

Siena, 27 Aprile 2016

Verbale

COMITATO FINANZA E LIQUIDITA'

Riunione del 21 aprile 2016
Siena, ore 11:00

Partecipanti:

- Fabrizio VIOLA	Amministratore Delegato
- Angelo BARBARULO	Vice Direttore Generale
- Sergio VICINANZA	Responsabile Direzione Corporate e Inv. Banking
- Marco BRAGADIN	Responsabile Direzione Retail e Rete
- Andrea ROVELLINI	Responsabile Direzione Rischi
- Arturo BETUNIO	Responsabile Direzione CFO
- Federico VITTO	Responsabile Area Finanza, Tesoreria e Capital Management
- Simone FRESCHI	Responsabile Direzione Global Markets, MPS Capital Services

Altri Partecipanti:

- Claudio GABBI	Responsabile Budget e Controllo di Gestione Commerciale
- Vittorio CALVANICO	Responsabile Area Pianificazione
- Andrea DA RIO	Responsabile Area Research ed Investor Relations
- Aleardo ADOTTI	Responsabile Servizio Liquidità Strutturale

Segretario:

- Federico VITTO	Responsabile Area Finanza, Tesoreria e Capital Management
-------------------------	---

SCENARIO MACRO

Nell'ultimo mese il settore bancario globale ha beneficiato di alcuni sviluppi positivi (buone earnings release delle banche americane, incremento del risk appetite, nuova iniziativa sul sistema italiano). La reazione del mercato e degli analisti al fondo Atlante è stata positiva, nonostante l'osservazione ricorrente sulla dotazione limitata del fondo e le incertezze relative al leverage che può essere utilizzato.

A titolo puramente illustrativo, ipotizzando un leverage del fondo del 70%, l'ammontare di sofferenze lorde acquistabili sarebbe compreso tra circa 29 e 37 mld a seconda che la tranche equity mantenuta dalla banca venditrice sia lo 0% o il 30%. Per quanto riguarda la dotazione del fondo (6 mld), sinora sono stati raccolti quasi 5 mld. I maggiori contributori sono Unicredit e Intesa con 1 mld ciascuno.

ANDAMENTO LIQUIDITA'

In data 8 aprile 2016 il Comitato di Stress di Liquidità si è riunito per esaminare la situazione di liquidità ed ha dichiarato l'uscita dalla situazione di stress. La convocazione del Comitato di Stress era stata formalmente decisa da parte del Comitato Finanza in data 21/1, al fine di gestire la situazione di tensione sugli indicatori di liquidità che aveva avuto inizio con la crisi dei mercati di inizio gennaio e che si era poi accentuata nel corso del mese di febbraio (quando il saldo di liquidità ad 1M di MPS si era portato a 12.5 mld., a ridosso del limite operativo di 12 mld.).

Nelle 6 occasioni in cui il Comitato si è riunito ha deliberato azioni a sostegno dei saldi di liquidità (*funding di carta non eligible, emissione di covered retained, accelerazione degli stanziamenti in ABACO, plafond a premio sul TIT per il recupero del saldo commerciale*) e ne ha monitorato il perseguimento. La dichiarazione di uscita dallo stress è stata decisa alla luce del miglioramento degli indicatori di liquidità, che si sono riportati sopra i livelli target sia sul saldo ad 1M che sulla counterbalancing libera a pronti, grazie all'effetto delle azioni di mitigazione intraprese.

Ciò nondimeno, in sede di chiusura dello stato di stress, il Comitato di stress ha evidenziato il permanere di alcuni elementi di attenzione. Per quanto il recupero dei saldi rappresenti l'uscita da una situazione di stress, infatti, il recupero è avvenuto prevalentemente tramite azioni di Tesoreria, e grazie all'incremento del saldo di c/c della CCSE, mentre resta ancora limitato il recupero del canale commerciale, il quale rimane un importante obiettivo da perseguire a livello strutturale.

Il Comitato di Stress ha quindi raccomandato un puntuale aggiornamento sull'evoluzione della situazione di liquidità in sede di Comitato di Direzione, da parte delle funzioni coinvolte, con particolare riferimento al contributo del canale commerciale. In particolare, il Comitato di Direzione verrà puntualmente aggiornato sull'utilizzo dei plafond a premio rispetto al TIT che, nella riunione dell'8 aprile, sono stati aggiornati e ricalibrati sia per la DRR che per la DCIB.

Grazie alle azioni intraprese, il saldo di liquidità si è riportato sopra il livello target (fissato per il 2016 in Eur 17 mld.) in area Eur 17,1 mld. La counterbalancing libera è anch'essa tornata sopra il livello target (fissato per il 2016 in Eur 19,1 mld.), in area Eur 19.6 mld. L'indicatore regolamentare LCR (*ultimo dato disponibile al 31/03*) risulta pari al 151% (*rispetto al 222% rilevato al 31/12*). Per quanto in diminuzione, quindi, comunque ben superiore rispetto al limite del 100% (*full phase-in del 2018*).

