



Banca Monte dei Paschi di Siena

Una storia italiana dal 1472

Comitato Finanza e Liquidità

Siena, 21 Gennaio 2016



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



☐ **Economia e Mercati**

☐ *Situazione di mercato e andamento liquidità a breve*

☐ *Posizione di tasso e ALM*

☐ *Strategie di investimento e aggiornamento sull'operatività*

☐ *Varie*

A) Esiti dell'incontro sull'Utilizzo del sistema Irb di Banca MPS in Ambito
Ecaf - Roma 18 dicembre 2015

B) Pricing delle poste del passivo nel contesto della BRRD

☐ *Aggiornamento TIT - Area Pianificazione*

☐ *Operatività MPSCS*

☐ *Aggiornamento obbligazioni retail – Area Retail*



	ITALY - GDP			ITALY - INFLATION			
	2015	2016	2017	2015	2016	2017	
Banca d'Italia	0,7	1,5	1,4	0,1	0,3	1,2	Bollettino economico - Gennaio 2016
Governo	0,9	1,6	1,6	0,3	1,0	1,7	Nota di Aggiornamento del DEF 2015, 18/09/15
EU Commission	0,9	1,5	1,4	0,2	1,0	1,9	Autumn 2015 Forecast
IMF	0,8	1,3	1,2	0,2	0,7		WEO update - January 2016
OECD	0,8	1,4	1,4	0,7	1,0	1,2	Economic Outlook - ottobre 2015
Prometeia	0,8	1,2	1,4	0,1	0,9	1,5	Rapporto di Previsione - ottobre 2015
BBG Consensus	0,7	1,3	1,2	0,1	0,8	1,3	Bloomberg - 18 gennaio 2016
	EURO AREA - GDP			EURO AREA - INFLATION			
BBG Consensus	1,5	1,6	1,7	0	0,9	1,5	Bloomberg - 18 gennaio 2016

✓ Nell'aggiornamento di gennaio la **Banca d'Italia** ha mantenuto le stime sulla crescita del Pil invariate, mentre ha rivisto pesantemente al ribasso quelle sull'inflazione (2016 a 0,3% dal 1,1% previsto sinora).

ECB Staff macroeconomic projections for the euro area

	December 2015			September 2015		
	2015	2016	2017	2015	2016	2017
HICP	0,1	1,0	1,6	0,1	1,1	1,7
Real GDP	1,5	1,7	1,9	1,4	1,7	1,8
World (ex-EA) GDP	3,1	3,6	3,9	3,2	3,8	4,0
EA foreign demand*	-0,1	2,7	3,8	1,5	3,3	4,1

✓ Sempre a gennaio l'**IMF** ha rivisto al ribasso di due decimi di punto le previsioni sulla crescita dell'economia globale (3,4% e 3,6% nel 2016/17). **Previsioni sull'Italia invariate.**

✓ **E' probabile** che, dati i fattori negativi esterni materializzatisi negli ultimi mesi, **altri istituti seguiranno con una generalizzata revisione al ribasso delle stime di crescita.**

Bloomberg Consensus - ref: 18/01/16

	Last	Q1 16	Q2 16	Q3 16	Q4 16	Q1 17
ECB refi rate	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05
Euribor 3m	-0,14	-0,14	-0,15	-0,14	-0,13	-0,11
10y Germany	0,54	0,62	0,74	0,81	0,97	1,13
10y Italy	1,56	1,62	1,62	1,62	1,71	1,77
EURUSD	1,09	1,06	1,05	1,05	1,06	1,07


Tutte le forecast sono per la fine del periodo indicato

Performance BMPS vs peers



- ✓ Nell'ultimo mese è **proseguita la debolezza generalizzata dei mercati azionari globali**. Fattori:
 - quadro ciclico debole con **crescita USA deludente** nel Q4,
 - **declino commodities**, petrolio *in primis*,
 - **deflusso di capitali** dai paesi emergenti),
 - **politica valutaria della Cina**.
- ✓ Dall'inizio dell'anno: **SX7E (banche area euro) – 13% vs SXXE (euro stoxx) -8,5%**.
- ✓ Le **banche italiane sottoperformano il settore**, con BMPS e Carige che rimangono le più deboli. Fattori:
 - minore probabilità percepita di una soluzione di sistema (bad bank) al **problema dei NPLs**,
 - **allungamento dei tempi su M&A**,
 - **difficoltà nella vendita delle 4 banche risolte**.

Share Price Performance - Summary

	 MONTE DEI PASCHI DI SIENA BANCA DAL 1472	ISP	UCG	UBI	BP	BPM	BPER	CRGE
1W	(26,3%)	(8,4%)	(15,0%)	(13,9%)	(14,8%)	(7,5%)	(14,7%)	(17,6%)
1M	(43,5%)	(13,5%)	(22,9%)	(22,2%)	(25,1%)	(14,7%)	(24,9%)	(35,8%)
3M	(59,1%)	(18,6%)	(32,2%)	(31,2%)	(33,2%)	(13,4%)	(33,6%)	(51,2%)
YTD	(44,5%)	(13,5%)	(23,3%)	(22,5%)	(25,8%)	(14,9%)	(24,6%)	(37,3%)
1Y	(64,7%)	5,5%	(26,4%)	(21,5%)	(8,6%)	14,8%	(4,3%)	(60,0%)



ITALIA

- ✓ 08/01/16 - Intesa Sanpaolo ha collocato un'obbligazione additional Tier 1 (AT1), in euro, perpetua con call dopo il quinto anno (**cedola del 7%**) . Per Intesa Sanpaolo, si tratta del secondo bond AT1 dopo quello, in dollari, collocato a settembre dell'anno scorso. **La banca punta ad emettere tali strumenti per un importo complessivo di 4 miliardi di euro entro fine 2017.**
- ✓ 18/01/16 – **6 istituti italiani** (Bper, BMPS, BP, BPM, Carige e UniCredit) hanno reso noto di essere stati contattati dalla Bce che, a breve, **avvierà nuove indagini sulla gestione dei NPLs**. Intesa, Popolare Sondrio, Mediobanca e UBI non hanno ricevuto alcuna comunicazione a riguardo.

INTERNAZIONALE

- ✓ 30/12/15 - La decisione della banca centrale portoghese di **spostare cinque emissioni obbligazionarie senior unsecured alla bad bank di banco Espirito Santo dalla good bank Novo Banco**, a un anno dalla risoluzione della prima, e per rispondere a esigenze di ricapitalizzazione di Novo Banco non supportabili dal fondo di Risoluzione portoghese, ha avuto un **ampio effetto negativo sugli spread del debito bancario della periferia dell'Eurozona**, sia *senior unsecured* che subordinato.
- ✓ 06/01/16 - Tra i rischi di attività bancaria monitorati, **nel 2016 la Bce darà priorità a business model e redditività**, seguiti dal rischio di credito, adeguatezza patrimoniale, rischi di governance/qualità dei dati e liquidità.

Markets – La Bce e la performance del settore bancario



- ✓ **Malgrado una politica monetaria estremamente espansiva, nell'ultimo anno e mezzo gli annunci della Bce non hanno supportato il settore.**
- ✓ **La performance** relativa del **comparto bancario** post-annuncio del 3 dicembre è stata **sinora particolarmente deludente.**
- ✓ L'unica **misura non convenzionale** intrapresa che ha dato **respiro al comparto** è stata quella relativa all'**acquisto di bonds governativi**

Performance SX7E/SXXE dopo annuncio manovre ECB



Il grafico a lato riporta la performance relativa dello Euro Stoxx Banks nell'intorno degli annunci ECB.

T=0 -> Annunci ECB

5 giugno 2014: -ve deposit rate

4 sett. 2014: ABS + Covered bonds purchase programme

22 genn. 2015: QE extended to government bonds

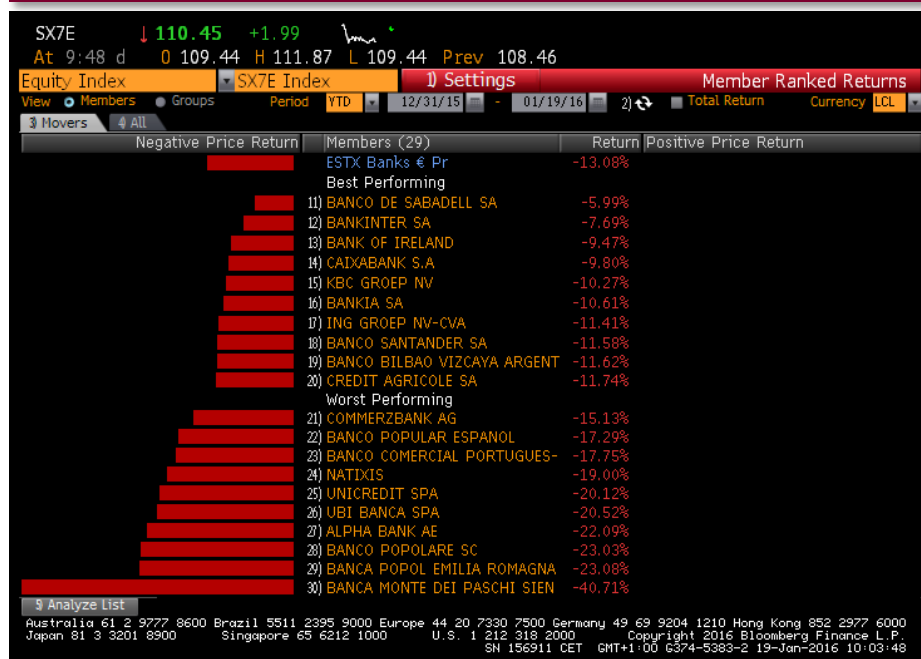
3 dic. 2015: further reduction of depo rate

Markets – Ranking performance ytd banche area euro

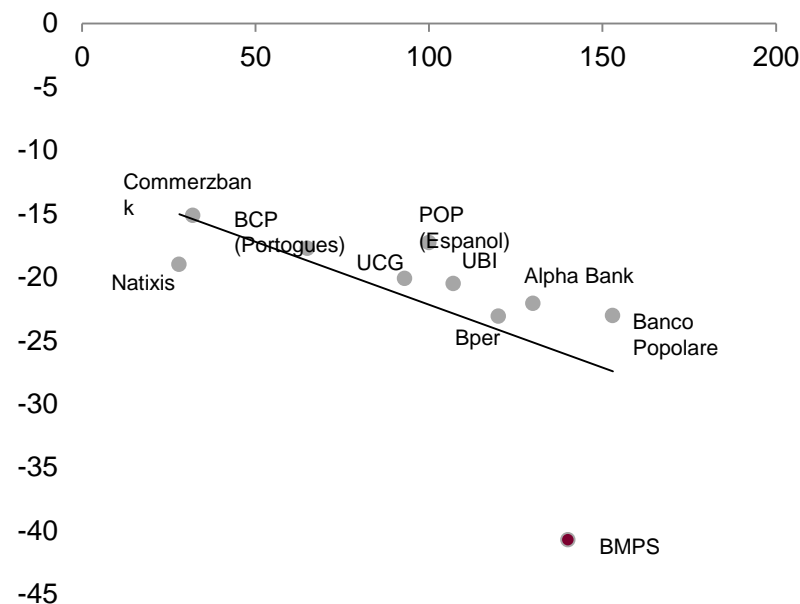


- ✓ Da inizio anno, **cinque banche italiane** figurano tra le **10 peggiori performers dell'SX7E**. Nessuna figura tra le prime 10.
- ✓ Sebbene esista una relazione tra performance ytd e livello del Texas Ratio, **BMPS mostra movimenti molto più accentuati rispetto al settore bancario europeo e fuori dalla logica del Texas ratio**.
- ✓ A livello aggregato il livello di **Texas Ratio del sistema bancario italiano (105%)** rimane **più elevato della media europea (53%)** e di **tutti i principali paesi dell'area Euro** (69%, 50% e 30% quello spagnolo, francese e tedesco rispettivamente).

SX7E, best e worst performer ytd (dati al 19/01/16)



Performance ytd (asse verticale) e Texas Ratio (asse orizzontale)



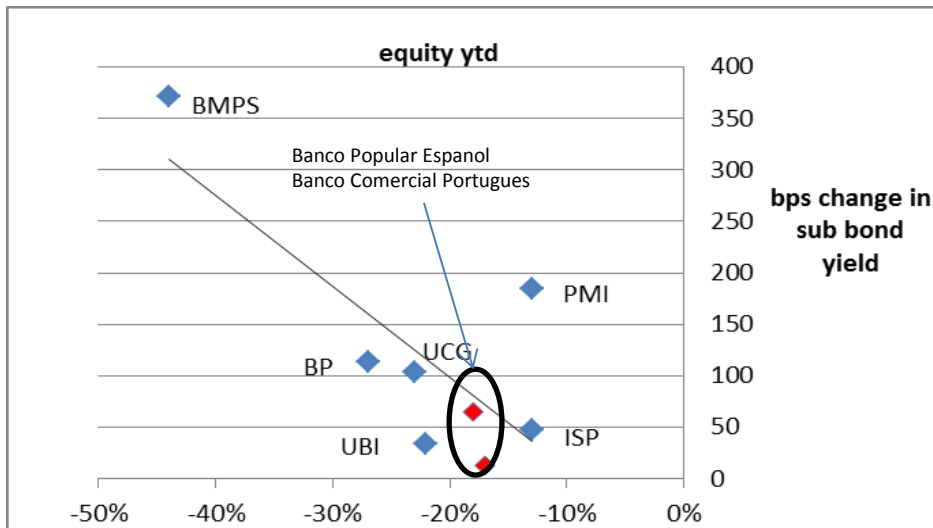
Texas ratio: $\text{Gross NPLs} / (\text{Tangible equity} + \text{LL reserves})$

Markets – Performance equity e sub bonds ytd

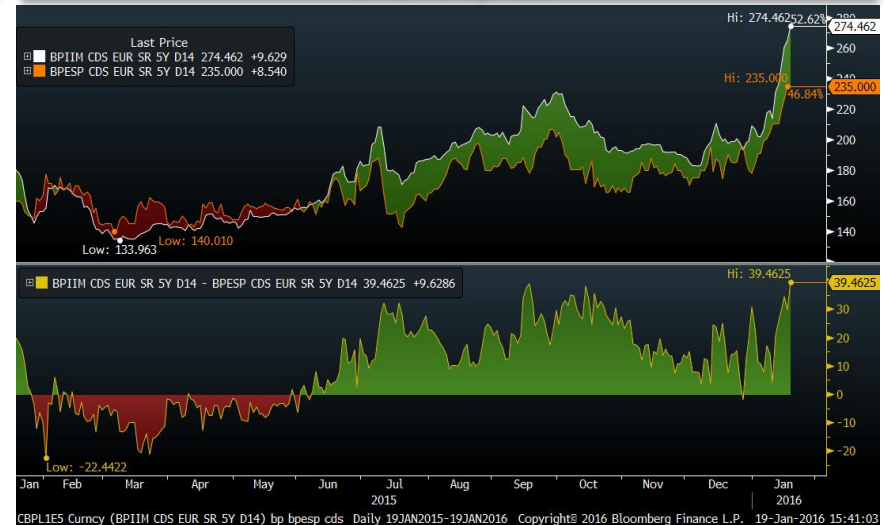


- ✓ Per le banche che hanno performato peggio si osserva una certa relazione tra la performance dei titoli azionari e quella dei bonds subordinati.
- ✓ Il grafico in basso a destra riporta l'allargamento dello spread tra i CDS senior di Banco Popolare e Banco Popular Espanol, due strumenti che la scorsa primavera tradavano entrambi attorno ai 140 bps.
- ✓ Pur in un ambiente di allargamento generalizzato degli spreads sul credito bancario, la performance problematica dei subordinati è soprattutto un fenomeno italiano.
- ✓ E' possibile che questo sia dovuto al complesso di bad bank, salvataggi e ricapitalizzazioni implementate negli scorsi anni dalle banche portoghesi e spagnole.

Performance equity (in %) e variazione YTM sub bonds (in bps) ytd (al 19/01/16)



Senior CDS BP e BPE
Livelli e spread



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*
 - A) Esiti dell'incontro sull'Utilizzo del sistema Irb di Banca MPS in Ambito Ecaf - Roma 18 dicembre 2015
 - B) Pricing delle poste del passivo nel contesto della BRRD
- ☐ *Aggiornamento TIT - Area Pianificazione*
- ☐ *Operatività MPSCS*
- ☐ *Aggiornamento obbligazioni retail – Area Retail*

Liquidità operativa: highlights



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 (ed è tuttora) 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, inizialmente in prevalenza wholesale. Al proseguire della crisi flussi crescenti in uscita sono pervenuti dalla clientela retail. Tali flussi hanno avuto inevitabili e significativi impatti sulla situazione di liquidità.

In conseguenza di tale situazione, il saldo di liquidità ad 1M è risultato in forte riduzione, a c.ca Eur 18 mld. (rispetto a Eur 20 mld. del precedente comitato). La diminuzione, come anticipato, è stata determinata prevalentemente dalle dinamiche commerciali molto negative, più marcate sul canale wholesale (bonifici per c.ca Eur -2.3 mld.) e in misura minore, ma negli ultimi giorni crescente, sul canale retail (bonifici per c.ca Eur -0.5 mld). In forte aumento, negli ultimi giorni, anche i riacquisti di titoli senior da parte della clientela retail (18 mln. nella giornata del 19/1 rispetto ad una media di Eur 3 mln. della prima decade dell'anno). Si evidenzia inoltre il fortissimo corrispondente rialzo degli spread sulla carta Monte e sui CDS BMPS.

Il forte peggioramento dei saldi di liquidità è stato fronteggiato con funding aggiuntivo sul mercato, realizzato prevalentemente con repo su titoli di Stato. A fini prudenziali, è stato incrementato il saldo giornaliero di liquidità alzando ulteriormente il «buffer3» (+250 mln., portandolo a +500 mln.). Anche i buffer prudenziali 1 e 2 (connessi all'andamento degli early warning indicators) sono stati attivati per un ammontare complessivo di Eur 300 mln. Ad ora non si è invece ritenuto necessario procedere a manovre straordinarie di funding (ad es. accesso ad aste settimanali ECB) in considerazione del significativo ammontare di BTP liberi ancora a disposizione per operazioni di mercato (ad oggi Eur 13 mld.).

Nei prossimi giorni si manterrà un approccio prudenziale, con saldi di liquidità elevati e proseguendo nell'utilizzo intenso del funding bilaterale su titoli di Stato. In funzione dell'evoluzione della situazione si valuterà un eventuale accesso, alla prossima data utile (mercoledì 27), alle aste ECB a breve scadenza (MRO).

