febbraio 2016



VAR

Limit Category:	TRADING PROP	
Metrica:	VaR PNV	AverageVaR PNV
Valore Metrica:	4,604,279	6,834,617
Valore Limite:	8,500,000	5,400,000

Soggetto delegato:	DIR TRADING	
Limit Category:	CLIENT DRIVEN	
Metrica:	VaR PNV	AverageVaR PNV
Valore Metrica:	4,741,591	4,623,111
Valore Limite:	10,000,000	8,900,000



Soggetto delegato:	DIR TRADING	
Limit Category:	VaR	
Metrica:	VaR PNV	AverageVaR PNV
Valore Metrica:	7,758,881	8,983,884
Valore Limite:	17,500,000	13,300,000

STOP LOSS

Soggetto delegato:	DIR TRADING -Trading Prop	
Limit Category:	Stop Loss	
Metrica:	Mensile	Annua (Drawdown)
Valore Metrica:	(1,798,238)	(5,722,111)
Valore Limite:	(13,500,000)	(34,000,000)

Dati in Euro



Bond & Equity

Classe di attivo	25 Febbraio 2016				31 Dicembre 2015				Delta vs. 31 Dicembre 2015			
	HFT		AFS		HFT		AFS		HFT		AFS	
	Nominale €	Market Value €	Nominale €	Market Value €	Nominale €	Market Value €	Nominale €	Market Value €	Nominale €	Market Value €	Nominale €	Market Value €
Gov/EMU/G10/Sovra	6,429,344,849	6,513,009,061			5,352,971,584	5,385,355,315			1,076,373,265	1,127,653,745		
Altri titoli governativi	896,867	977,168			2,663,501	3,040,587			(1,766,635)	(2,063,418)		
Gruppo sen	852,555,368	875,245,044			701,218,547	732,696,762			151,336,821	142,548,283		
Gruppo sub	44,857,837	32,762,205	64,955,000	46,913,631	36,015,837	28,590,741	64,955,000	51,540,970	8,842,000	4,171,464	-	(4,627,339)
Non Gruppo Senior	188,615,226	208,339,541			269,226,252	335,334,444			(80,611,026)	(126,994,902)		
Non gruppo Sub	38,673,348	34,941,700			34,608,066	34,401,116			4,065,282	540,584		
Obbligazioni societarie	57,373,569	61,654,537	1,600,000	1,603,516	28,246,280	30,983,090	1,600,000	1,631,522	29,127,289	30,671,447	-	(28,005)
ABS	-	-			-	-			-	-		
Casaforte classe A e B	994,656,234	986,283,364			953,553,177	944,369,295			41,103,058	41,914,068		
Credito Strutturato *	395,123,062	373,178,593			391,048,767	368,599,574			4,074,296	4,579,018		
Obbligazioni (sub-totale)	9,002,096,360	9,086,391,213	66,555,000	48,517,147	7,769,552,011	7,863,370,925	66,555,000	53,172,492	1,232,544,349	1,223,020,288	-	(4,655,344)
Azioni		72,273,972				48,963,109				23,310,863		
Ibridi (sub-totale)		72,273,972				48,963,109				23,310,863		-

* incl. Patagonia e fondi a formula

Assorbimento Liquidità

Media Depositi vs Capogruppo: 1,268,928,571

Dati in Euro



Liquidity Providing +3.1 mln di euro di cui:

- ✓ MTS – 1 mln di euro
- ✓ MOT – 0,9 mln di euro
- ✓ BOND BROKERAGE +0.3 mln di euro
- ✓ POLIZZE +1 mln di euro
- ✓ DDT +3.4 mln di euro
- ✓ TLX +0.6 mln di euro

Customer Desk + 1.9 mln di euro di cui:

- ▶ Coperture Tasso + 1.1 mld euro (Fondo Eracle +286 mila euro, Arena Sanità +144 mila euro)
- ▶ Coperture Cambio + 573 mila euro (G.G.G SPA +163 mila euro, Cimolai +106 mila euro)
- ▶ Coperture Commodity + 213 mila euro (HB TRADING +35 mila euro, Azienda Energie Gas +27 mila euro)