Anche sul fronte degli indicatori di liquidità infra-giornalieri la situazione è in miglioramento. Il conto di riserva ROB è stato riportato mediamente su livelli più vicini al requisito minimo, abbassando i buffer prudenziali introdotti nella fase più acuta dei deflussi di liquidità. In significativo recupero anche la liquidità potenziale (*titoli immediatamente finanziabili, prevalentemente BTP*), in area Eur 10 mld., rispetto al minimo di c.ca 5 mld. toccato alla fine di febbraio. Tale ammontare resta comunque ancora lontano dagli oltre 18 mld. di fine 2016, poiché circa Eur 8 mld. sono a tutt'oggi utilizzati per finanziare il contributo negativo del saldo commerciale nel primo trimestre. Nessun limite operativo è mai stato violato.

Relativamente agli indicatori di liquidità strutturale interni (GAP ratios) al 31/3/2016, data di ultimo aggiornamento, i relativi limiti (compresi tra il 97% e il 62%, in funzione della scadenza) risultano rispettati. L'indicatore NSFR (*BIS3*) risulta pari al 31/03 a 94%, in significativo calo rispetto al 101% registrato al 30/12, prevalentemente per il contributo negativo del saldo commerciale. Su questo indicatore, dal mese di gennaio, è in vigore un limite nell'ambito della Liquidity Risk Tolerance 2016, pari al 96%, che risulta quindi sconfinato.

Si segnala che l'utilizzo di una quota significativa di titoli immediatamente finanziabili (BTP), al fine di far fronte alla repentina riduzione del saldo commerciale, ha determinato anche uno sconfinamento degli indicatori di encumbrance lordo e netto i quali al 31/3 risultano pari rispettivamente al 37% e 63% (rispetto a valori del 32% e 55% al 31/12/2015) e superiori rispetto ai limiti operativi, pari al 30% e 56%. Entrambe le famiglie di indicatori (NSFR, Encumbrance) sono attese rientrare entro i limiti, ove venisse realizzato il pianificato recupero del saldo commerciale. Con riferimento specifico

all'NSFR, inoltre, lo stesso è atteso beneficiare, a partire dal mese di giugno, dell'adesione alle nuove aste TLTRO II. Una aggiornamento sullo sconfinamento dei limiti e sulle azioni intraprese per il rientro verrà, come da normativa, portato all'attenzione del Comitato Gestione Rischi e del Comitato Rischi endoconsiliare.

Viene quindi presentato l'aggiornamento del funding plan 2016 nei primi tre mesi (dati al 31/03). Le azioni perseguite nel trimestre hanno consentito di perseguire i target di periodo sui saldi principali di liquidità operativa. I deflussi di liquidità del canale commerciale hanno invece impattato negativamente sugli indicatori di liquidità strutturale, che restano inferiori ai target e come anticipato, in alcuni casi (*NSFR, encumbrance*), hanno sconfinato rispetto ai limiti operativi. Nel corso del prossimo trimestre, si ribadisce quindi l'importanza della prosecuzione nel recupero del saldo commerciale, in linea con quanto indicato a funding plan (che prevede un contributo netto ai saldi di liquidità di circa Eur 2.5 mld.). In corrispondenza con tale recupero, andranno rilasciate alcune azioni intraprese temporaneamente a sostegno della liquidità (repo di funding, emissioni retained sui programmi dei covered), riducendo il livello di encumbrance degli attivi, anche ai fini del rientro nei limiti operativi dei relativi indicatori.

Il Comitato approva.

RISCHIO TASSO

Nel corso dell'ultimo mese il mercato non ha mostrato variazioni sensibili nella struttura dei tassi a termine. In tale contesto, il Settore Alm Tasso, oltre alla copertura parziale delle nostre obbligazioni lineari a breve termine (*sino ai tre anni*), ha proseguito la programmata attività di copertura dei mutui a tasso fisso.

Sono state effettuate, per mezzo di IRS fwd start giugno 2021 (*un anno in più rispetto a quanto fatto sinora*) e scadenza 2055, le coperture del cluster con tassi medi compresi tra 3,5% e 4,00%. Tale strategia di copertura è volta a ridurre la sensitivity del Banking Book per un rialzo dei tassi di interesse, senza recare pregiudizio all'apporto di tale attivo al NII dei prossimi 4/5 anni.

Con riferimento alle prossime operazioni di rifinanziamento TLTRO, segnaliamo che in caso di sostituzione della TLTRO I alla prima data disponibile di giugno 2016, il MtM, net of accruals, delle operazioni di copertura in essere, sarebbe alle condizioni di mercato attuale, pari ad euro 31 milioni circa, su un nozionale di 3 miliardi di euro. Si stanno valutando idonee strategie di copertura per i prossimi TLTRO II.