Al fine di incrementare la counterbalancing inoltre, a parziale compensazione della discesa dei saldi, sono inoltre state avviate due iniziative: **la cartolarizzazione di crediti Leasing** (con impatto positivo di Eur 700/800 mln.) e **l'emissione di covered retained del CB2** (con impatto positivo di Eur 600/700 mln.).

Liquidità operativa: saldo ad 1M/counterbalancing /LCR



Nonostante la forte discesa, il saldo è ancora sopra il livello target (fissato dl 2016 in Eur 17 mld.), oltre che rispetto al limite operativo (Eur 12 mld.). **Il saldo è però atteso scendere sotto target già nei prossimi giorni alla luce della prosecuzione dei deflussi commerciali.**

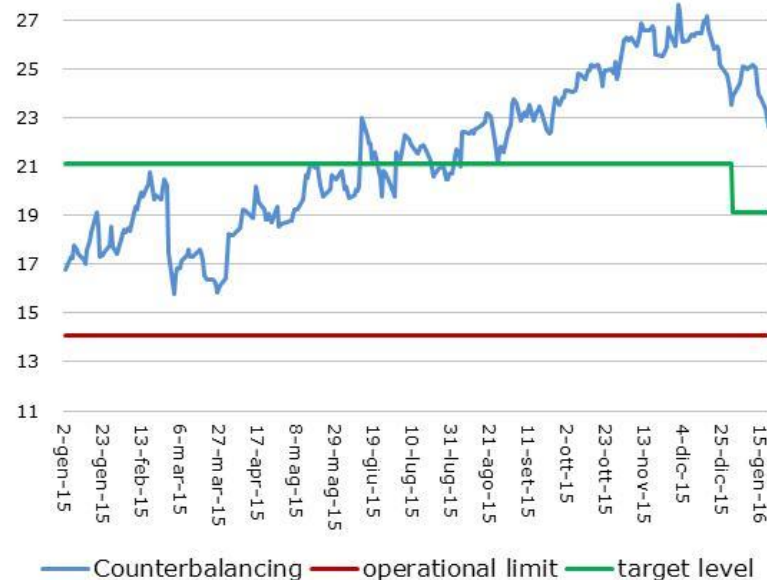
La counterbalancing libera è pari a c.ca 22.7 mld. (rispetto a Eur 26 mld. del precedente Comitato), anch'essa ancora sopra al livello target (fissato dal 2016 in Eur 19 mld.) e lontana dal limite operativo (Eur 14 mld.).

L'indicatore regolamentare LCR (ultimo dato disponibile al 31/12) risulta pari al 222% (rispetto al 214% rilevato al 30/9), ben 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



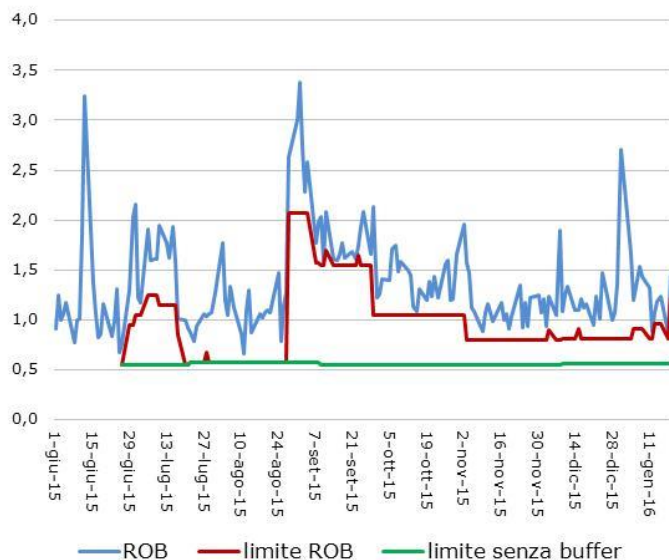
Liquidità infra-giornaliera: riserva ROB / liquidità potenziale



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). Si evidenzia che in corrispondenza con la partenza di T2S, a scopo prudenziale, sono stati innalzati i limiti operativi tramite i buffer previsti dal nuovo regolamento (la prima settimana per un ammontare di Eur 1,5 mld., successivamente ridotti gradualmente fino agli attuali Eur 250 mln.). In conseguenza della crisi in corso, tale buffer prudenziale è stato ulteriormente incrementato di Eur 200 mln. a far data dal 18/1 (portandolo a Eur 500 mln.). Nel corso delle ultime settimane sono stati attivati anche i «buffer1» e «buffer2», per importi fino a 300 mln. complessivi (nella giornata del 20/1) per effetto degli «early warnings» di liquidità.

Si riporta anche l'andamento delle liquidità potenziale (liquidità generabile su base giornaliera tramite repo su BTP / MIC) rispetto ai limiti operativi. Anche in questo caso il limite giornaliero non è mai stato toccato.

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



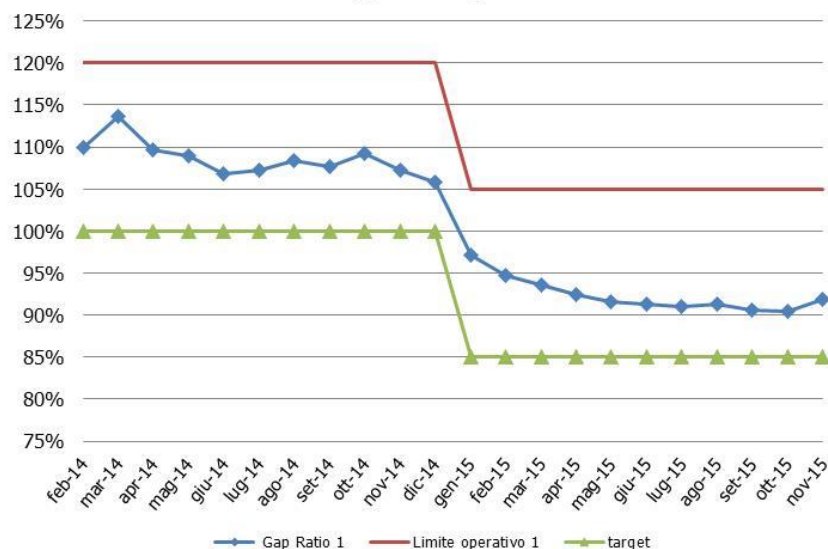
L'indicatore GAP1* (attività con scadenza > 1 anno / passività con scadenza > 1 anno) risulta pari al 91,9% al 30/11 (leggermente in crescita rispetto al livello del mese precedente del 90,4%), significativamente inferiore rispetto al limite operativo (fissato al 105%) e comunque non lontano dal livello target (85%).

L'indicatore GAP2* (attività con scadenza > 5 anni / passività con scadenza > 5 anni) risulta pari al 109,39% al 30/11 (in crescita rispetto al livello del mese precedente, pari al 107,1%), significativamente inferiore rispetto sia al limite operativo (fissato al 150%) che al livello target (fissato al 130%).

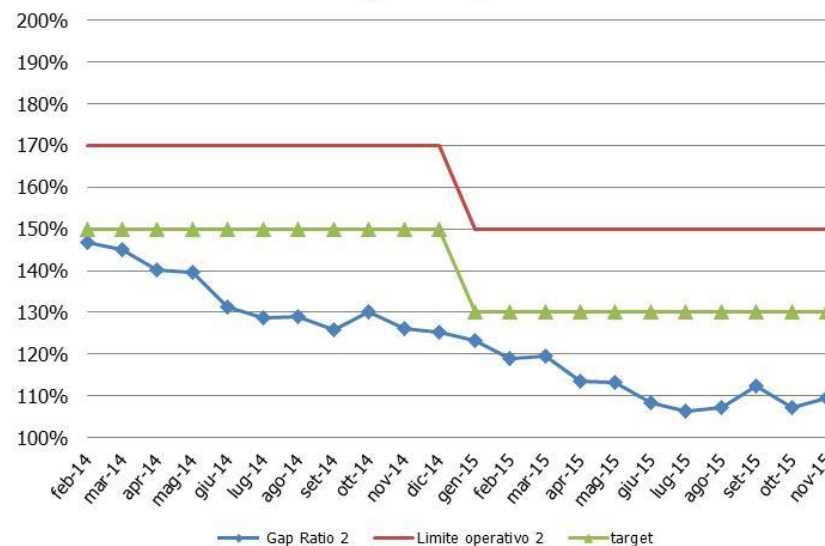
L'indicatore NSFR (BIS3) risulta pari al 31/12 a 101%, in leggero calo rispetto al 103% registrato al 30/11 (su questo indicatore non sono ancora state fissate soglie limite, ma si considera come livello target di riferimento il 100%).

* gli indicatori GAP1/GAP2 sono attualmente in fase di revisione metodologica da parte di ARM, nell'ambito del RAF, riducendo il contributo positivo degli asset eligible retained.

Andamento mensile del GAP1 di Liquidità Strutturale del Gruppo Montepaschi



Andamento mensile del GAP2 di Liquidità Strutturale del Gruppo Montepaschi



Aggiornamento funding plan 2015 – 31.12.2015



Nella tabella seguente si riporta l'aggiornamento sull'andamento del funding plan 2015 al 31/12, con particolare focus su quanto realizzato rispetto agli obiettivi. Nella slide successiva, evidenziamo brevemente le principali variazioni. **Si segnala che tale aggiornamento è stato inviato anche alla BCE, come da questa richiesto con lettera del 26/02 (l'aggiornamento viene inviato loro su base mensile, entro il 15° giorno del mese).**

		funding plan					Realizzato al 31/12	Delta con funding plan
	Scadenza/Azione	gen-mar 2015	apr-giu 2015	lug-set 2015	ott-dic 2015	Totale 2015		
Scadenza	Obbligazioni senior in scadenza	-0,5	-0,1	-0,8	0	-1,4	-1,4	0,0
Azione	Emissione/vendita obbligazioni senior	0,5	0,1	0,8	0	1,4	0,0	-1,4
Scadenza	Obbligazioni covered in scadenza	0	-0,8	0	0	-0,8	-0,8	0,0
Azione	Emissione/vendita obbligazioni covered	0,25	1,1	0	0	1,35	2,2	0,9
Scadenza	Funding bilaterale in scadenza	-0,2	-0,3	-0,2	-0,4	-1,1	-1,1	0,0
Azione	Nuovo funding bilaterale	0,2	0,3	0,2	0,4	1,1	1,1	0,0
Azione	Finanziamento sul mercato di BTP /altro	0,25	-3,2	-3	-3,7	-9,65	-3,4	6,3
Scadenza	LTRO in scadenza	-7,7	0	0	0	-7,7	-7,7	0,0
Azione	Nuove TLTRO	0	4	4	3,7	11,7	2,5	-9,2
Azione	Aste a breve con ECB (MRO)	2	-4	-1	0	-3	-3,0	0,0
Azione	Contributo da "asset disposal"/cartolariz.	1,2	1,8	0	0	3	2,6	-0,4
Azione	Contributo saldo commerciale (budget)	1,5	1,5	1	0	4	6,3	2,3
Azione	Contributo saldo commerciale (plafond)	2,5	-1,5	-1	0	0	0,0	0,0
Azione	Aumento di capitale (impatto netto)	0	1,1	0	0	1,1	1,6	0,5
	Impatto netto di liquidità (cassa)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,6	0,6
Scadenza	Scadenza GGBs	-6	0	0	0	-6	-6,2	-0,2
Action	Net counterbalancing from ABACO	0,7	1,3	1	0	3	1,9	-1,1
Altro	Funding di asset non eligible *	0	0	0	0	0	1,2	1,2
Altro	Altri effetti	0	0	0	0	0	0,5	0,5
	Impatto netto di counterbalancing **	-1	4,2	1	0	4,2	5,6	1,4
Last (31/12)	Posizione netta di liquidità	mar-15	giu-15	set-15	dic-15		Realizzato al 31/12	Delta
	15,9 Eligible counterbalancing	14,9	19,1	20,1	20,1		23,9	3,8
	15 Liquidity Ladder - saldo netto 1M	14	18,2	19,2	19,2		20,6	1,4
	Attivi	185	185	185	185		170	
	"Liquidity Ladder - saldo 1M " / attivi	7,57%	9,84%	10,38%	10,38%		12,09%	1,72%
	Esposizione con ECB	mar-15	giu-15	set-15	dic-15		Realizzato al 31/12	Delta
	7,7 Stock LTRO	0	0	0	0		0	0
	6,3 Stock TLTRO	6,3	10,3	14,3	18		8,8	-9,2
	3 Stock MRO*	5	1	0	0		0	0
	17 Totale funding con ECB	11,3	11,3	14,3	18		8,8	-9,2

* prudenzialmente non inclusi nel funding plan.

** l'impatto sulla counterbalancing è al netto di Eur 0,9 bn. di bonifici di inizio 2015 già inclusi nella ladder del 31/12/2014.

Aggiornamento funding plan 2015 – 31.12.2015



L'implementazione del funding plan 2015 appare in linea con i target sui saldi principali (con particolare riferimento al saldo ad 1M e al livello di counterbalancing). In particolare, si evidenziano i seguenti punti:

- **il saldo netto di liquidità ad 1M al 31/12/2015 ha raggiunto Eur 20,6 mld., al di sopra del limite operativo** (Eur 12 mld.) e del livello target (Eur 19 mld.). La counterbalancing libera al 31/12/2015 ha raggiunto Eur 23.9 mld., al di sopra del limite operativo (Eur 14 mld.) e del livello target (Eur 20,1 mld.);
- **gli Eur -6.2 mld. di GGB in scadenza in febbraio/marzo sono stati totalmente compensati dalle voci positive;**
- il contributo del canale commerciale (sia quello a budget che quello a plafond) è risultato superiore ai target (Eur 6.3 mld., rispetto all'obiettivo di Eur 4 mld.);
- **la cartolarizzazione Consumit è stata finalizzata**, con impatto di counterbalancing/liquidità di c.ca Eur +1.2 mld. **E' stata realizzata un'ulteriore operazione di cartolarizzazione di mutui corporate**, con un impatto di counterbalancing/liquidità di ulteriori c.ca Eur +1.3 mld.;
- **l'aumento di capitale è stato realizzato con successo**, con un contributo di counterbalancing/liquidità di Eur +1.6 mld.;
- **sono stati realizzate significative operazioni di funding su carta non eligible** (Casaforte, mezzanine classe B/C di ABS retained), sfruttando la positiva finestra di mercato di inizio anno, con impatto positivo sulla counterbalancing/liquidità di circa Eur 1.2 mld. (prudenzialmente tali operazioni non erano state incluse nel funding plan, poichè la loro realizzazione è fortemente dipendente dalle condizioni di mercato).
- **nella prima metà dell'anno non sono state realizzate emissioni di covered bonds, per permettere la ristrutturazione della struttura del programma CB1 in "conditional pass through"**, ed ottenere il rating di una terza agenzia (DBRS). La modifica è stata realizzata al fine di garantire l'accesso a tale mercato, caratterizzato da livelli di emissione inferiori agli altri canali di debito, anche in futuro, slegando maggiormente il rating del programma dal rating dell'emittente MPS, migliorandone il giudizio delle agenzie e sterilizzando gli impatti di possibili futuri downgrade della Banca. **Nella seconda metà dell'anno è stata quindi riavviata l'emissione di covered bonds:** il 20 ottobre è stata realizzata una prima emissione a 6 anni per Eur 750 mln., seguita il 19 novembre da una seconda emissione a 10 anni, di ammontare pari ad Eur 1 mld.. Il totale delle emissioni covered (Eur 1,75 mld.) sommato alle vendite di titoli ABS retained, realizzate nella prima parte dell'anno per Eur 0,5 mld., ha consentito di superare il target, compensando in parte gli effetti del mancato accesso al mercato unsecured. Nell'anno, inoltre, è stata recuperata la cassa detenuta dal veicolo (MPSCB1) per circa € 1 mld, a fronte della cessione di attivi realizzata a settembre.

Funding plan 2016 – principali direttrici



Nel prossimo CDA utile verrà presentato il Funding Plan 2016. Il documento nel suo dettaglio viene allegato alla presente documentazione.

A scopo riepilogativo, sono qui di seguito dettagliati i principali interventi previsti:

- a) difesa del saldo commerciale** (contributo netto per Eur +0,6 mld.);
- b) rinnovo dei titoli in scadenza** (emissioni unsecured per Eur 1 mld. – di cui € 500 mln di titoli subordinati (Tier 2) - e covered bond per Eur 1,25 mld.);
- c) nuove operazioni di cartolarizzazione/ABS** (Eur 0,8 mld.);
- d) incremento del funding strutturale** attraverso la trasformazione di strumenti retained (CB2/ABS/Abaco), in forme di funding collateralizzato di mercato, oppure il loro smontaggio e successivo reimpiego degli attivi liberati a collaterale di nuove operazioni, su un importo di Eur 2 mld..

Tali azioni, dettagliate nei loro ammontari e nella stima della loro evoluzione temporale a seguire e nella tabella successive, saranno finalizzate a perseguire i seguenti obiettivi:

- a) mantenere un profilo di liquidità sempre adeguato e significativamente capiente rispetto alle esigenze di uscite di cassa attese;
- b) mantenere la counterbalancing e il saldo di liquidità ad 1M della "Liquidity ladder" sopra il livello target di Eur 17 mld. e, per una quota parte, anticipare l'effetto negativo della scadenza dei GGB atteso per il primo trimestre dell'anno successivo e mantenere un buffer;
- c) mantenere le nuove TLTRO (aste a lunga scadenza finalizzate al sostegno al settore privato dell'economia), come unica esposizione verso la BCE. L'eventuale incremento sarà correlato con l'effettivo credito realizzato al settore privato e, ove realizzato, consentirà di ridurre i titoli di Stato (prevalentemente BTP) finanziati sul mercato, per analogo ammontare.

A fronte delle operazioni di cui sopra, dovrebbero essere liberati asset eligible (prevalentemente BTP) per c.ca Eur 1,4 mld. (che andrebbero ad incrementare i titoli liberi a fine 2015, pari ad Eur 14.6 mld.).

Funding plan: tabella riepilogativa ed evoluzione stimata



Nella tabella seguente si riporta l'andamento dei principali aggregati previsti nel funding plan per il 2016. Per ciascuna voce è rappresentato il livello atteso a fine anno, e una stima dei possibili valori intermedi. A fronte di tali contributi alla liquidità/counterbalancing, viene stimato anche l'andamento del saldo di liquidità ad 1M della "Ladder" di Banca d'Italia. Inoltre uno specifico focus è dato sull'andamento prospettico dei principali indicatori di liquidità normativi (LCR/NSFR) e strutturali interni (GAP1/GAP2).