Asset Management Solutions e Financial Institutions + 2,1 mln euro di cui:

- ▶ Asset Management Solutions + 448 mila euro (Secondario Govt +274 mila euro, Aste +65 mila euro)
- ▶ Financial Institutions + 1.6 mln euro (Sup& Sov +411 mila euro, Secondario Credit +388 mila euro, Secondario Govt + 253 mila euro)



Struct and Prod Eng. +2.6 mln di euro di cui:

- ✓ *Prodotti finanza innovativa terzi* +530 mila euro
 - SG Issuer Euro High Dividend in USD – Marzo 2022 +390 mila di euro (volumi: 46 mln di euro)
 - Credit Suisse Autocall Doppia Opportunità Euro STOXX Oil&Gas + 140 mila di euro (volumi: 20 mln di euro)
- ✓ *Prodotti assicurativi strutturati* + 2 mln di euro
 - Unit Valore Performance 33 + 286 mila euro hard fees (volumi: 229 mln di euro)
 - Unit Valore Performance 34 + 1.7 mln di euro soft fees (volumi: 294 mln di euro)

Risk Warehousing +25,8 mln di euro di cui 15 mln desk Fixed Income (Exotic Derivatives + 2 mln di euro, Inflation +6.6 mln di euro, Market Making Tasso +6.4 mln di euro)

Rischio Proprietario 12.8 mln di euro di cui:

- ✓ Portafoglio titoli di stato a breve termine + 1.7 mln di euro
- ✓ Portafoglio titoli medio lungo termine +0.9 mln di euro
- ✓ Posizione fixed income +2.9 mln di euro
- ✓ Posizione strategic investment -0.8 mln di euro
- ✓ Posizione structured derivatives + 5.7 mln di euro (di cui 4.5 mln chiusura del Synthetic CDO su CDX IG8 10Y V5)
- ✓ Posizione strategico equity + 1.6 mln di euro

Agenda



- ☐ *Economia e Mercati*
- ☐ *Situazione di mercato e andamento liquidità a breve*
- ☐ *Posizione di tasso e ALM*
- ☐ *Strategie di investimento e aggiornamento sull'operatività*
- ☐ *Varie*
- ☐ *Aggiornamento TIT - Area Pianificazione*
- ☐ *Operatività MPSCS*
- ☐ **Aggiornamento obbligazioni retail – Area Retail**

Obbligazioni Lineari BMPS – Sintesi Collocamenti



	Gennaio 2016**	Gennaio 2015	Totale YTD 2016	Totale YTD 2015
Ammontare Nominale Complessivo dell'Offerta (Mln €)	€ 0	€ 1.112	€ 0	€ 1.112
Tasso Fisso	-	€ 900	-	€ 900
Tasso Variabile	-	€ 212	-	€ 212
Tasso Misto	-	€ 0	-	€ 0
Ammontare Collocato (Mln €)	€ 0	€ 255	€ 0	€ 255
Tasso Fisso	-	€ 234	-	€ 234
Tasso Variabile	-	€ 21	-	€ 21
Tasso Misto	-	€ 0	-	€ 0
% Ammontare Collocato vs Nominale Complessivo	-	23%	-	23%
Mark-Down Medio Ponderato su Ammontare Collocato (bps)	-	27	-	27
Cost of Funding Medio Ponderato su Ammontare Collocato (bps)	-	175	-	175
Rapporto CoF vs curva MKT/CDS (%)	-	72%	-	72%
Durata Media Ponderata vs Ammontare Collocato (anni)	-	4,43	-	4,43

	Gennaio 2016	Gennaio 2015	Totale YTD 2016	Totale YTD 2015
Ammontare Collocato (Mln €)	€ 0	€ 255	€ 0	€ 255
<i>Secondario (Mln €)</i>	<i>-€ 304</i>	<i>-€ 69</i>	<i>-€ 314</i>	<i>-€ 69</i>
<i>Scadenze (Mln €)</i>	<i>-€ 5</i>	<i>-€ 267</i>	<i>-€ 5</i>	<i>-€ 267</i>
Raccolta Netta (Mln €)	-€ 309	-€ 81	-€ 319	-€ 81