La realizzazione delle azioni previste consentirebbe di mantenere il saldo ad 1M e la counterbalancing libera sempre al di sopra del livello target e lontano quindi dai limiti operativi.

	Source	jan-mar 2016	apr-jun 2016	jul-sep 2016	oct-dec 2016	Total 2016
Maturity	Senior/sub. unsecured expiring	0	-0,6	-0,1	-0,3	-1
Action	Issues of senior/sub. unsecured bonds	0	0,5	0	0,5	1
Maturity	Covered expiring	0	0	-1,25	0	-1,25
Action	Issues/selling of covered	0	0	0	1,25	1,25
Maturity	Bi-lateral funding expiring	-0,8	-1,3	-1,3	-0,2	-3,6
Action	New bi-lateral funding	0,8	1,3	1,3	0,2	3,6
Action	Financing on the market of BTPs	-0,25	-0,7	1,9	-2,3	-1,35
Action	New TLTRO	0	0	0	0	0
Action	Market deals vs. reduction of retained CB/ABS/Abaco	0	1	0	1	2
Action	Reduction of retained CB/ABS/Abaco	0	-2	0	0	-2
Action	Issues/selling of ABS	0,75	0	0	0	0,75
Action	Coustomer network contribution (budget)	0	0,3	0	0,3	0,6
Action	Net counterbalancing from ABACO	0	0,5	0	0,5	1
Action	Other effects (with impact on cash/ctb)	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-2
Action	Other effects (with impact only on ctb)	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-2
	Net liquidity (cash)	0,0	0,0	0,0	0,0	0
	Net impact on counterbalancing	-0,25	-1,3	-1,1	1	-1,65

Last (31/12)	Liquidity net position	mar-16	giu-16	set-16	dic-16	Target	Limit
23,8	Eligible counterbalancing	23,55	22,25	21,15	22,15	20	14
20,6	Liquidity Ladder - 1M net position	20,35	19,05	17,95	18,95	17	12
170	Assets	170	169	169	168		
12,12%	"Liquidity Ladder - 1M net position"/asset	11,97%	11,27%	10,62%	11,28%		

Last (31/12)	Other liquidity indicators (estimated)	mar-16	giu-16	set-16	dic-16	Target	Limit
222%	LCR	144%	149%	135%	152%	120%	70%
101%	NSFR	103%	104%	105%	106%	105%	96%
109%	GAP1	109%	109%	108%	108%	112%	97%
80%	GAP2	81%	82%	83%	84%	91%	74%

Funding plan 2016 – principali punti di attenzione



Il funding plan presenta alcuni importanti punti di attenzione, di seguito evidenziati:

- a) **il saldo commerciale, alla luce del contesto sempre molto perturbato, può essere soggetto ad elevata volatilità.** Eventi rilevanti per il settore bancario italiano, per la reputazione della Banca o per il rating, nel corso del 2016, possono incidere nuovamente e in misura significativa su tale componente. Il relativo andamento andrà quindi monitorato con attenzione e, in caso di disallineamento significativo rispetto al budget, andranno apportati correttivi in corso d'anno;
- b) come anticipato, **il mercato unsecured potrebbe essere caratterizzato ancora per lungo tempo da tensioni e volatilità.** Ciò potrebbe determinare il mancato perseguimento degli obiettivi di emissione e l'esigenza di farvi fronte con azioni alternative (ad es. funding di carta non eligible);
- c) **il canale ABACO presuppone ulteriori sviluppi tecnologici e impegno di risorse.** Ove tali interventi non dovessero risultare sufficienti a seguire il percorso delineato, andranno valutati ulteriori investimenti, anche organizzativi, finalizzati al perseguimento degli obiettivi nei tempi previsti;
- d) **cartolarizzazioni/covered richiedono interventi lunghi e significativi, dettati dalla complessità delle operazioni e dai vincoli, anche esterni e/o tecnologici, ai quali le stesse sono soggette.** La loro realizzazione va quindi seguita con attenzione, in considerazione del ruolo rilevante che il funding secured riveste per la Banca e per il funding strutturale previsto per il 2016;
- e) **nel 2016 scadono rilevanti ammontari di operazioni bilaterali,** pari a c.ca Eur 3.6 mld., di cui circa la metà su carta non eligible. Il potenziale mancato rinnovo di tali operazioni avrebbe quindi un impatto significativo sulla counterbalancing e sui saldi di liquidità. Il rinnovo di tali operazioni, in particolare sugli asset non eligible, verrà quindi perseguito con sistematicità e, ove possibile, anticipato;
- f) **il valore della counterbalancing è fortemente dipendente dal merito di credito della Repubblica Italiana.** Eventuali forti ampliamenti dello spread sui BTP, hanno conseguentemente impatto sui saldi di liquidità della Banca. Gli impatti potenziali andranno monitorati nel continuo e azioni compensative (ad es. su altri canali di creazione di counterbalancing) andranno intraprese in caso di realizzazione dell'evento per importi significativi;
- g) **altri eventi esterni possono impattare sul livello di counterbalancing** (ad es. decisioni Consob limitative del prestito titoli, downgrade della Repubblica italiana, variazioni di haircut della BCE...).

Tali punti di attenzione/criticità verranno analizzati nel loro impatto potenziale in sede di "Contingency Liquidity Plan", nel quale verranno anche rappresentate le relative possibili azioni di mitigazione. A questo riguardo si anticipa che, a fronte di tali potenziali impatti negativi, anche per il 2016 i principali canali di creazione di liquidità in sede di contingency saranno rappresentati dall'accesso ad aste BCE (che saranno "full allotment" per tutto il 2016) e da altre misure straordinarie (blocco linee, ritardata erogazione finanziamenti, incremento sui tassi della raccolta...).

BMPS - Curva senior versus curva retail al 19.01.2016



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	-0.33	0.23	-0.10	3.61	2.18	5.79	5.69	0.07	5.71
2y	-0.32	0.23	-0.09	3.73	2.25	5.99	5.90	0.10	5.89
3y	-0.27	0.24	-0.03	3.98	2.29	6.27	6.24	0.17	6.10
4y	-0.17	0.24	0.08	4.26	2.21	6.47	6.55	0.34	6.13
5y	-0.05	0.25	0.20	4.53	2.09	6.63	6.83	0.47	6.16
6y	0.09	0.25	0.34	4.46	2.28	6.74	7.08	0.57	6.17
7y	0.23	0.24	0.48	4.38	2.46	6.83	7.31	0.66	6.18
8y	0.37	0.24	0.61	4.40	2.52	6.92	7.53	0.73	6.18
9y	0.50	0.24	0.74	4.41	2.58	6.99	7.72	0.80	6.19
10y	0.62	0.23	0.85	4.42	2.64	7.05	7.90	0.86	6.19

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

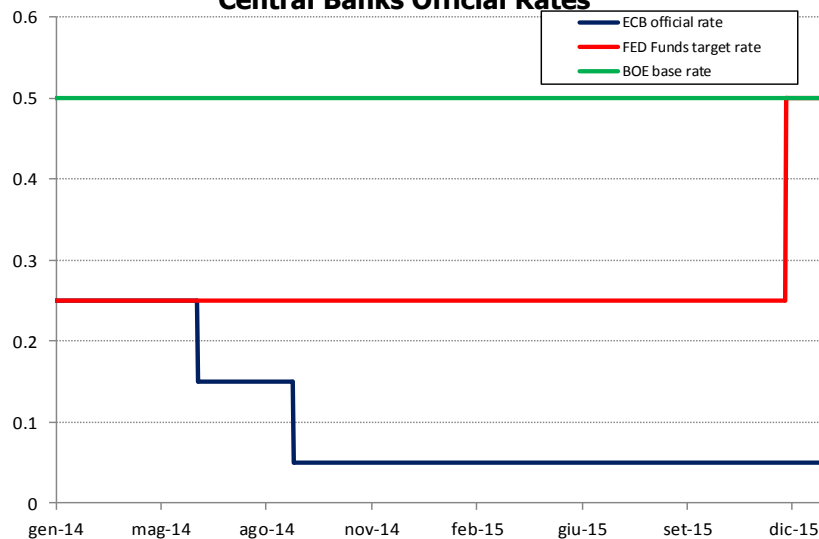
	A	B	C	D	E=A+D	F	G=F-E
Time buckets	Swap rate	BTP spread over swap	Premium for customer over BTP rate	Retail curve	Customer yield rate	Implied Fees	Total BMPS retail bond yield rate
1.5y	-0.10	0.07	1.71	1.78	1.69	0.36	1.33
2y	-0.09	0.10	1.78	1.88	1.79	0.36	1.43
3y	-0.03	0.17	1.84	2.01	1.98	0.44	1.54
4y	0.08	0.34	1.76	2.10	2.18	0.44	1.74
5y	0.20	0.47	1.74	2.21	2.41	0.44	1.97
6y	0.34	0.57	1.73	2.30	2.64	0.44	2.20
7y	0.48	0.66	1.72	2.38	2.86	0.44	2.41
8y	0.61	0.73	1.72	2.45	3.06	0.44	2.62
9y	0.74	0.80	1.71	2.51	3.25	0.44	2.80
10y	0.85	0.86	1.70	2.56	3.41	0.44	2.97

I tassi Swap e gli Spread BTP sono estratti da Bloomberg. La Retail Curve corrisponde alla curva TIT marginale.

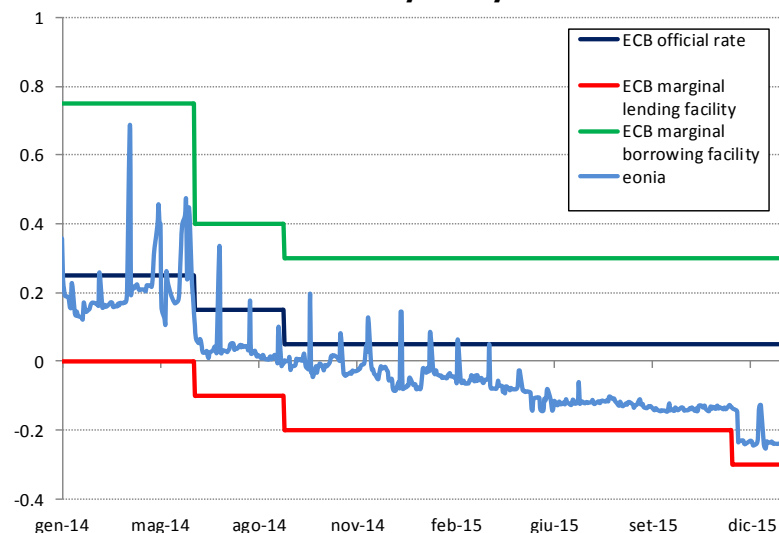
BCE - principali indicatori al 19.01.2016



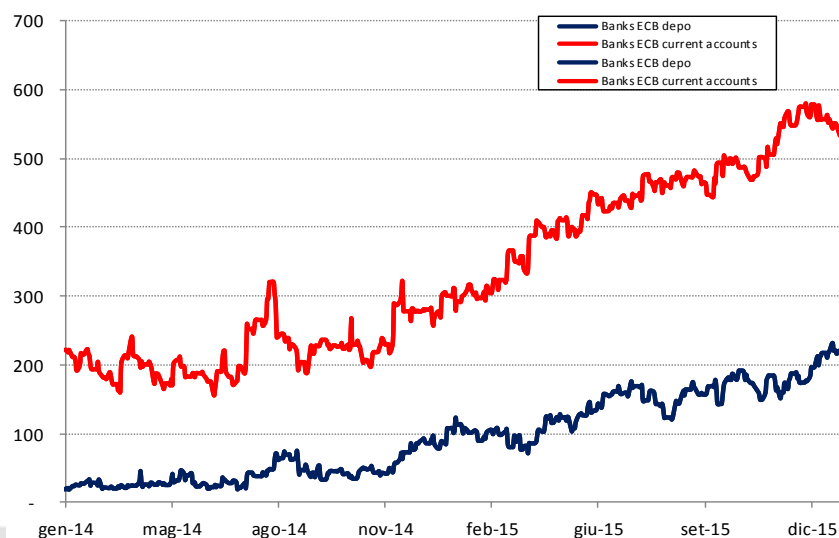
Central Banks Official Rates



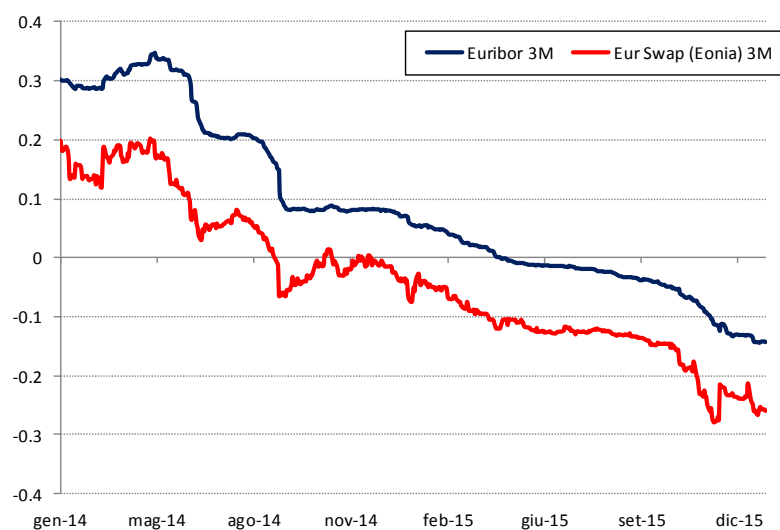
ECB Monetary Policy Corridor



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



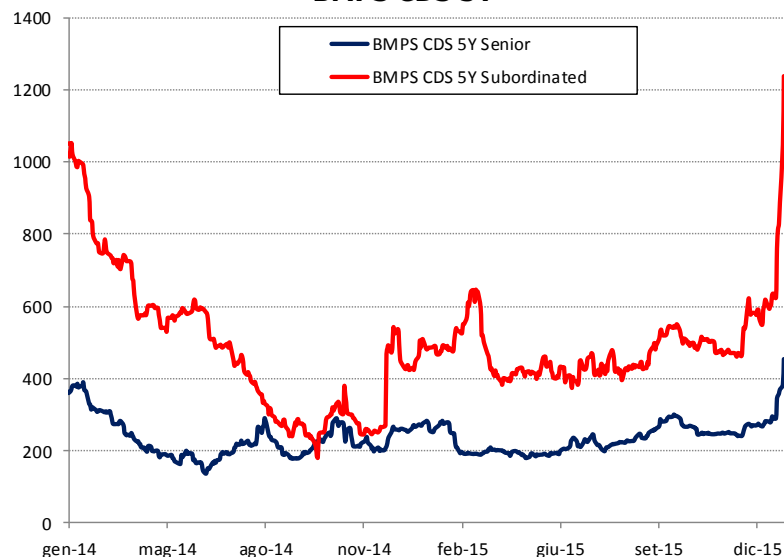
Cost of liquidity: Euribor 3m vs Eur Swap (Eonia) 3m



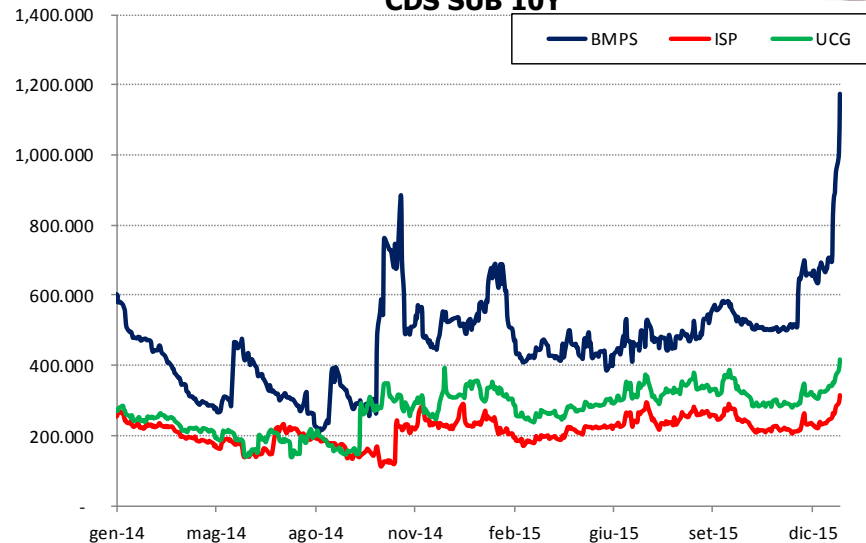
Andamento spreads di mercato al 19.01.2016