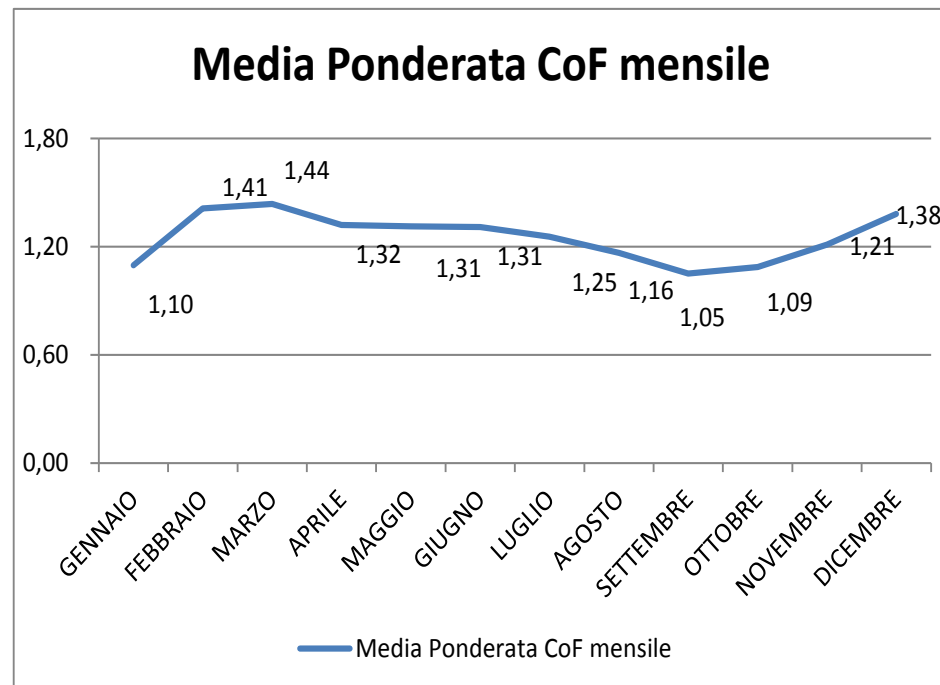
**** Nota Bene:** Attualmente nessuna emissioni BMPS poiché il 9 gennaio u.s è scaduto il Documento di Registrazione e siamo in attesa di rinnovo da parte di Consob

Dati aggiornati al 31 gennaio 2016



Raccolta lorda e Cost Of Funding

2015	MESI	CONF LORDO	Media Ponderata CoF mensile
	GENNAIO	977.702.420	1,10
	FEBBRAIO	1.331.193.449	1,41
	MARZO	1.086.573.667	1,44
	APRILE	818.686.898	1,32
	MAGGIO	853.233.403	1,31
	GIUGNO	875.971.861	1,31
	LUGLIO	858.345.760	1,25
	AGOSTO	595.481.559	1,16
	SETTEMBRE	646.630.392	1,05
	OTTOBRE	622.204.868	1,09
	NOVEMBRE	668.866.530	1,21
	DICEMBRE	668.094.919	1,38
	Totale complessivo	10.002.985.726	1,27
2016	GENNAIO	615.017.542	1,19