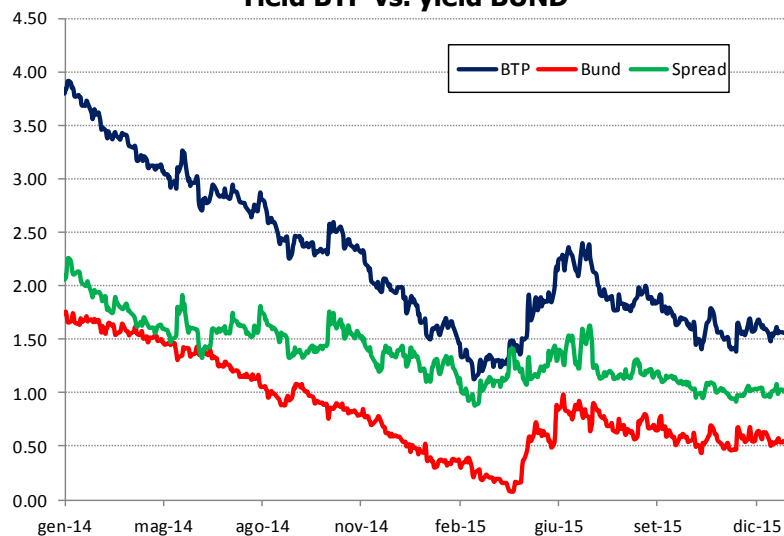
BMPS CDS 5Y



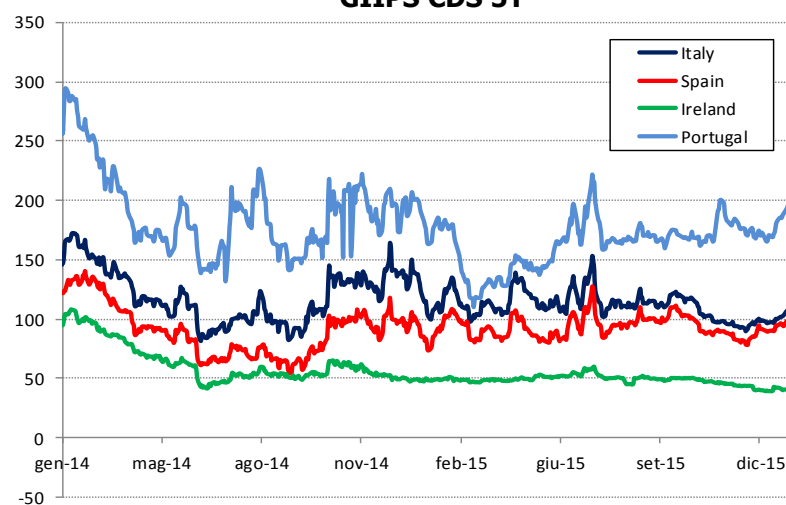
CDS SUB 10Y



Yield BTP vs. yield BUND



GIIPS CDS 5Y



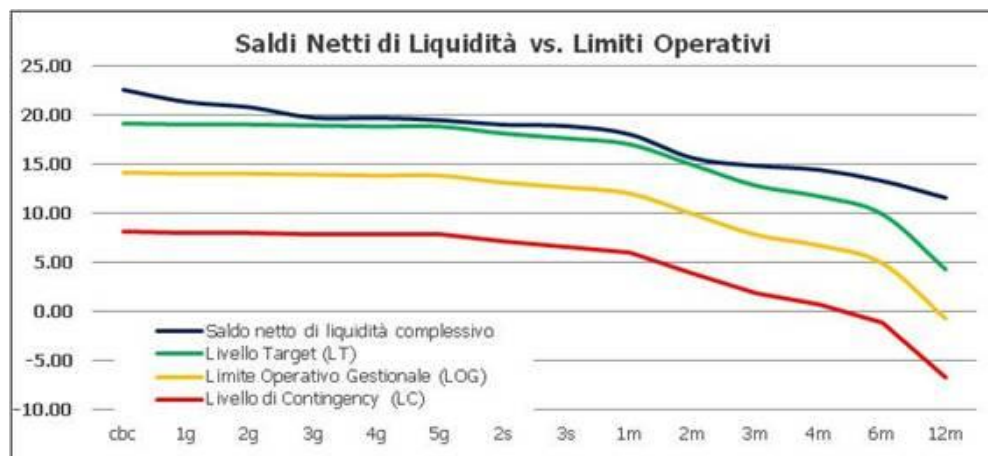
BMPS - andamento liquidità a breve al 18.01.2016



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 che i saldi di liquidità sono sopra il livello target su tutte le scadenze.**

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	577	-2,654	-2,477	-2,006	81	-495	40	-1,351	-1,866	9
Mercato Interbancario	-40	67	0	-63	0	-48	0	15	-47	-60
Obbligazioni istituzionali in scadenza	0	0	0	0	0	0	0	0	-50	0
Large corporates	0	-12	0	-19	-21	-420	-142	-286	-826	-611
Riversamenti fiscali	0	-572	-788	0	-213	0	0	-94	-291	0
Attività in titoli	59	-212	0	4	1	701	4	-393	-897	137
Altro	-714	0	-300	0	0	0	0	0	0	0
Saldo netto cumulato posizioni in scad.	-118	-3,502	-7,067	-9,152	-9,304	-9,566	-9,663	-11,773	-15,750	-16,274
Counterbalancing capacity	22,639	21,511	24,352	26,830	28,909	28,820	28,621	28,572	29,839	31,363
Saldo netto di liquidità	21,393	20,850	19,763	19,757	19,516	19,055	18,909	18,066	15,613	14,821



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*.



Aggiornamento operazioni in corso

Siena LEASE 16-2: aggiornamento

❑ Stato di avanzamento

- ✓ Lo scorso 11 gennaio l'operazione è stata annunciata al mercato e, per promuoverne il collocamento, è stato realizzato un roadshow nelle principali piazze europee (Monaco, Francoforte, Amsterdam, Parigi, Londra), che ha ricevuto una buona accoglienza
- ✓ La *capital structure* dell'operazione è la seguente:

Class	Rating (Moody's/Fitch)	Size	Legal Final Maturity	Vita Media Attesa	Credit Enhancement
A	Aa2/AA+	761,300,000.00	Sep-40	1.62 yrs	53%
B	A2/BBB+	202,500,000.00	Sep-40	4.07 yrs	41%
C	Ba3/B	202,500,000.00	Sep-40	n.a.	28%
D	Caa2/NR	251,000,000.00	Sep-40	n.a.	13%
Junior	NR/NR	202,530,000.00	Sep-40		

- ✓ Il lancio dell'operazione è atteso entro l'inizio dell'ultima settimana di gennaio, con data valuta entro questo mese
- ✓ La controparte selezionata per il contratto di CAP è HSBC, in ragione del miglior rapporto rating/prezzo offerto

❑ La strategia di collocamento

- ✓ Il rendimento offerto agli investitori della classe A è atteso pari a circa Euribor3m + 110 bps area
- ✓ Visto la favorevole accoglienza dell'operazione da parte del mercato, verrà valutata l'opportunità di collocare anche la Classe B, ad un rendimento offerto agli investitori atteso intorno all'Euribor3m + 250/275 bps



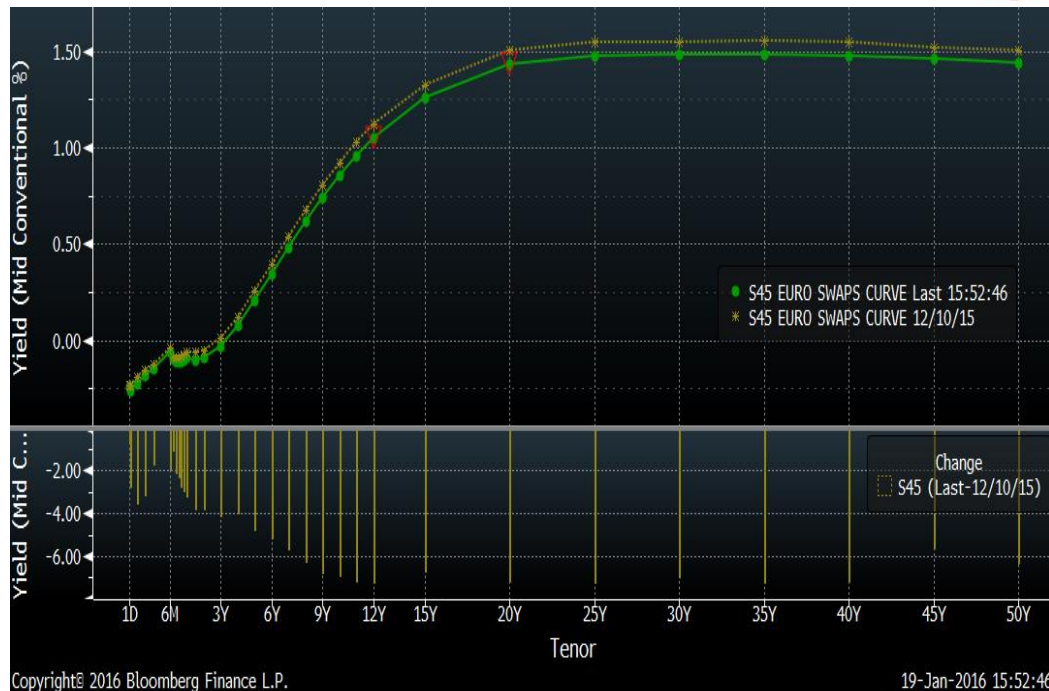
- ☐ *Economia e Mercati*
- ☐ *Situazione di mercato e andamento liquidità a breve*
- ☐ **Posizione di tasso e ALM**
- ☐ *Strategie di investimento e aggiornamento sull'operatività*
- ☐ *Varie*
 - A) Esiti dell'incontro sull'Utilizzo del sistema Irb di Banca MPS in Ambito Ecaf - Roma 18 dicembre 2015
 - B) Pricing delle poste del passivo nel contesto della BRRD
- ☐ *Aggiornamento TIT - Area Pianificazione*
- ☐ *Operatività MPSCS*
- ☐ *Aggiornamento obbligazioni retail – Area Retail*

Gestione del rischio tasso



Con riferimento al primo periodo dell'anno, il contesto di mercato risulta caratterizzato da una generalizzata partenza negativa dei mercati internazionali, sia a causa di incertezze geopolitiche, sia per il rallentamento della Cina e l'andamento negativo del petrolio che si riflette su un abbassamento delle aspettative di inflazione. La struttura dei tassi si è mantenuta pressoché invariata, rappresentando una situazione in cui la soluzione del problema è anelastica rispetto ad ulteriori manovre di politica monetaria, convenzionali o meno.

In tale contesto, il Settore Alm Tasso, oltre alla copertura in misura del 70% delle nostre obbligazioni lineari a breve termine (sino ai tre anni), sta portando avanti l'analisi dei mutui a tasso fisso, al fine di attuare le strategie di copertura (forward start) che proteggano il valore economico della Banca senza impattare negativamente sul margine di interesse dei prossimi anni. A tal riguardo sono stati individuati i tassi medi ponderati e i piani di ammortamento relativi a ciascun cluster (vedi tabella). E' in corso di finalizzazione una prima operazione per il cluster con tassi di interesse inferiori al 2,00% con partenza 07/19 e scadenza 07/55.



Cluster rate	Notional	Rate	Notional fwd 5y	Duration fwd 5y
< 2	429,934,805.69	1.13	188,932,092.91	14.60
2 < X < 2.5	437,138,680.73	2.20	281,483,354.18	13.60
2.5 < X < 3	613,746,369.67	2.63	427,320,166.75	13.47
3 < X < 3.5	464,335,061.31	3.25	310,514,215.49	12.29
3.5 < X < 4	708,032,082.37	3.75	403,895,332.17	12.22
4 < X < 4.5	885,573,804.65	4.24	513,833,363.70	10.54
4.5 < X < 5	995,847,636.37	4.76	563,784,707.78	11.04
OLTRE	4,571,295,614.50	5.76	2,573,674,823.96	10.33
Total	9,105,904,055.29	4.62%	5,263,438,056.94	11.27



- ☐ *Economia e Mercati*
- ☐ *Situazione di mercato e andamento liquidità a breve*
- ☐ *Posizione di tasso e ALM*
- ☐ **Strategie di investimento e aggiornamento sull'operatività**
- ☐ *Varie*
 - A) Esiti dell'incontro sull'Utilizzo del sistema Irb di Banca MPS in Ambito Ecaf - Roma 18 dicembre 2015
 - B) Pricing delle poste del passivo nel contesto della BRRD
- ☐ *Aggiornamento TIT - Area Pianificazione*
- ☐ *Operatività MPSCS*
- ☐ *Aggiornamento obbligazioni retail – Area Retail*



• Portafoglio Strategico – Executive Summary

Attività dall'ultimo Comitato Finanza (i.e. 14 Dicembre 2015) ad oggi

Da Dicembre, come deciso nell'ultimo Comitato Finanza abbiamo proseguito marginalmente l'attività di *extension* sulla parte breve della curva BTP, acquistando nuove posizioni su scadenze 2020 / 2021.

Abbiamo momentaneamente sospeso l'attività di dismissione dell'iniziale *Hedge* di 2,6 BIL preso in carico dopo il *closing* con Nomura dell'operazione su BTP 08/34, riducendo complessivamente la size al 19% e corrispondentemente il rischio al 21%, in attesa che la parte lunga della curva possa stringere ulteriormente per riprendere l'attività.

Abbiamo sfruttato la volatilità del Credito di inizio anno per effettuare acquisti su *Corporate* e *Financials* per circa 75 Mln.

Attività dal presente Comitato Finanza (i.e. 21 Gennaio 2016) in poi

Continueremo marginalmente, in caso di una prossima fase di volatilità sulla parte breve, l'attività di *extension* sulle posizioni Short End, in funzione di quanto previsto dal Piano. A tal riguardo stiamo esaminando rischi EGB diversi dal BTP (ad es. Spagna) anche in linea con quanto suggerito dall'ECB, in ottica di diversificazione del Rischio Sovrano.

Sfrutteremo eventuali giornate di volatilità sulla Curva per fare qualche acquisto a maggiore redditività, sempre nel settore 5Y / 7Y.

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



• Portafoglio Strategico – Executive Summary

Ultimo Comitato Finanza del		14-dic-15
Proposte		Attività
GOV 1	Extension dal 3Y su scadenze a 5Y / 7Y sulla volatilità post ECB (3/Dec/15)	Completato
GOV 2	Acquisti opportunistici su spike di volatilità	Completato
GOV 3		
GOV 4		
GOV 5		
CREDIT 1		
Attuale Comitato Finanza del		21-gen-16
Proposte		Timing
GOV 1	Extension dal 3Y su scadenze a 5Y / 7Y di alcune posizioni per circa 2,5 BIL in fase di maggiori rendimenti	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	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
CREDIT 1	Acquisti opportunistici su Corporate (HY e IG) e Financials (Covered e Senior) sulla volatilità attuale su mercato secondario	Entro H1 - In fase di lavorazione (già eseguiti Astaldi, Pop Vicenza, Telecom Italia, etc)
CREDIT 2	Sottoscrizioni in primario sui medesimi	Entro H1 - In fase di lavorazione (già sottoscritti Cassa del Trentino, Mediobanca, Telecom Italia)
---	---	---



• Portafoglio Strategico – Attività su PTF (1di4)

L'attuale PTF governativi ha una riserva AFS [Ref. BTP 3Y = 0,08%; BTP 10Y = 1,56%; BTP 20Y = 1,76%] pari a circa 63 Mln di cui 41 Mln sulle sole posizioni Outright.

In un'ottica di *Derisking* e in linea con quanto suggerito dall'ECB, stiamo valutando di 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, stiamo valutando di acquistare ulteriori posizioni su Senior Financials e Corporate Bonds, tenendo presente non solo il costo del Funding ma anche quello del Capitale, in modo tuttavia da integrare il contributo a Margine d'Interesse, che a causa dei bassi rendimenti dei titoli governativi sarebbe altrimenti in diminuzione.





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

Su fine anno 2015, si è proseguito all'attività di *extension* vendendo 805 Mln che hanno consentito di raggiungere il target in termini di contributo a CE.

Da inizio anno sono state vendute ulteriori posizioni per un nozionale pari a 250 mln realizzando circa 760K di contributo positivo a CE sul solo CTZ 02/17.

SELLING ACTIVITY							
	SHORT_NAME	ID_ISIN	MATURITY	CPN	DUR_MID	SIZE	P&L_YTD
SHORT END [0Y<t<3Y]	CTZS	IT0005089955	27/02/17	0,0000%	1,10	(250.000.000)	764.000
	CTZS	IT0005126989	30/08/17	0,0000%	1,61	-	-
	BTPS	IT0004361041	01/08/18	4,5000%	2,38	-	-
	BTPS	IT0004361041	01/08/18	4,5000%	2,38	-	-
	BTPS	IT0005139099	15/10/18	0,3000%	2,72	-	-
	CCTS EU	IT0004922909	01/11/18	1,8040%	0,28	-	-
MEDIUM END [3Y<t<10Y]	BTPS	IT0005107708	01/05/20	0,7000%	4,22	-	-
	CCTS EU	IT0005056541	15/12/20	0,7620%	0,41	-	-
	BTPS	IT0004966401	01/05/21	3,7500%	4,85	-	-
	BTPS	IT0004009673	01/08/21	3,7500%	5,01	-	-
	BTPS I/L	IT0004604671	15/09/21	2,1000%	2,67	-	-
	BTPS	IT0005028003	15/12/21	2,1500%	5,58	-	-
LONG END [10Y<t<30Y]	BTPS	IT0001444378	01/05/31	6,0000%	11,15	-	-
	BTPS	IT0003934657	01/02/37	4,0000%	15,00	-	-
	BTPS	IT0004286966	01/08/39	5,0000%	15,51	-	-
						-	-
						-	-
						-	-
TOTALE SELL						(250.000.000)	764.000
						-	-



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

Su fine anno 2015, l'attività di *extension* ha prodotto acquisti per 1 BIL su scadenze BTP 05/20 e BTP 08/21,

Da inizio anno si è proseguito marginalmente tale attività acquistando ulteriori 250 mln in sostituzione del CTZ 02/17 che è stato venduto.

	BUYING ACTIVITY						
	SHORT_NAME	ID_ISIN	MATURITY	CPN	DUR_MID	SIZE	YIELD_YTD
SHORT END [0Y<t<3Y]	CTZS	IT0005020778	29/04/16	0,0000%	0,27	-	
	CTZS	IT0005089955	27/02/17	0,0000%	1,10	-	
						-	
						-	
						-	
MEDIUM END [3Y<t<10Y]	BTPS	IT0003644769	01/02/20	4,5000%	3,69	-	
	BTPS	IT0005107708	01/05/20	0,7000%	4,22	100.000.000	0,4531%
	CCTS EU	IT0005056541	15/12/20	0,7620%	0,41	-	
	BTPS	IT0004966401	01/05/21	3,7500%	4,85	150.000.000	0,6742%
	BTPS	IT0004009673	01/08/21	3,7500%	5,01	-	
	BTPS	IT0005086886	15/04/22	1,3500%	5,99	-	
LONG END [10Y<t<30Y]						-	
						-	
						-	
						-	
						-	
					TOTALE BUY	250.000.000	0,5858%
						-	
					TOTALE SELL	(250.000.000)	
					TOTALE BUY	250.000.000	
					NET	-	

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

A dicembre abbiamo preso in primario 20 Mln di Cassa del Trentino 2025.

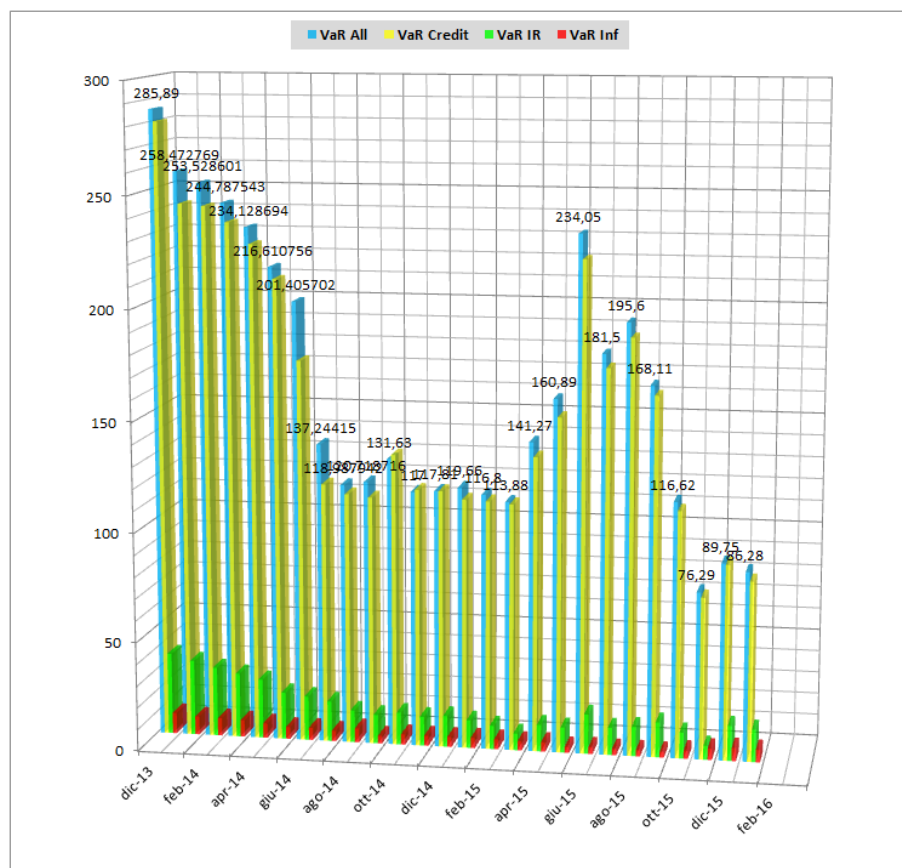
Da inizio anno si è provveduto all'acquisto di 75 Mln di nuove posizioni, sia mediante primario (Telecom Italia e Mediobanca) con buona allocazione, sia mediante secondario, principalmente con *duration* poco inferiore a 5 anni, visto il periodo di volatilità sul mercato del credito e in particolare 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. In Q1 sono attesi rimborsi di Covered Bonds per un ammontare di 45 Mln (UBI, Banco Popolare, Kutxa Bank) che saranno reinvestiti su nuove posizioni in Covered Bond.

	BUYING ACTIVITY									
	SHORT_NAME	ID_ISIN	MATURITY	RTG_MOODY	RTG_SP	RTG_FITCH	CPN	DUR_MID	SIZE	YIELD_YTD
SHORT END [0Y<<3Y]	FIAT FIN & TRADE	XS0805410239	17/10/16	B2	BB-	BB-	7,7500%	0,74	6.000.000	1,6388%
	BANCA POP VICENT	XS1017615920	20/01/17	#N/A N/A	NR	B+	3,5000%	1,00	2.000.000	15,6450%
	VENETO BANCA SCP	XS1016053537	20/01/17	#N/A N/A	B+	#N/A N/A	4,0000%	1,00	1.000.000	11,8500%
									-	-
									-	-
MEDIUM END [3Y<<10Y]	BANCO POPOLARE	XS1266866927	27/07/20	Ba3	#N/A N/A	BB	2,7500%	4,25	8.000.000	3,6400%
	ASTALDI SPA	XS1000393899	01/12/20	B1	B+	B+	7,1250%	4,13	2.300.000	7,8738%
	MEDIOBANCA SPA	XS1346762641	19/01/21	#N/A N/A	BBB-	BBB+	1,6250%	4,84	25.000.000	1,6500%
	TELECOM ITALIA	XS1347748607	19/01/24	Ba1	BB+	BBB-e	3,6250%	7,08	30.300.000	3,7263%
									-	-
LONG END [10Y<<30Y]									-	-
									-	-
									-	-
									-	-
									-	-
								TOTALE BUY	74.600.000	3,4096%
									-	-

• Portafoglio Titoli Governativi – VaR & Duration

Il **VaR** del PTF di titoli governativi si è mantenuto inferiore a 90 Mln. Anche la **duration** è stata sostanzialmente ridotta ed è 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							



- ☐ *Economia e Mercati*
- ☐ *Situazione di mercato e andamento liquidità a breve*
- ☐ *Posizione di tasso e ALM*
- ☐ *Strategie di investimento e aggiornamento sull'operatività*
- ☐ **Varie**
 - A) Esiti dell'incontro sull'Utilizzo del sistema Irb di Banca MPS in Ambito Ecaf - Roma 18 dicembre 2015**
 - B) Pricing delle poste del passivo nel contesto della BRRD
- ☐ *Aggiornamento TIT - Area Pianificazione*
- ☐ *Operatività MPSCS*
- ☐ *Aggiornamento obbligazioni retail – Area Retail*

A) Utilizzo sistema IRB di Banca MPS nell'Eurosystem Credit Assessment Framework (ECAF) - Evidenze dell'incontro (1 di 2)



Il Gruppo MPS è stato autorizzato all'utilizzo delle valutazioni del proprio sistema IRB (Internal Rating-Based system) per l'utilizzo dei prestiti bancari a garanzia delle operazioni di finanziamento con la Banca d'Italia con lettera del 17 settembre 2009 nell'ambito dell'Eurosystem Credit Assessment Framework (ECAF). In base al quadro di riferimento per la valutazione della qualità creditizia, tutti i sistemi di valutazione accettati in ambito ECAF sono sottoposti a valutazione della loro performance su base annuale (anche attraverso l'analisi di determinati sottoportafogli i cosiddetti 'Static Pool').

In data 18 dicembre 2015 Banca MPS, su richiesta di Banca d'Italia, incontra a Roma il Servizio Gestione rischi finanziari, il Servizio Supervisione Gruppi Bancari di Banca d'Italia ed in video collegamento il JST con l'obiettivo di:

- fornire i risultati preliminari relativi alla performance del sistema IRB nel 2015 nell'ECAF;
- chiarire l'impatto dell'incorporazione di Consum.it SpA sui default rate dello static pool 2015;
- evidenziare l'importanza del rifinanziamento dei credit claims presso l'Eurosistema nella strategia di funding di Banca MPS;
- fornire una sintesi degli interventi in corso sull'IRB ovvero in programma, all'esame dell'Autorità di Vigilanza.

L'incontro pertanto si inserisce nel più ampio programma di monitoraggio della performance del sistema IRB usato da banca MPS in ambito ECAF.

Relativamente ai primi due punti BMPS ha evidenziato che i risultati preliminari relativi alla performance del sistema IRB nel 2015 nell'ECAF si confermano essenzialmente positivi per quasi tutti gli step (classi di qualità ECAF e ACC) ad eccezione di alcune criticità per gli step 1 e 7 dove i tassi di default risultano superiori alle rispettive soglie di idoneità, in particolare per lo step 7. Banca MPS ha osservato che tali risultati non tengono tuttavia conto della ricalibrazione effettuata dei modelli IRB nel corso del primo semestre 2015, messi in produzione a valere sui dati segnaletici del 30 giugno 2015. Elaborando i dati dello static pool con le nuove PD, le performance di quasi tutti gli step migliorano sensibilmente. Ha altresì evidenziato come la definizione delle nuove regole di classificazione disciplinate da aprile 2015 all'interno del Gruppo abbia probabilmente sanato un effetto stock default già presente a fine 2014 mantenendo pertanto elevati i tassi di default del 2015.

Banca MPS ha evidenziato che l'attività di calibrazione ha recepito le evidenze negative del 2014, condizionato anche dalle riclassifiche dell'AQR, e ha contestualmente eliminato un anno espansivo (2007). Ciò ha comportato una traslazione del portafoglio verso le classi peggiori di rating e di step. Inoltre, i tassi di default osservati nel 2015 sono stati influenzati anche dall'incorporazione della società controllata Consum.it.

A) Utilizzo sistema IRB di Banca MPS nell'Eurosystem Credit Assessment Framework (ECAF) - Evidenze dell'incontro (2 di 2)



La Banca d'Italia ha preso atto del fatto che la performance non pienamente soddisfacente dello step 7 è in parte addebitabile all'incorporazione di Consumit.it ed ha invitato BMPS a rivedere la definizione dello static pool del 2016. Nella definizione dello static pool 2016 tali posizioni dovranno essere oggetto di una specifica individuazione per conseguente eliminazione dallo static pool stesso dal momento che le ditte individuali ai fini ECAF non rientrano nel perimetro corporate. Soltanto nel momento in cui BMPS farà richiesta di poter utilizzare come garanzia delle operazioni di rifinanziamento presso l'Eurosistema i crediti retail attraverso il cosiddetto 'ABACO Pool' (ossia prestiti conferiti non singolarmente ma aggregati come un insieme di prestiti unitariamente considerato) i suddetti crediti dovranno essere reinseriti nello static pool per il monitoraggio della loro performance.

La Banca ha inoltre sottolineato l'importanza del rifinanziamento dei credit claims presso l'Eurosistema nella strategia di funding di Banca MPS. Tale rilevanza deriva dalla possibilità di stanziare tali attivi, tramite il cosiddetto canale "ABACO", a garanzia di eventuali operazioni di finanziamento con l'Eurosistema (ad es. TLTRO/LTRO/MRO).

Sono stati infine evidenziati gli interventi in corso sull'IRB ovvero in programma, all'esame dell'Autorità di Vigilanza.

Nel mese di novembre il JST con il supporto di un team NCA ha effettuato una on-site inspection sui modelli IRB (IMI 40); i portafogli in scope esaminati sono stati i segmenti Corporate, Sme, Sme small e Small Business. Relativamente alla componente statistica dei modelli di rating, è stata evidenziata solo una criticità sulla modalità di determinazione della PD di lungo periodo (anchor point), non in linea con le indicazioni previste dalla CRR. La metodologia interna MPS (mai variata dalla prima validazione), prevede la determinazione dell'anchor point come TD medio ponderato per la numerosità delle controparti e non come media semplice dei TD annuali osservati. Su questo aspetto la CRR ha mantenuto le prescrizioni della circ. 263. Gli impatti del passaggio all'approccio previsto in normativa, simulati già in fase di ispezione, non sono significativi.

Attualmente sono in corso di pianificazione gli interventi sui modelli IRB con l'obiettivo di porre in essere nel corso del 2016 le attività per recepire le evidenze emerse in fase di ispezione e allo stesso tempo di procedere al recepimento delle novità regolamentari con particolare riguardo alle nuove norme di classificazione del default sulle quali è in fase di emanazione un RTS da parte dell'EBA. Di seguito le principali attività in progetto:

- Ricalibrazione dei modelli post aggiornamento delle serie storiche e utilizzo dell'approccio previsto in CRR per la determinazione dell'anchor point. Possibile pianificazione: primo semestre 2016
- Ricostruzione dei default sulla base delle indicazioni degli RTS EBA sulla classificazione del default e sulle nuove regole di determinazione del past due (eliminazione incaglio oggettivo, eliminazione dei past due tecnici). Possibile pianificazione: secondo semestre 2016
- Inizio attività di ristima completa dei modelli PD con possibile revisione anche della Master Scale sulla base della nuova definizione di default. Possibile pianificazione: secondo semestre 2016.

L'incontro si è concluso relativamente a tutti i temi trattati con un esito soddisfacente. È stata sostanzialmente riconosciuta la validità delle azioni correttive già poste prontamente in essere dal GMPS (ricalibrazione dei modelli di rating nel primo semestre del 2015). In ogni caso il sistema IRB MPS continuerà ad essere monitorato in ambito ECAF su base mensile e la raccomandazione a mantenere un alto livello di attenzione sulla qualità e sulle performance dei modelli è stata nuovamente rinnovata.

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**
 - A) Esiti dell'incontro sull'Utilizzo del sistema Irb di Banca MPS in Ambito Ecaf - Roma 18 dicembre 2015
 - B) Pricing delle poste del passivo nel contesto della BRRD**
- ☐ *Aggiornamento TIT - Area Pianificazione*
- ☐ *Operatività MPSCS*
- ☐ *Aggiornamento obbligazioni retail – Area Retail*

B) Pricing delle poste del passivo nel contesto della BRRD (1 di 3)



Di recente la Banca ha risposto alla prima richiesta di dati ufficiale, ancorché sperimentale, finalizzata alla determinazione dell'MREL, riferita a settembre 2015. I dati sono stati raccolti secondo uno schema europeo, che non tiene conto delle specificità nazionali, per cui sono da considerare del tutto preliminari e provvisori. E' infatti ancora in corso il processo di "fine tuning" da parte dell'autorità di vigilanza, e saranno necessari dei chiarimenti normativi/interpretativi. La rilevazione inoltre non prende in considerazione intero passivo ma solo alcune voci qualificate come "passività". D'altro canto, la rilevazione è importante perché è stata la prima analisi quantitativa sull'MREL.

Dall'analisi di tali dati preliminari, risulta che la struttura del passivo, ordinata dalla maggiore alla minore subordinazione secondo la "waterfall" prevista dalla normativa italiana e dalla BRRD, era a fine Giugno 2015 la seguente:

classe di passività	importo
capitale	8,806
passività subordinate	5,724
passività senior	20,760
altri depositi	15,776
depositi sme e persone>100k	22,401
depositi protetti (<100k)	39,704
passività escluse ex lege	35,705
totale passività oggetto di analisi	148,876.35

B) Pricing delle poste del passivo nel contesto della BRRD (2 di 3)



Rielaborando tale rilevazione, ancorché provvisoria e non completa, si possono peraltro evidenziare alcuni fenomeni.

In particolare, è possibile calcolare, in caso di Bail In, quanto dovrebbe essere grande la perdita (in % del passivo oggetto di analisi) per intaccato il valore delle passività emesse.

classe di passività	perdita %	recovery minimo*
capitale	fino a 5.9%	94.1%
passività subordinate	>5.9% e >9.8%	90.2%
passività senior	>9.8% e >23.7%	76.3%
altri depositi	>23.7% e >34.3%	65.7%
depositi sme e persone>100k	>34.3% e >49.3%	50.7%
depositi protetti (<100k)	>49.3% e >76.6%	24.0%
* complemento al 100% della perdita massima		

Anche se fino al 31/12/2018 gli altri depositi saranno “pari passu” con i le passività Senior, è opportuno analizzare il fenomeno come si presenterà “a regime”. La tabella, che utilizza la waterfall prevista dalla normativa a regime mostra che:

- ✓ Una perdita fino al 5.9% del passivo è assorbita dal capitale
- ✓ Con i subordinati, a giugno, il gruppo poteva coprire le perdite fino all'8% del passivo, condizione per l'eventuale intervento dello stato.
- ✓ I senior svolgono un ruolo particolarmente importante per assorbire eventuali perdite sopra il patrimonio.
- ✓ Per intaccare i depositi alle persone fisiche e alle PMI (Conti Correnti, CID, certificati di deposito non emessi in serie) occorre che la perdita derivante dal Bail In sia nell'ordine del 50% dell'intero passivo.

Ne discende che:

- ✓ occorre mantenere stabile il patrimonio subordinato;
- ✓ occorre stabilizzare le passività senior, differenziando il pricing con gli altri depositi rivolti alla clientela, che sembrerebbero difficilmente coinvolti da un bail in;
- ✓ Occorre, a tendere, mantenere un cuscinetto di “altri depositi” (istituzionali).

B) Pricing delle poste del passivo nel contesto della BRRD (3 di 3)



Relativamente al Pricing, si può osservare che:

- ✓ Il pricing dei subordinati e senior è definito dal mercato istituzionale. E' importante che il prezzo delle obbligazioni senior sia coerente e continui ad attrarre anche la clientela del gruppo
- ✓ Il pricing dei depositi protetti (ovvero, i depositi sotto €100k che godono della garanzia dello stato), è lecito attendersi che si generi un prezzo di "mercato": la garanzia di rimborso infatti vale per tutte le banche, a prescindere dalla loro rischiosità, ed è ragionevole che tale prezzo possa essere definito come il rendimento del risk free domestico (il BTP), maggiorato di uno spread
- ✓ In questo contesto diventa critico il pricing delle poste di rischiosità intermedia (depositi privilegiati e altri depositi), in particolare delle forme a scadenza rivolte alla clientela retail e alle PMI (CID, Certificati di deposito non emessi in serie, Gof per le PMI)
 - ✓ Un pricing troppo basso decrementa le masse ed erode il cuscinetto intermedio tra obbligazioni ordinarie e depositi garantiti
 - ✓ Un pricing troppo elevato comporta la progressiva erosione del cuscinetto delle obbligazioni senior, spostando la raccolta sulle forme meno rischiose (paradossalmente, incrementandone la rischiosità di tali poste meno rischiose, in caso di marcata riduzione della raccolta in forma di obbligazioni senior)
- ✓ E' allo studio un possibile approccio per definire in maniera rigorosa la "regione di ottimalità" del pricing della raccolta a scadenza (CID in particolare) ma in ogni caso è presumibile che tale pricing verrà in futuro determinato per aggiustamenti successivi dato un obiettivo di allocazione tra obbligazioni senior e CID.

Oltre alla corretta calibrazione del pricing sarà importante definire dei limiti di concentrazione per i clienti meno sofisticati, per evitare che investano quote rilevanti del proprio patrimonio sulle forme di raccolta più rischiose.



- ☐ *Economia e Mercati*
- ☐ *Situazione di mercato e andamento liquidità a breve*
- ☐ *Posizione di tasso e ALM*
- ☐ *Strategie di investimento e aggiornamento sull'operatività*
- ☐ *Varie*
 - A) Esiti dell'incontro sull'Utilizzo del sistema Irb di Banca MPS in Ambito Ecaf - Roma 18 dicembre 2015
 - B) Pricing delle poste del passivo nel contesto della BRRD
- ☐ **Aggiornamento TIT - Area Pianificazione**
- ☐ *Operatività MPSCS*
- ☐ *Aggiornamento obbligazioni retail – Area Retail*

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 31/12/15



AREA RETAIL	Raccolta Diretta	31/12/14	mix %	30/09/15	mix %	30/11/15	mix %	31/12/15	mix %
	Vista	33.834	61%	33.290	60%	32.902	60%	33.078	61%
	Breve	5.161	9%	5.842	11%	5.976	11%	5.749	11%
	M / L	16.638	30%	16.438	30%	15.813	29%	15.709	29%
	totale	55.633	100%	55.570	100%	54.691	100%	54.536	100%
AREA PRIVATE	Raccolta Diretta	31/12/14	mix %	30/09/15	mix %	30/11/15	mix %	31/12/15	mix %
	Vista	3.460	62%	3.120	58%	2.970	55%	2.894	55%
	Breve	353	6%	582	11%	823	15%	825	16%
	M / L	1.729	31%	1.710	32%	1.624	30%	1.558	30%
	totale	5.542	100%	5.412	100%	5.417	100%	5.277	100%
AREA CORPORATE	Raccolta Diretta	31/12/14	mix %	30/09/15	mix %	30/11/15	mix %	31/12/15	mix %
	Vista	9.338	87%	11.904	82%	11.852	82%	11.023	83%
	Breve	936	9%	2.034	14%	2.171	15%	1.775	13%
	M / L	520	5%	510	4%	510	4%	495	4%
	totale	10.794	100%	14.448	100%	14.533	100%	13.293	100%
AREA CORP. TOP	Raccolta Diretta	31/12/14	mix %	30/09/15	mix %	30/11/15	mix %	31/12/15	mix %
	Vista	2.670	80%	3.043	80%	2.879	74%	2.621	75%
	Breve	538	16%	614	16%	858	22%	707	20%
	M / L	110	3%	170	4%	158	4%	156	4%
	totale	3.318	100%	3.827	100%	3.895	100%	3.484	100%
AREA GRANDI GRUPPI	Raccolta Diretta	31/12/14	mix %	30/09/15	mix %	30/11/15	mix %	31/12/15	mix %
	Vista	2.482	36%	2.553	36%	2.608	37%	2.597	39%
	Breve	4.465	64%	4.515	64%	4.418	63%	4.045	61%
	M / L	21	0%	30	0%	17	0%	17	0%
	totale	6.968	100%	7.098	100%	7.043	100%	6.659	100%

La % di raccolta a vista, rispetto al totale della raccolta diretta, risulta invariata nel confronto con la fine mese precedente per l'Area Retail e l'Area Private, mentre risulta in aumento di uno o due punti percentuali per l'Area Corporate, l'Area Corporate Top e l'Area Grandi Gruppi.