Fonte dati Pianificazione al 31.01.2016

CID – RACCOLTA Lorda e netta, SCADENZE e SMOBILIZZI 2015/2016



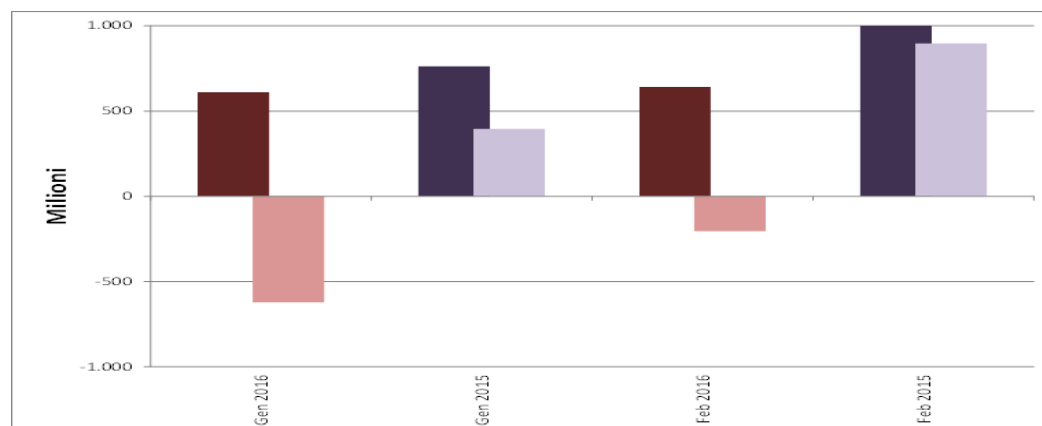
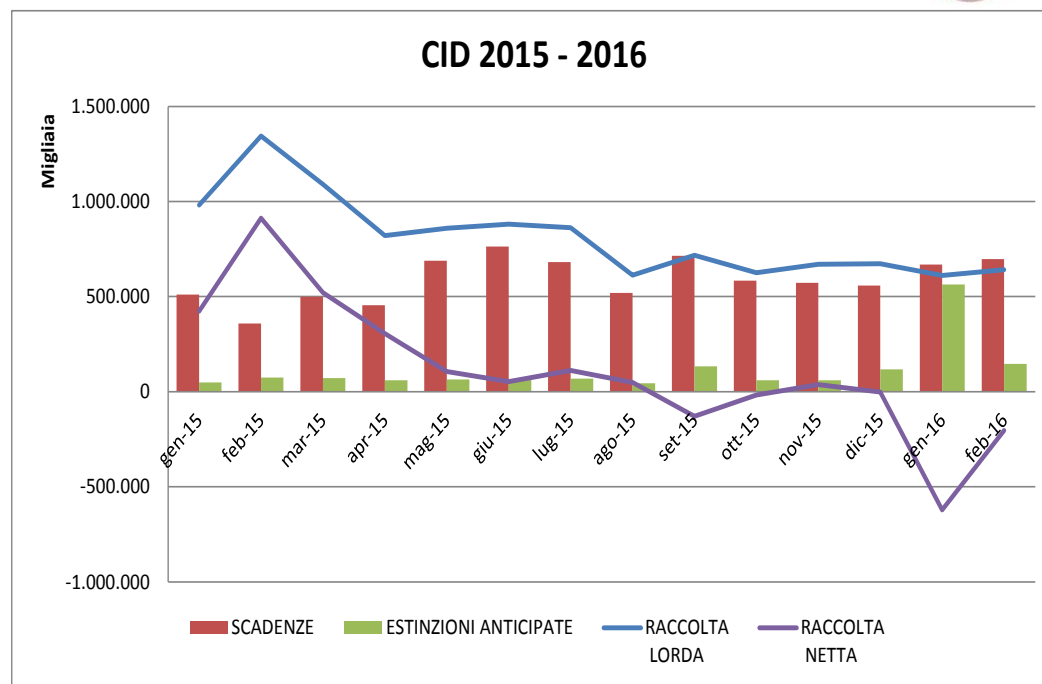
	RACCOLTA LORDA	SCADENZE	ESTINZIONI ANTICIPATE	RACCOLTA NETTA
gen-15	981.533.620	510.002.480	48.734.271	422.796.869
feb-15	1.345.177.849	358.560.412	74.444.719	912.172.718
mar-15	1.090.964.617	498.585.198	71.164.912	521.214.507
apr-15	820.540.398	455.267.285	59.832.140	305.440.973
mag-15	859.162.903	689.244.147	64.355.725	105.563.031
giu-15	881.572.676	763.259.649	65.380.702	52.932.325
lug-15	861.837.771	681.435.751	68.822.281	111.579.739
ago-15	612.045.995	518.647.317	44.135.156	49.263.522
set-15	717.620.940	714.255.585	133.108.848	-129.743.493
ott-15	626.215.768	583.756.383	59.713.059	-17.253.674
nov-15	670.120.030	572.784.576	60.596.465	36.738.989
dic-15	672.548.919	557.719.778	117.122.170	-2.293.029
gen-16	610.914.242	668.551.096	563.867.813	-621.504.667
feb-16	640.791.874	697.856.318	146.601.718	-203.666.162

Raccolta	Genn/Febr 2016	Genn/Febr 2015
Lorda	1.251.706.116	2.091.030.385
Netta	-825.170.829	1.293.079.579

	YTD 2016	YTD 2015
Lorda	1.251.706.116	2.091.030.385
Netta	-825.170.829	1.293.079.579

Legenda Grafico

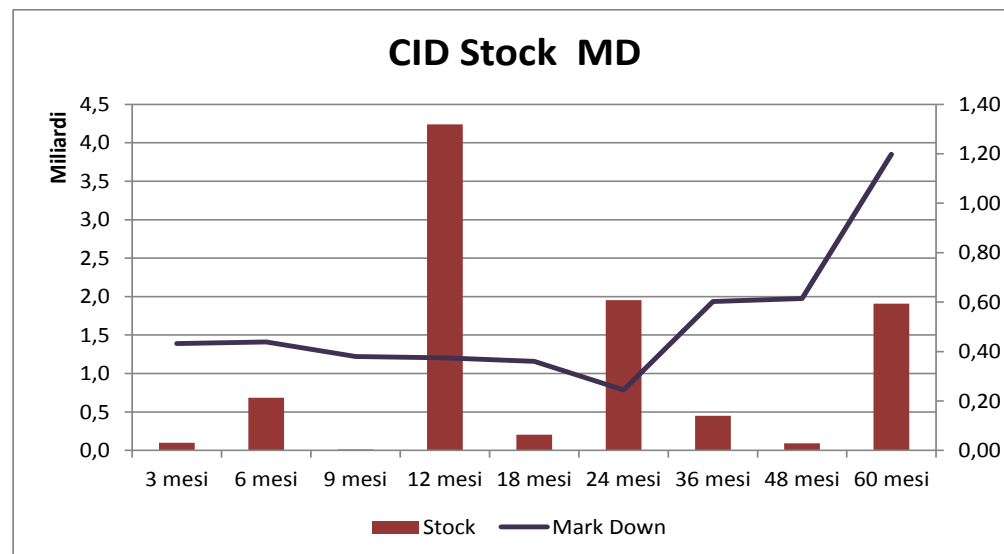
Lrd 16	Lrd 15
Ntt16	Ntt15





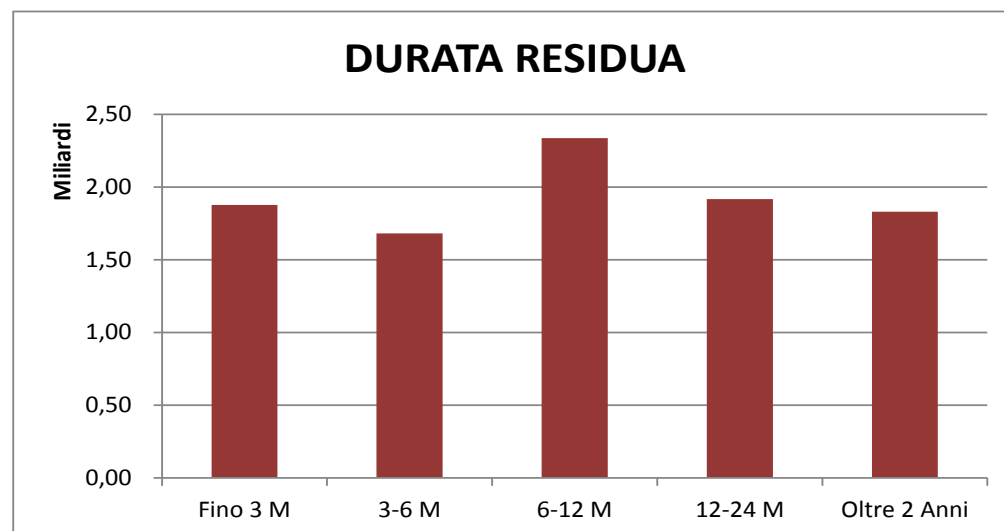
Stock su Durata di Prodotto

Durata	Stock	%	Mark Down
3 mesi	98.473.542	1%	0,43
6 mesi	683.770.817	7%	0,44
9 mesi	10.111.575	0%	0,38
12 mesi	4.240.052.811	44%	0,37
18 mesi	205.161.593	2%	0,36
24 mesi	1.955.305.937	20%	0,24
36 mesi	449.933.456	5%	0,60
48 mesi	92.038.061	1%	0,61
60 mesi	1.907.741.581	20%	1,20
Totale	9.642.589.373		0,53



Stock su Durata Residua

DURATA RESIDUA	IMPORTI €	%
Fino 3 M	1.876.518.301	19%
3-6 M	1.681.723.847	17%
6-12 M	2.336.559.325	24%
12-24 M	1.916.692.486	20%
Oltre 2 Anni	1.831.095.414	19%
Totale	9.642.589.373	



Dettaglio Emissioni Competitors in collocamento a Febbraio 2016



	Emittente	Descrizione	Tasso di interesse nominale	Ammontare Nominale dell'Offerta (Mln €)	Data fine coll.to	Modalità di riacquisto	Emittenti Terzi		BMPS	
							Cost of Funding (bps)	Rapporto CoF su CDS alla pricing date		
Pubblico Indistinto	UBI	TF 2y	0,55%	500	29-feb-16	EM	62,60	56,07%		