TIT comportamentali poste a Vista : analisi composizione volumi di Raccolta a Vista al 31/12/15



Stratificazione Volumi Tassi Raccolta a Vista (€/mil)		Dicembre 2014		Giugno 2015		Settembre 2015		Novembre 2015		Dicembre 2015	
		3a decade		3a decade		3a decade		3a decade		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	168	1,53	164	1,52
	Tit Com > Tc > Tit Strat	462	1,16	820	1,13	926	0,98	625	0,94	598	0,92
	Tc < Tit Strat	2.763	0,45	3.087	0,52	3.245	0,48	3.322	0,43	3.628	0,43
	Non Modellizzato	665	2,53	2.070	3,36	2.517	3,40	2.795	3,48	1.849	0,77
		5.036	1,09	6.581	1,59	6.855	1,65	6.910	1,74	6.238	0,61
PMI	Tc > Tit Com	227	1,79	90	1,97	31	2,45	33	1,64	21	1,72
	Tit Com > Tc > Tit Strat	839	1,24	809	1,12	848	0,99	497	0,92	316	0,88
	Tc < Tit Strat	5.851	0,40	4.038	0,29	4.133	0,29	4.376	0,25	4.420	0,23
	Non Modellizzato	54	0,31	38	0,34	37	0,20	37	0,15	28	0,13
		6.971	0,55	4.975	0,46	5.049	0,42	4.942	0,32	4.784	0,28
TOTALE CORPORATE	Tc > Tit Com	1.373	1,75	694	1,68	196	1,71	201	1,55	185	1,54
	Tit Com > Tc > Tit Strat	1.300	1,21	1.629	1,12	1.774	0,98	1.122	0,93	913	0,91
	Tc < Tit Strat	8.615	0,42	7.125	0,39	7.379	0,37	7.698	0,33	8.048	0,32
	Non Modellizzato	719	2,37	2.108	3,30	2.555	3,36	2.831	3,44	1.877	0,76
		12.007	0,77	11.556	1,10	11.904	1,13	11.852	1,15	11.023	0,46
Small Business	Tc > Tit Com	180	2,61	79	2,20	72	2,27	29	2,21	19	2,36
	Tit Com > Tc > Tit Strat	622	1,43	599	1,28	690	1,22	518	1,17	506	1,07
	Tc < Tit Strat	3.819	0,19	4.200	0,13	4.302	0,13	4.309	0,11	4.382	0,10
	Non Modellizzato	27	0,22	32	0,37	41	0,17	33	0,18	28	0,16
		4.648	0,45	4.909	0,30	5.105	0,30	4.890	0,24	4.935	0,21
Premium & Valore	Tc > Tit Com	247	2,76	108	2,54	13	2,78	20	2,56	9	2,65
	Tit Com > Tc > Tit Strat	1.273	1,54	1.336	1,45	1.521	1,44	1.122	1,32	1.035	1,19
	Tc < Tit Strat	27.464	0,07	26.553	0,05	26.418	0,05	26.627	0,04	26.854	0,04
	Non Modellizzato	202	0,12	241	0,08	233	0,14	243	0,09	245	0,10
		29.186	0,16	28.238	0,12	28.185	0,12	28.012	0,10	28.143	0,08
TOTALE RETAIL	Tc > Tit Com	427	2,70	187	2,40	84	2,34	49	2,35	28	2,46
	Tit Com > Tc > Tit Strat	1.895	1,50	1.935	1,40	2.211	1,37	1.640	1,28	1.542	1,15
	Tc < Tit Strat	31.283	0,09	30.753	0,06	30.720	0,06	30.936	0,05	31.236	0,05
	Non Modellizzato	229	0,13	273	0,11	274	0,15	276	0,10	273	0,10
		33.834	0,20	33.147	0,15	33.290	0,15	32.902	0,12	33.078	0,10
PRIVATE E PRIVATE TOP	Tc > Tit Com	1.115	2,04	874	1,76	575	1,76	337	1,66	180	1,69
	Tit Com > Tc > Tit Strat	279	1,20	539	1,11	743	1,12	722	1,05	755	0,98
	Tc < Tit Strat	1.942	0,28	1.720	0,25	1.659	0,24	1.743	0,25	1.789	0,22
	Non Modellizzato	124	0,04	232	0,02	143	0,04	169	0,03	171	0,03
		3.460	0,92	3.366	0,76	3.120	0,72	2.970	0,59	2.894	0,50
GRANDI GRUPPI	Tc > Tit Com	75	0,48	4	1,40	1	1,59	0	1,54	0	1,68
	Tit Com > Tc > Tit Strat	127	0,68	0	1,00	0	1,04	0	0,95	0	0,92
	Tc < Tit Strat	1.564	0,40	1.590	0,36	1.939	0,34	1.643	0,30	2.029	0,26
	Non Modellizzato	926	0,78	665	0,40	613	0,38	964	0,33	568	0,30
		2.692	0,55	2.260	0,37	2.553	0,35	2.608	0,31	2.597	0,27
CORPORATE TOP	Tc > Tit Com	0	-	5	1,66	1	1,69	1	1,98	5	1,98
	Tit Com > Tc > Tit Strat	0	-	899	1,18	1.045	1,07	175	0,96	318	0,82
	Tc < Tit Strat	0	-	1.736	0,49	1.929	0,48	2.692	0,45	2.286	0,35
	Non Modellizzato	0	-	50	0,74	68	0,58	11	0,30	13	0,13
		0	-	2.689	0,73	3.043	0,68	2.879	0,48	2.621	0,41
TOTALE	Tc > Tit Com	2.990	1,97	1.764	1,80	856	1,81	588	1,68	398	1,68
	Tit Com > Tc > Tit Strat	3.601	1,35	5.002	1,24	5.774	1,17	3.658	1,11	3.528	1,02
	Tc < Tit Strat	43.404	0,17	42.924	0,15	43.625	0,15	44.712	0,14	45.387	0,13
	Non Modellizzato	1.999	1,23	3.328	2,19	3.654	2,43	4.252	2,37	2.901	0,56
		51.993	0,40	53.019	0,44	53.909	0,44	53.210	0,40	52.214	0,22
Incidenza % Stock > Tit Comport + Stock Non Modellizzato :		9,6%		9,6%		8,4%		9,1%		6,3%	

Rispetto alla fine mese di Novembre 2015 si osserva un calo dei volumi di raccolta a vista (- 0,99 MLD) ed una sensibile diminuzione del tasso medio (-18 bps).

La diminuzione dei volumi è comune a tutti i modelli di servizio ad eccezione del Retail, anche se è riferibile prevalentemente alla posizione C.C.S.E. (-976 mln rispetto al 30 Novembre).

Il tasso risulta in diminuzione tendenziale per tutti i modelli di servizio (da -1 bps per il Retail a -9 bps per il Private) anche se il calo rilevante del tasso medio è determinato principalmente dalla riduzione del peso relativo dei volumi di raccolta della posizione C.C.S.E., regolata a tassi particolarmente elevati.

Da gennaio 2016 la posizione C.C.S.E. è esclusa dal perimetro della rete commerciale.

TIT comportamentali poste a vista febbraio 2016



		TIT Comportamentale - Gennaio 2015			TIT Comportamentale - Febbraio 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 FEBBRAIO

		Add On Febbraio '16 (%)
Attivo	PMI e Corporate Top	-1,14
	Grandi Gruppi	-1,03
	Enti	-0,74
	Private e Private Top	-0,56
	Premium & Valore	-1,11
	Small Business	-1,62
Passivo	PMI e Corporate Top	-1,15
	Grandi Gruppi	-0,76
	Enti	-0,94
	Private e Private Top	-1,08
	Premium & Valore	-2,10
	Small Business	-1,51

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

Curve Funding Spread febbraio 2016



Durata	FUNDING SPREAD GENNAIO 2016		FUNDING SPREAD FEBBRAIO 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 febbraio 2016



Durata	Liquidity Adjustment ABACO Febbraio 2016 (*)								L. A. TLTRO Non Stanz. (C1-C3) Febbraio 2016	L. A. Covered Bond Febbraio 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. Titro 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 febbraio 2016



RACCOLTA DIRETTA WIDIBA AL 31/12/2015	VOLUMI (€/mln)	(a)	(b)	(a) + (b)	rendimento Tesoreria atteso (eur 3 m + 2,65%)	ADD-ON 1,52% da applicare alla curva FS standard MPS	funding spread curva Widiba FEBBRAIO 2016	differenziale di redditività con segmento Premium/Valore MPS *
		tasso base al 19/01/2016	funding spread curva MPS FEBBRAIO (=gennaio)	TIT MPS STANDARD				
VISTA	782,2	-0,22%	0,64%	0,42%	2,51%	2,09%	2,16%	-0,04%
3 MESI	19,6	-0,14%	0,99%	0,85%	2,51%	1,66%	2,52%	1,66%
6 MESI	210,2	-0,06%	1,22%	1,16%	2,51%	1,35%	2,74%	1,35%
9 MESI	0,0	-0,01%	1,35%	1,33%	2,51%	1,17%	2,87%	1,17%
12 MESI	461,3	0,05%	1,66%	1,70%	2,51%	0,80%	3,18%	0,80%
18 MESI	14,8	-0,03%	1,78%	1,76%	2,51%	0,75%	3,31%	0,75%
24 MESI	59,9	-0,08%	1,88%	1,79%	2,51%	0,71%	3,40%	0,71%
36 MESI	0,8	-0,02%	2,01%	1,99%	2,51%	0,52%	3,53%	0,52%
48 MESI	0,4	0,09%	2,10%	2,19%	2,51%	0,32%	3,62%	0,32%
60 MESI	10,5	0,22%	2,21%	2,43%	2,51%	0,07%	3,73%	0,07%
TOTALE RACCOLTA DIRETTA	1.559,8	-0,11%	1,09%	0,98%	2,51%	1,52%		0,45%

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

Per il mese di febbraio 2016, il differenziale di redditività rispetto alla remunerazione riconosciuta per il segmento Premium/Valore di MPS è pari a **45 bps**; ciò si traduce in un differenziale pari a **152 bps** da applicare sulle singole durate della curva F.S. standard MPS.

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*
 - A) Esiti dell'incontro sull'Utilizzo del sistema Irb di Banca MPS in Ambito Ecaf - Roma 18 dicembre 2015
 - B) Pricing delle poste del passivo nel contesto della BRRD
- ☐ *Aggiornamento TIT - Area Pianificazione*
- ☐ **Operatività MPSCS**
- ☐ *Aggiornamento obbligazioni retail – Area Retail*

Overview sui mercati di riferimento 1/3



FX:

Il mese di dicembre apre con l'eurodollaro sotto l'1.06 con il mercato in attesa della riunione della BCE.

Le effettive misure monetarie, dichiarate da Draghi il 3 dicembre, hanno fortemente deluso le aspettative di mercato e hanno portato il tasso di cambio ad apprezzarsi di oltre 3.5 figure, chiudendo la giornata a 1.0950.

Il 4 dicembre, i dati americani sul lavoro si sono confermati buoni, rafforzando la view di mercato che prevedeva il rialzo dei tassi di interesse americani da parte della FED. L'eurodollaro si chiude comunque all'interno del range 1.08-1.1050, complice la decisa diminuzione di liquidità causata dal fine anno, che ha causato anche una riduzione della volatilità del cross, che ha chiuso l'anno appena sopra 1.0850. Le volatilità implicite a 6m sono scese dall'11.30% al 10% mentre quelle a 1y dall'11% al 10.10%.

L'inizio del 2016 è stato caratterizzato dal crollo delle borse, in particolare di quella cinese. L'eurodollaro prosegue il suo andamento laterale in un range di circa una figura in basso rispetto al fine anno. Il cross non sembra prendere una direzione decisa: non sale molto in fasi di risk off ma nemmeno si indebolisce contro dollaro in presenza di buoni dati americani.

Le volatilità a metà mese non si discostano dai livelli di chiusura del 2015.

Azionario:

Il 3 dicembre si sono registrati i massimi del mese per tutti gli indici mondiali. Le attese, altissime, degli investitori di fine novembre sono state disilluse dal tiepido intervento di Mario Draghi e dal rialzo dei tassi da parte della Yellen, primo di un presumibile ciclo.

Mutata la "narrativa" di mercato, ormai privo della put implicita delle banche centrali, vengono alla luce i problemi dell'economia reale: sopra tutti il prezzo del petrolio -30% da fine novembre e i timori legati al rallentamento dell'economia cinese.

Volatilità: con l'eccezione dei mercati cinesi, in cui le superfici di volatilità sono salite parallelamente di circa 5 punti, non si vedono ancora tensioni sugli altri mercati. Ad esempio a parità di quotazione dell'S&P500 di 1850 punti il VIX è a 24 punti contro i 50 di agosto e skew al 98-esimo percentile. Dinamica interessante per l'indice dominato dai prodotti strutturati che lascia i dealer lunghi vega durante i ritracciamenti del mercato con conseguente pressione in vendita della volatilità.

Dividendi: anche per i dividendi è evidente la differenza determinata dai flussi finanziari: in America le assicurazioni costrette a comprare protezione innescano acquisti di dividendi da parte dei dealer (corti put) anche sulla parte a lungo della curva, mentre in Europa il mercato degli autocallable genera una forza venditrice sui dividendi soprattutto dal 2018 in poi con differenze consistenti di rendimenti attesi sia per area geografica che per scadenze differenze.

Correlazioni: continua la diversificazione tra macro aree, paesi BRICS e mercati sviluppati.

In generale liquidità sotto la media sia per il mercato azionario che per le opzioni.

Da notare come come AAIBULL Index, indice del sentimento degli investitori per i prossimi 6 mesi, sia ai minimi del 1989, segnale che probabilmente si siano visti i minimi, per ora.

Overview sui mercati di riferimento 2/3



Credit:

Da inizio anno a livello macro non aiutano i dati e le prospettive sull'andamento del petrolio e dell'economia cinese.

Sul settore Financials inoltre l'anno è iniziato con la vicenda della banca portoghese Novo banco: il governo portoghese nella notte tra il 29 e il 30 dicembre decise di trasferire una serie di bond senior da Novo Banco alla bad bank Banco Espirito Santo, di fatto imponendo una perdita ai detentori di quei bond dal momento che su Banco Espirito Santo è in atto la procedura di liquidazione.

La notizia è stata destabilizzante per tutto il settore, in particolare per il nostro mercato italiano, più fragile nel contesto europeo per la mancanza di regole certe sulla materia e per gli strascichi della risoluzione delle quattro banche in difficoltà.

Come risultato abbiamo che su tutte le classi di bond finanziari italiani si succedono ondate di vendita per liquidare le posizioni. La mancanza di liquidità sistemica non fa che accentuare il movimento, soprattutto sui bond di banche regionali, più fragili ed esposte alle incertezze di mercato.

Quantificando, sulle classi senior Bpim ha allargato 40bps, Intesa 20bps, Monte 100bps, Unicredit 20bps, Veneto e Vicenza scadenza 2017 hanno perso rispettivamente 3 e 6 figure. Le classi subordinate hanno ovviamente accentuato l'allargamento.

Sul settore Corporates, titoli legati al settore energetico hanno sofferto il calo dei prezzi delle commodities, petrolio su tutti, arrivando ad allargare anche 100 bps.

Per quanto riguarda settore auto, i nomi che hanno sofferto maggiormente sono stati Fiat e Volkswagen (50bps), mentre i nomi più low beta hanno allargato di circa 15 bps.

Lato telecom e media abbiamo assistito ad una performance che, seppur negativa, è stata migliore del resto del segmento corporate.

Da segnalare attività di primario piuttosto scarsa, certamente anche in conseguenza di condizioni di mercato non favorevoli a potenziali emissioni.

Segnaliamo nuova Telecom Italia 8y e Daimler che ha emesso 3 bonds sulle scadenze 3, 5, 8y.

Governativi:

Molti elementi di incertezza hanno dominato i mercati finanziari nell'ultimo mese del 2015. L'atteso rialzo dei tassi Usa e la parziale delusione per le decisioni assunte dalla Ecb nei primi giorni di dicembre hanno prodotto un deciso rialzo dei rendimenti che solo parzialmente è stato riassorbito negli ultimi giorni dell'anno. Se a ciò si aggiungono altri motivi destabilizzanti come la continua discesa dei prezzi delle materie prime (con il testa il petrolio), i timori legati alla situazione economica cinese ed al conflitto con l'ISIS la situazione si è complicata alquanto. In questo contesto "difficile" appare naturale una notevole perdita di liquidità dei mercati con operatori sostanzialmente "alla finestra". L'anno si è chiuso con rendimenti dell'1,60% sul Btp decennale e dello 0,63% sul Bund. I primi giorni del 2016 caratterizzati da un deciso ritracciamento delle borse mondiali hanno favorito un rialzo dei corsi dei bonds europei con il Btp tornato in area 1,50%. Il mercato continua comunque ad essere dominato dai fattori di incertezza prima elencati che stanno producendo una forte illiquidità anche nel mondo dei bonds governativi.