	BPI	TF 3y PI	0,85%	150	29-feb-16	EM	79,60	50,16%		
	UBI	TM 3y	ly 0,70% poi Eur3M+0,60%	300	29-feb-16	EM	59,10	39,50%		
	BNL	TV 3y Retail/Private	Eur3M+0,50%	15	24-feb-16	MKT	50,00	60,68%		
	UBI	TF 4y Step-Up	ly 0,50%+lly 0,60%+llly 0,80%+IVy 1,10%	500	29-feb-16	EM	62,90	35,65%		
	BPI	TF 5y Step-Up Multicallable	ly1,10%+lly 1,15%+llly-IVy 1,20%+Vvy 1,25%	150	25-feb-16	EM	150,00	44,64%		
	ISP	TV 5y PI	Eur3M+1,10%	950	24-feb-16	MKT	110,00	85,56%		
	ISP	TM 6y PI	ly-lly 1,80% poi Eur3M+0,65% con Cap 3,05% e Floor 0,55%	110	24-feb-16	MKT	180,00	123,82%		
	ISP	TM 6y PI	ly-lly 2,00% poi Eur3M+0,55% con Cap 3,50% e Floor 0,15%	300	22-mar-16	MKT	182,50	97,08%		
	ISP	TM 6y PI	ly-lly 1,80% poi Eur3M+0,65% con Cap 2,90% e Floor 0,55%	200	23-mar-16	MKT	185,00	93,06%		
Conv. Amm.to	-	-	-	-	-	-	-	-		
PI/Private/ Denaro Fresco	UBI	TF 2y Private WE	1,30%	20	29-feb-16	EM	137,20	122,88%		
Private	UBI	TF 2,5y Private	0,75%	50	29-feb-16	EM	78,80	52,67%		
	UBI	TM 3y Private	ly 1,00% poi Eur6M+0,70%	50	29-feb-16	EM	82,90	55,41%		

Nota Bene: al momento per alcuni Emittenti il rapporto del cost of funding vs il livello di CDS risulta poco rappresentativo poiché gli stessi indicizzano il pricing in primario sulla base dei prezzi di secondario.



CDS BMPS vs COMPETITORS (5 anni)