Fixed Income:

Il pesante movimento di deleveraging e la caduta del petrolio hanno contribuito in modo determinante al grosso repricing a cui si è assistito tra dicembre e la prima metà di gennaio.

L'inflazione infatti, è scesa di circa 30bps nella zona 10y con la parte a breve che è tornata a prezzare un tasso di inflazione negativo per tutto il 2015.

Le aspettative di inflazioni misurate dal tasso swap forward 5y tra 5y sono inoltre scese sotto 160bps evidenziando come il mercato abbia perso per il momento fiducia nella capacità dell'ECB e delle Eurozona di riportare il tasso di inflazione vicino al target del 2% viste le molteplici spinte deflazionistiche.

La prima metà del di dicembre 2015 ha avuto come protagoniste principali le decisioni e indicazioni delle banche centrali: in particolare la delusione post ECB per le nuove misure espansive al di sotto delle aspettative che si sono riflesse in una impennata dell'IRS 2Y di +12 bps, arrivando a quota -0.02 (livello rimasto sostanzialmente invariato fino a fine mese). L'IRS a 10Y ha registrato +18 bps e IRS a 30y +13 bps e hanno oscillato fino a fine anno per poi chiudere su quei valori. Gli asset swap spread su Bobl e Bund si sono leggermente ristretti.

La FED, come da attese ha proceduto al primo rialzo dopo circa 7 anni, assicurando rialzi dei tassi gradualmente come da aspettative.

Brusco movimento a inizio 2016 sulla scia dei timori cinesi e conseguente deprezzamento del greggio, che, nei primi 10 giorni dell'anno ha trascinato il 10Y IRS e il 30Y IRS giù di -10 bps, mentre il 2Y IRS ha segnato -4 bps. Più marcato il trend su USD, con il 10 IRS sceso di 20 bps.



Macro driver ricavi

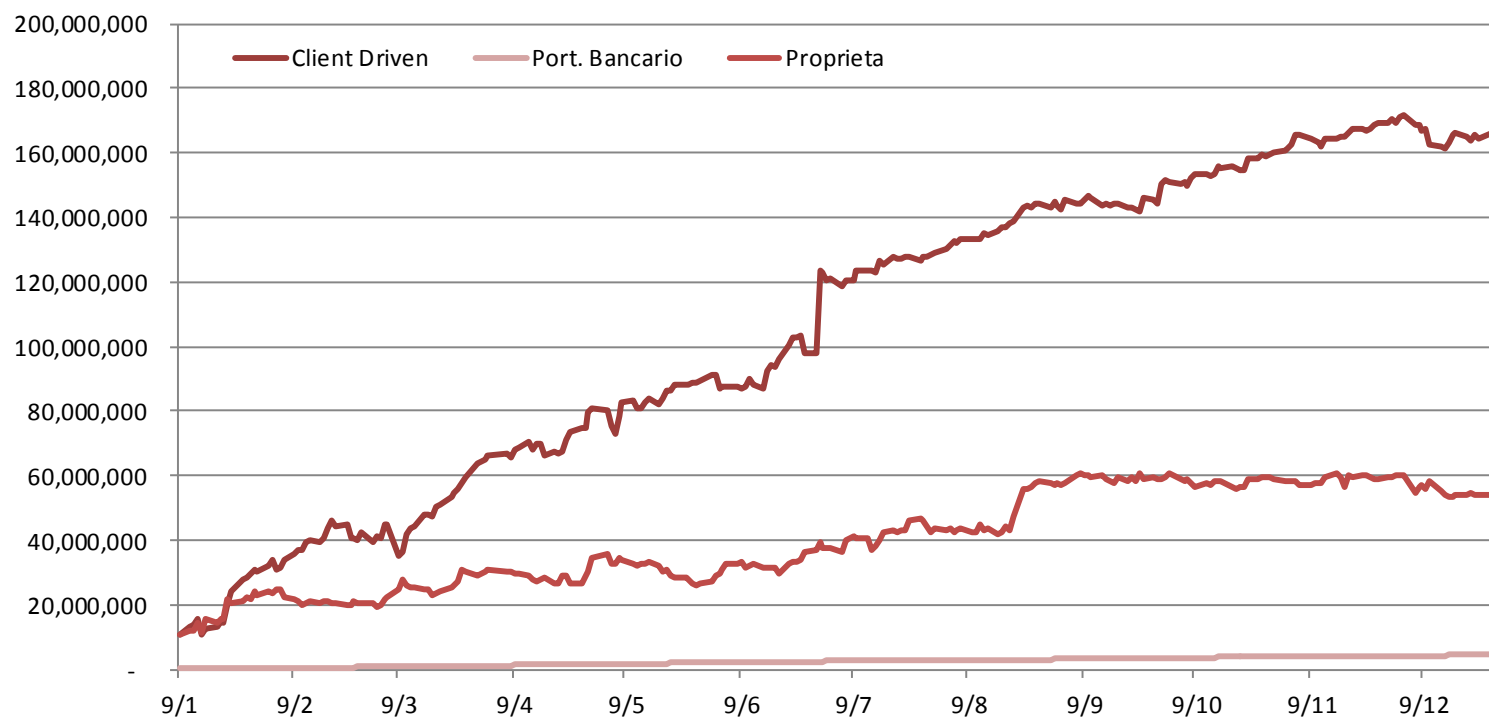
MPSCS - GLOBAL MARKETS		31 Dic 2015		30 novembre 2015		Delta vs. 30 novembre 2015	
		Volumi	Ricavi	Volumi	Ricavi	Volumi	Ricavi
LIQUIDITY PROVIDING	LIQUIDITY PROVIDING	190,808,737	28,672	181,960,763	27,543	8,847,973	1,129
FLUSSI COMMERCIALI	CUSTOMER DESK	4,356,649	11,927	4,017,881	10,811	338,768	1,115
	STRUCTURING & PROD. ENG.	2,280,277	19,936	2,461,729	19,024	(181,452)	912
	ASSET MGT. SOLUTIONS		5,628		5,451		177
	FINANCIAL INSTITUTIONS		9,715		9,195		521
GESTIONE E PRESA DI RISCHIO	GESTIONE LIQUIDITA'		18,292		19,636		(1,344)
	RISK WAREHOUSING		98,428		99,447		(1,019)
	RISCHIO PROPRIETARIO		53,926		59,812		(5,885)
	FINANCING		(24,375)		(22,464)		(1,911)
	PORTAFOGLIO BANCARIO		4,472		4,201		271
	E-TRADE & EXECUTION		788		725		63
TOTALE			227,410		233,381		(5,972)

Dati in migliaia di Euro

P&L – Client Driven vs. Prop



Profit & Loss



Profit & Loss per tipo PTF	31 Dic 2015	Delta vs. 30 novembre 2015
Client Driven	169.011.453	(465.980)
Portafoglio Bancario	4.471.974	271.244
Proprietà	53.926.316	(5.776.859)
Totale	227.409.743	(5.971.595)

Dati in Euro

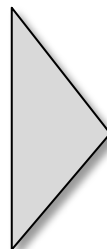
Var - Stop Loss



VAR

Soggetto delegato:	DIR TRADING	
Limit Category:	TRADING PROP	
Metrica:	VaR PNV	AverageVaR PNV
Valore Metrica:	4,085,092	2,708,323
Valore Limite:	8,000,000	4,400,000

Soggetto delegato:	DIR TRADING	
Limit Category:	CLIENT DRIVEN	
Metrica:	VaR PNV	AverageVaR PNV
Valore Metrica:	4,922,982	4,379,467
Valore Limite:	9,500,000	7,900,000



Soggetto delegato:	DIR TRADING	
Limit Category:	VaR	
Metrica:	VaR PNV	AverageVaR PNV
Valore Metrica:	6,614,445	5,079,286
Valore Limite:	17,500,000	12,300,000
Valore Lim. Temp.:	10,000,000	6,000,000

STOP LOSS

Soggetto delegato:	DIR TRADING -Trading Prop	
Limit Category:	Stop Loss	
Metrica:	Mensile	Annua (Drawdown)
Valore Metrica:	(5,904,645)	(7,119,725)
Valore Limite:	(11,700,000)	(29,000,000)

Dati in Euro



Bond & Equity

Classe di attivo	31 Dicembre 2015				30 Novembre 2015				Delta vs. 30 Novembre 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	5,352,971,584	5,385,355,315			3,208,313,244	3,208,853,008			2,144,658,340	2,176,502,308		
Altri titoli governativi	2,663,501	3,040,587			3,480,488	4,250,686			(816,987)	(1,210,099)		
Gruppo sen	701,218,547	732,696,762			603,447,154	644,429,692			97,771,393	88,267,069		
Gruppo sub	36,015,837	28,590,741	64,955,000	51,540,970	42,423,837	39,824,996	44,955,000	42,197,570	(6,408,000)	(11,234,255)	20,000,000	9,343,400
Non Gruppo Senior	269,226,252	335,334,444			162,687,318	236,034,682			106,538,933	99,299,762		
Non gruppo Sub	34,608,066	34,401,116			32,655,710	32,847,087			1,952,355	1,554,029		
Obbligazioni societarie	28,246,280	30,983,090	1,600,000	1,631,522	14,588,095	16,812,972	1,600,000	1,624,130	13,658,185	14,170,118	-	7,391
ABS	-	-			-	-			-	-		
Casaforte classe A e B	953,553,177	944,369,295			968,827,509	972,723,586			(15,274,332)	(28,354,291)		
Credito Strutturato *	391,048,767	368,599,574			383,261,999	358,823,720			7,786,768	9,775,854		
Obbligazioni (sub-totale)	7,769,552,011	7,863,370,925	66,555,000	53,172,492	5,419,685,355	5,514,600,429	46,555,000	43,821,701	2,349,866,656	2,348,770,496	20,000,000	9,350,791
Azioni		48,963,109				56,410,827				(7,447,718)		
Ibridi (sub-totale)		48,963,109				56,410,827				(7,447,718)		-

* incl. Patagonia e fondi a formula

Assorbimento Liquidità

Media Depositi vs Capogruppo: 1,019,024,658

Dati in Euro



Struct and Prod Eng. +0.9 mln di euro di cui:

- ▶ *Prodotti finanza innovativa terzi* +0.9 mln di euro
 - Credit Suisse Tasso Misto Cap Dic 2022 +0.7 mln di euro (volumi: 91 mln di euro)
 - Credit Suisse Autocall Doppia Opportunità Italia + 0.2 mln di euro (volumi: 7 mln di euro)

Liquidity Providing +1.1 mln di euro di cui:

- ✓ MTS – 0.8 mln di euro
- ✓ MOT – 0,9 mln di euro
- ✓ BOND BROKERAGE -1.1 mln di euro
- ✓ POLIZZE +1 mln di euro
- ✓ DDT +2.6 mln di euro

Rischio Proprietario - 5.9 mln di euro di cui:

- ✓ Portafoglio titoli di stato a breve termine + 1 mln di euro
- ✓ Posizione in long future in CBOT US 6% - 0.5 mln di euro
- ✓ Posizione strategic investment -2.9 mln di euro (CASAFT B JN40 -5.9 mln di euro)
- ✓ Posizione structured derivatives -0,9 mln di euro
- ✓ Posizione equity -2,9 mln di euro



Customer Desk + 1.1 mln di euro di cui:

- ▶ Coperture Tasso + 677 mila euro (EUR SPA +518 mila euro, Parco Eolico Orta +56 mila euro)
- ▶ Coperture Cambio + 225 mila euro (TECNIMONT SPA +63 mila euro, G.G.G. +15.7 mila euro)
- ▶ Coperture Commodity + 213 mila euro (HB TRADING +35 mila euro, SPIGAS 31 mila euro)

Asset Management Solutions e Financial Institutions + 0,7 mln euro di cui:

- ▶ Asset Management Solutions + 177 mila euro
- ▶ Financial Institutions + 521 mila euro

Risk Warehousing - 1 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*
 - A) Esiti dell'incontro sull'Utilizzo del sistema Irb di Banca MPS in Ambito Ecaf - Roma 18 dicembre 2015
 - B) Pricing delle poste del passivo nel contesto della BRRD
- ☐ *Aggiornamento TIT - Area Pianificazione*
- ☐ *Operatività MPSCS*
- ☐ **Aggiornamento obbligazioni retail – Area Retail**



	Dicembre* 2015	Dicembre 2014**	Totale YTD 2015	Totale YTD 2014
Ammontare Nominale Complessivo dell'Offerta (Mln €)	€ 292	€ 0	€ 5.671	€ 10.948
Tasso Fisso	€ 184	-	€ 3.600	€ 8.558
Tasso Variabile	€ 0	-	€ 1.011	€ 150
Tasso Misto	€ 108	-	€ 1.060	€ 2.241
Ammontare Collocato (Mln €)	€ 56	€ 0	€ 2.387	€ 4.715
Tasso Fisso	€ 37	-	€ 1.488	€ 3.842
Tasso Variabile	€ 0	-	€ 327	€ 70
Tasso Misto	€ 19	-	€ 571	€ 803
% Ammontare Collocato vs Nominale Complessivo	19%	-	42%	43%
Mark-Down Medio Ponderato su Ammontare Collocato (bps)	37	-	42	80
Cost of Funding Medio Ponderato su Ammontare Collocato	157	-	159	168
Rapporto CoF vs curva MKT/CDS (%)	65%	-	71%	67%
Durata Media Ponderata vs Ammontare Collocato (anni)	2,40	-	3,42	3,37

	Dicembre* 2015	Dicembre 2014**	Totale YTD 2015	Totale YTD 2014
Ammontare Collocato (Mln €)	€ 56	€ 0	€ 2.387	€ 4.715
<i>Secondario (Mln €)</i>	<i>-€ 159</i>	<i>-€ 93</i>	<i>-€ 890</i>	<i>-€ 1.008</i>
<i>Scadenze (Mln €)</i>	<i>-€ 11</i>	<i>-€ 737</i>	<i>-€ 3.532</i>	<i>-€ 12.103</i>
Raccolta Netta (Mln €)	-€ 114	-€ 830	-€ 2.035	-€ 8.396

* **Pricing date:** 30 ottobre per le emissioni in collocamento dal 4 novembre 2015, prorogati poi fino al 7 gennaio 2016; 9 novembre per il Bond Territoriale Toscana Sud, Umbria e Marche in collocamento dal 12 novembre 2015.

** **Nota Bene:** nell'attesa che si completasse il quadro informativo conseguente al comprehensive assessment 2014, BMPS aveva ritenuto opportuno non accogliere nuove adesioni sui collocamenti dei prestiti obbligazionari lineari.

Dati aggiornati al 31 dicembre 2015

Obbligazioni Lineari BMPS – Dicembre 2015: caratteristiche in sintesi e analisi coerenza con policy di pricing vigente



Dati aggiornati al 31/12/2015

Descrizione	Tasso di Interesse Nominale	Destinatari Offerta*	Ammontare Nominale dell'Offerta (Mln €)	Ammontare Collocato (Mln €)	% Ammontare Collocato	Periodo di validità dell'offerta	Mark-Down (bps)	Cost of Funding (bps)	Confronto con policy di pricing	Classe di rischio
									Rapporto CoF vs curva CDS/MKT (%)**	
TF 2ys	1,50%	PI	285	159	56%	dal 4 nov al 7 gen 16	33,90	155,00	65%	F3
TM 3ys	1y 3,00% poi Eur6M+0,85%	PI	175	87	50%	dal 4 nov al 7 gen 16	43,00	159,00	63%	F3
TF 3ys Bond Territoriale AT Toscana Sud, Umbria e Marche	1,70%	DF/VP/CA	30	9	32%	dal 12 nov al 22 dic 15	37,60	162,20	69%	F3

DICEMBRE	292	56	19%
YTD 2015	5.671	2.387	42%

37	157	65%
42	159	71%

* PI = pubblico indistinto; CA/VP/DF = conversione amm.to/variazione patrimoniale/denaro fresco.

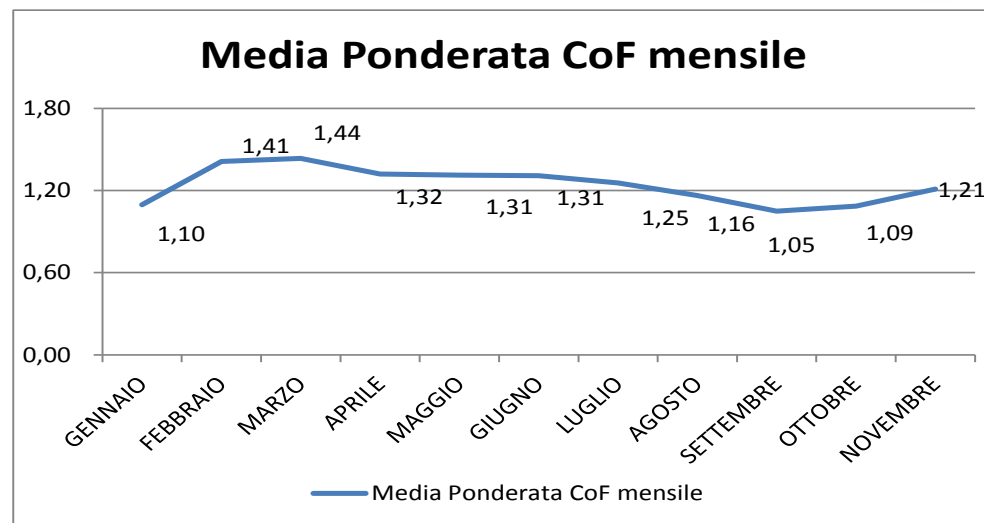
** Nuova policy di pricing (deliberata dal CdA in data 28/01/2015).



Fonte dati Pianificazione al 30.11.2015

Raccolta lorda e Cost Of Funding

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
Totale complessivo	9.334.890.807	1,26



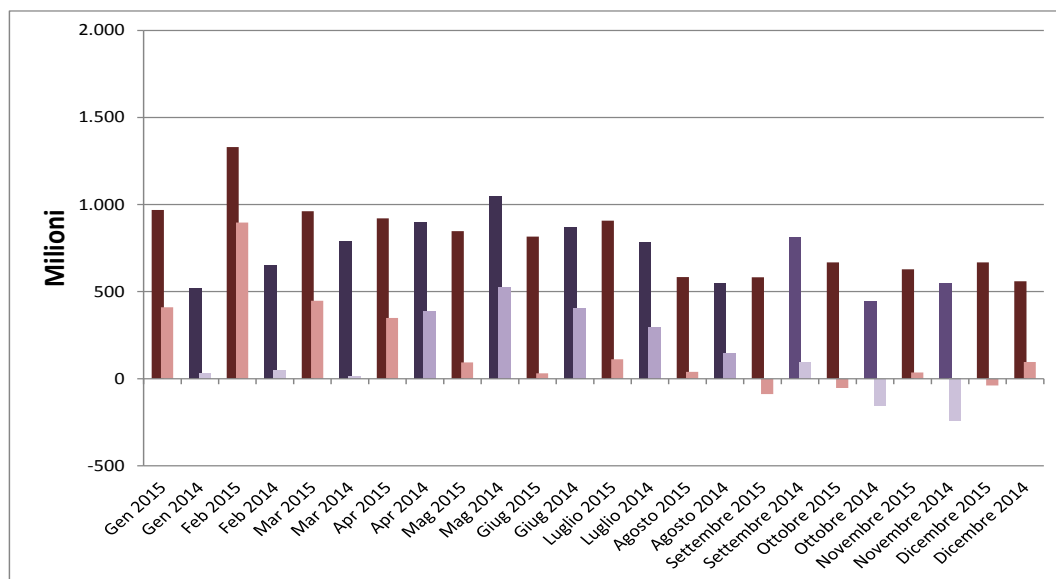
Raccolta	Genn/Giu 2015	Genn/Giu 2014
Lorda	5.843.939.552	4.771.320.135
Netta	2.229.679.712	1.408.694.080
Raccolta	Lugl/Dic 2015	Lugl/Dic 2014
Lorda	4.036.640.924	3.699.359.895
Netta*	6.632.453	234.750.420

	YTD 2015	YTD 2014
Lorda	9.880.580.476	8.470.680.030
Netta	2.236.312.165	1.643.444.500

Legenda Grafico

Lrd 15	Lrd 14
Ntt15	Ntt14

Fonte dati COGNOS al 31.12.2015





Stock su Durata di Prodotto

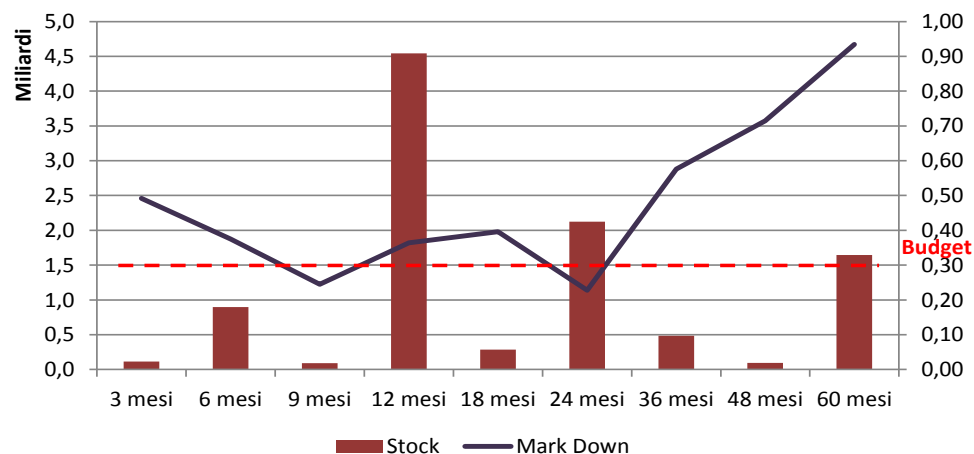
Durata	Stock	%	Mark Down
3 mesi	115.984.612	1%	0,49
6 mesi	898.283.654	9%	0,37
9 mesi	91.485.115	1%	0,24
12 mesi	4.543.840.735	44%	0,36
18 mesi	283.946.605	3%	0,40
24 mesi	2.122.926.186	21%	0,23
36 mesi	485.809.433	5%	0,58
48 mesi	94.167.061	1%	0,71
60 mesi	1.644.641.018	16%	0,93
Totale	10.281.084.419		0,44

Stock su Durata Residua

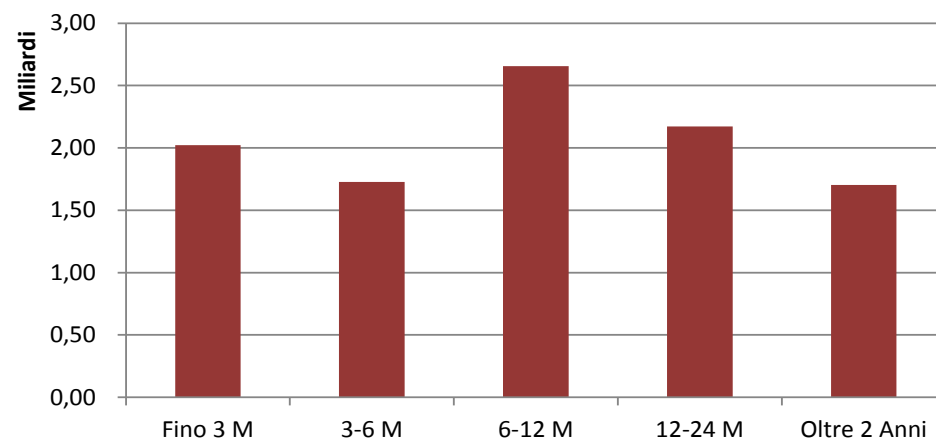
DURATA RESIDUA	IMPORTI €	%
Fino 3 M	2.022.948.992	20%
3-6 M	1.727.790.905	17%
6-12 M	2.655.660.371	26%
12-24 M	2.171.130.465	21%
Oltre 2 Anni	1.703.553.686	17%
Totale	10.281.084.419	

Fonte dati Pianificazione al 30.11.2015

CID Stock MD



DURATA RESIDUA





Dettaglio Emissioni Competitors dedicate a clientela Retail in collocamento a Gennaio 2016



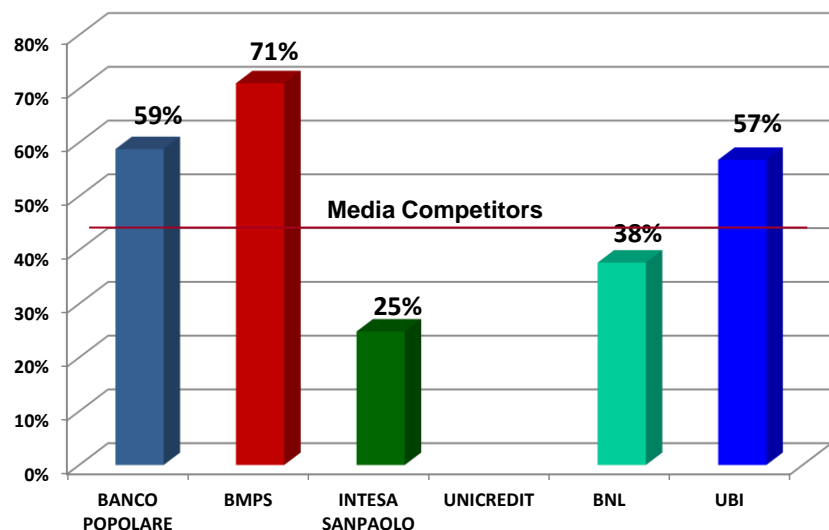
	Emittente	Descrizione	Tasso di interesse nominale	Ammontare Nominale dell'Offerta (Mln €)	Data fine coll.to	Modalità di riacquisto	Emittenti Terzi		BMPS		
							Cost of Funding (bps)	Rapporto CoF su CDS alla pricing date	Cost of Funding (bps)	Rapporto CoF netto cliente vs curva MKT/CDS (%)	
Pubblico Indistinto	UBI	TF 2y PI	0,50%	100	29-gen-16	EM	53,80	51,86%	155,00	65%	Emissione PI TF 2y 1,50%
	BPI	TF 3y PI	0,85%	150	29-feb-16	EM	79,60	50,16%			
	UBI	TM 3y PI	ly 0,70% poi Eur3M+0,60%	120	29-gen-16	EM	57,90	41,85%	159,00	63%	Emissione PI TM 3y ly 3,00% poi Eur6M+0,85
	BNL	TV 3y Retail/Private	Eur3M+0,50%	15	25-gen-16	MKT	38,18	65,72%			
	UBI	TF 4y Step-Up	ly 0,50%+lly 0,60%+lly 0,70%+IVy 1,00%	150	29-gen-16	EM	51,70	31,45%			
	BPI	TF 5y Step-Up Multicallable	ly+lly 1,25%+lly-IVy 1,30%+Vy 1,40%	250	27-gen-16	EM	115,00	57,03%			
Conv. Amm.to	-	-	-	-		-	-	-			
PI/Private/ Denaro Fresco											
Private	UBI	TF 2,5y Private	0,75%	10	29-gen-16	EM	74,80	54,06%			
	UBI	TM 3y Private	ly 1,00% poi Eur6M+0,70%	10	29-gen-16	EM	81,90	59,19%			

Nota Bene: al momento per alcuni Emittenti i rapporti del cost of funding vs i livelli di CDS risultano poco rappresentativi poiché gli stessi indicizzano i pricing in primario sulla base dei prezzi rilevati sulle negoziazioni in secondario.

Confronto Raccolta BMPS 2015 vs Competitors



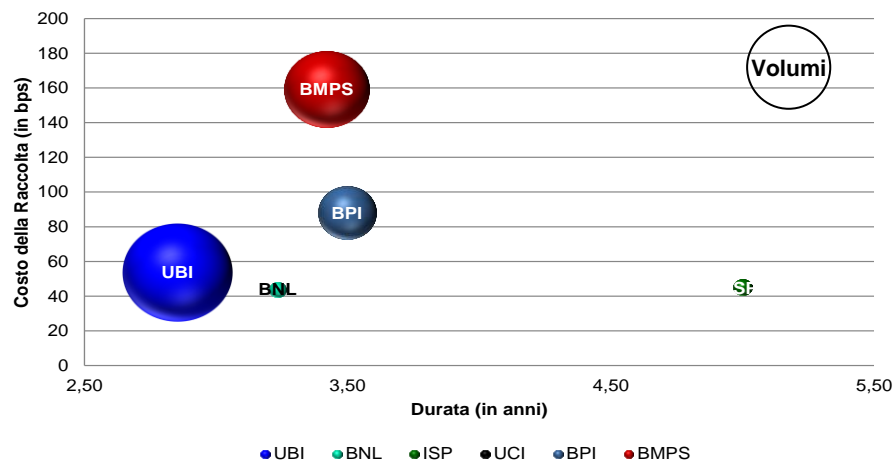
Rapporto tra cost of funding e CDS su emissioni collocate da inizio anno



- ✓ Il valore medio YTD del costo della raccolta BMPS è superiore alla media mercato (159 bps vs 61 bps), ma rispetta i valori minimi di funding spread determinati con la nuova policy di pricing approvata dal CdA lo scorso 28 gennaio.
- ✓ Sulle emissioni BMPS Retail in collocamento dal 4 novembre, prorogate poi fino al 7 gennaio 2016, il rapporto CoF vs CDS è pari mediamente al 64% ca.
- ✓ Allo stato attuale non sono stati rilevati nuovi p.o. di tipo lineare emessi da UCI ed ISP.

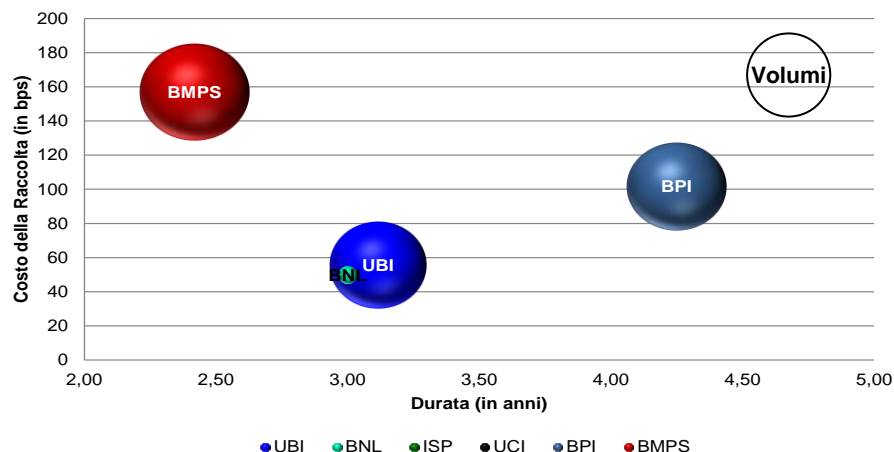
Confronto su emissioni collocate da inizio anno

Funding/Durata/Volumi collocati 2015 da BMPS vs Competitors

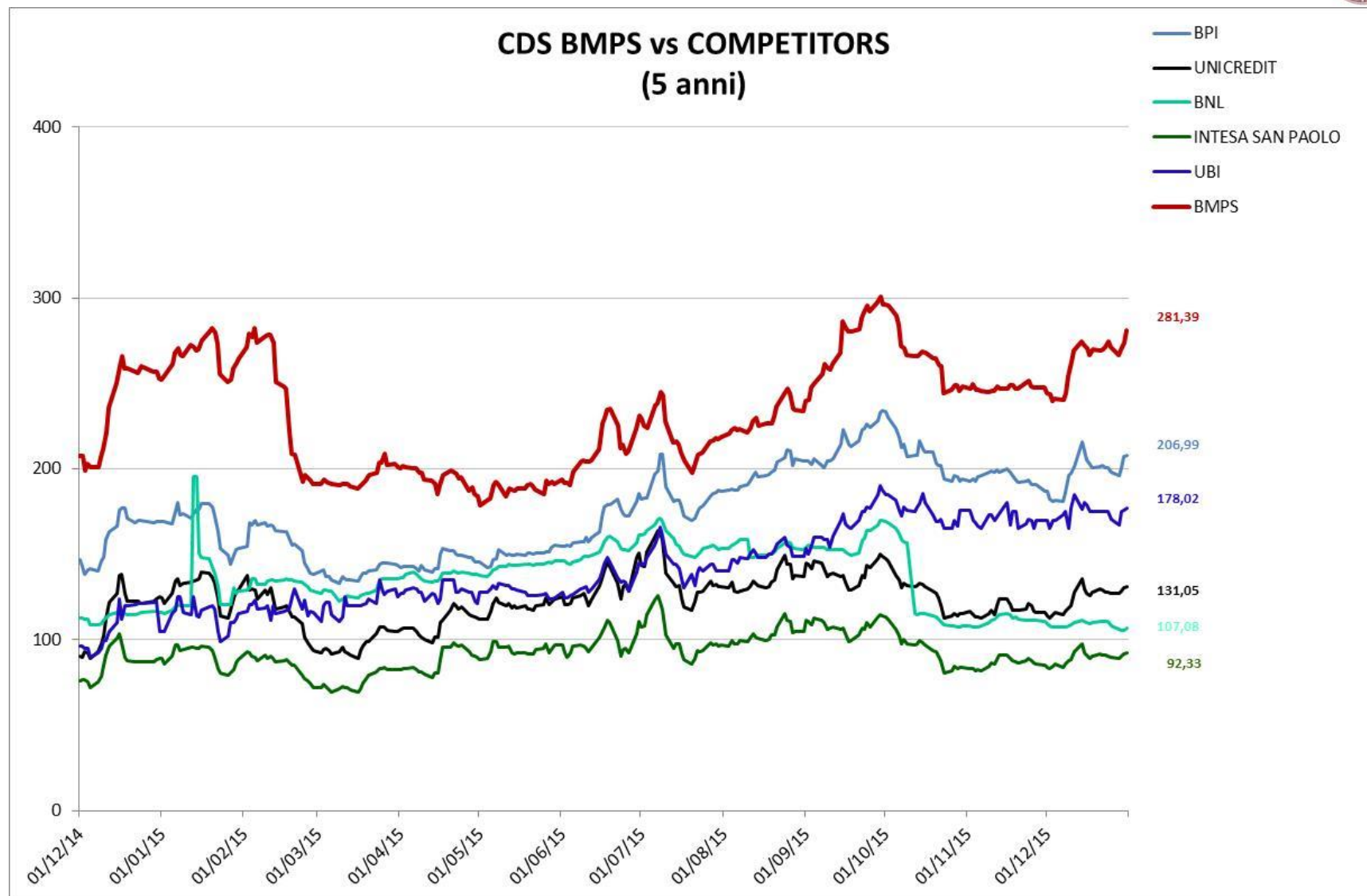


Confronto su emissioni attualmente in collocamento

Funding/Durata/Volumi offerta Piano BMPS Gennaio 2016 vs Offerta Competitors in collocamento



Nota Bene: per i prestiti obbligazionari attualmente in offerta è stato ipotizzato che i volumi collocati siano pari al 100% del loro ammontare massimo totale.



Nuova modalità di calcolo del funding minimo delle emissioni obbligazionarie domestiche BMPS



La nuova policy di pricing per le emissioni obbligazionarie domestiche BMPS, deliberata dal CdA lo scorso 28 gennaio, **prevede per le obbligazioni con modalità di riacquisto a spread di mercato**, che il livello minimo di funding spread delle emissioni nelle varie ipotesi di durata venga calcolato applicando un parametro moltiplicativo pari al 60% alla curva basata sulle quotazioni dei titoli senior e/o dei CDS → **Spread minimo = $60\% * \min(\text{curva Mercato}, \text{curva CDS})$**

L'Area Finanza, Tesoreria e Capital Management pubblica settimanalmente i livelli di funding spread minimo da utilizzare nel pricing delle obbligazioni di prossima emissione.

L'Area Marketing Strategico e Prodotti Retail, sulla base dei suddetti livelli pubblicati, può proporre di incrementare il livello di funding spread minimo delle emissioni destinate al collocamento ("**incremento commerciale**" → **$20\% * \min(\text{curva Mercato}, \text{curva CDS})$**), nell'ambito dell'autonomia predefinita per la Direzione Retail e Rete.

L'"incremento commerciale" **rappresenta un "add on" rispetto al valore minimo di funding spread.**

Prendendo, quindi, a riferimento il parametro moltiplicativo pari al 60% e il livello massimo di incremento commerciale pari al 20%, la Funzione Commerciale può prezzare in autonomia le emissioni in collocamento fino all'80% dei valori di spread "di mercato" [$\min(\text{curva Mercato}/\text{curva CDS})$]. **Il range del funding spread in autonomia della Funzione Commerciale risulterà pertanto compreso tra il 60% e l'80% di tali valori.**

In particolari contesti di mercato in cui si presenta la necessità di collocare strumenti con livelli di funding spread superiori al livello massimo di incremento commerciale in autonomia alla Funzione Commerciale, quest'ultima può presentare al Comitato Finanza una proposta di emissione con livelli di funding spread ad hoc che, analizzate le motivazioni sottostanti, deciderà se autorizzare o meno il maggior livello di funding spread.