Il Comitato approva

STRATEGIE DI INVESTIMENTO

E' proseguita l'attività di extension sulla parte breve della curva BTP, acquistando nuove posizioni su scadenze dal 2019 al 2022 e vendendo posizioni su 2018 ed una posizione minore (i.e. 100 Mln) su BTP 03/25 in ASW. Abbiamo altresì acquistato nuove posizioni per 60 Mln di SPGB 07/2021 (*Yield pari a 0,70%*) e per 15 Mln di PGB 10/2022 (*Yield pari a 2,58%*) nell'ottica di diversificazione del rischio.

Sono per il momento state sospese le attività di dismissione del residuo dell'Hedge degli iniziali 2,6 BIL presi in carico dopo il closing con Nomura, riducendo complessivamente la size e il rischio a circa il 20% in attesa che le condizioni di mercato consentano di ridurre progressivamente la posizione residua.

La volatilità del Credito di inizio anno ha consentito di effettuare acquisti su Corporate e Financials per 355 Mln a fronte dei quali sono scadute posizioni per 45 mln ed è stata dimezzata la posizione su Popolare Vicenza da 30 Mln a 15 Mln.

Si provvederà a ricostituire la posizione su BTP 11/27 sfruttando così circa 340 Mln degli attuali 579 Mln detenuti, rendendo la posizione più fruibile e liquida senza peraltro comportare alcun contributo negativo a CE. Proseguirà l'attività di acquisto su Credito, sia mediante primario che secondario e su base opportunistica sulla Curva BTP per scadenze con Duration fino a 5Y.

Per quanto riguarda il comparto dei Private Equity in data 04 aprile 2016 l'Assemblea dei Partecipanti del Fondo Italiano di Investimento ha approvato la Scissione - con decorrenza dal 01.01.2016 - ed è stata rappresentata al Comitato la nuova situazione post-scissione di BMPS: sono presenti nel portafoglio di proprietà il Fondo Italiano di Investimento (inv. Diretti), il Fondo Italiano di Investimento Fondo di Fondi (Inv. Indiretti) e il Fondo Italiano di Investimento Venture (Inv. In Fondi di Venture Capital). L'Area Finanza di BMPS ha tenuto costantemente contatti diretti con i "secondaristi" interessati ai Fondi, LGT e Collier Capital, che potrebbero formulare delle offerte in tempi brevi.

In occasione di una seduta dell'Advisory board del Fondo Sinergia II molti Investitori hanno colto l'occasione per discutere del deludente andamento del Fondo e delle eventuali iniziative che si possano intraprendere verso il Management della SGR, nell'ottica di recuperare almeno parte delle Management Fees e delle spese già pagate.

Il Comitato prende atto.

VARIE

Il Dir. Vitto illustra il documento di sintesi sulla Gestione Strategica dell'Interest Rate Risk del Banking Book, che recepisce le indicazioni ricevute nel precedente Comitato monografico e costituirà oggetto di proposta di delibera nella prossima riunione di CdA.

Il dir. Freschi passa a illustrare il caso Saipem, che di recente ha avuto un passaggio consiliare per un'operazione creditizia e che in concomitanza ha richiesto di poter effettuare alcune operazioni di copertura in derivati attraverso la sua controllata olandese Safi. L'operatività in consulenza per derivati fuori dai confini italiani, può essere fatta solo in presenza di formale autorizzazione di passporting e considerato che è direttamente la controparte a richiedere il servizio, la banca potrebbe rispondere alla richiesta attivando il processo di appropriatezza. La normativa interna prevede però l'erogazione di tale servizio solo in presenza di un cliente Professionale/Lec, mentre il veicolo giuridico in questione non ha ancora redatto il bilancio per sancire formalmente il requisito. Nell'attesa dei financials definitivi si prende atto che un'attestazione da parte della società dei futuri requisiti finanziari sarà temporaneamente sufficiente per la qualifica a cliente professionale.

Il Comitato prende atto.

OPERATIVITA' MPSCS

Il dir. Freschi passa a illustrare l'operatività del mese di marzo/aprile (dati al 11/04) ed gli eventi rilevanti sui mercati coperti da MPSCS rispetto all'ultimo comitato.

La situazione sui principali mercati è stata di risk on, con la i mercati europei che hanno contribuito in maniera importante al miglioramento della fiducia degli investitori; in particolare da segnalare la performance positiva del mercato azionario e del credito italiano a seguito delle notizie sul fondo Atlante.

Lato attività "client driven" è continuata la fase di bassi volumi sia dell'attività sul secondario credito e governativi, che la produzione commerciale retail e corporate; i risultati continuano ad essere decisamente positivi (+90mln risultato gestionale progressivo).

Il portafoglio di titoli di stato a breve termine che si era ampliato di circa 1bln a causa delle aste in concomitanza dell'ultimo comitato, si è ridotto in maniera sostanziale e continuerà ad essere liquidato. In analogia, si sta prendendo profitto sulle posizioni su senior bancarie riveniente dall'attività di market making.

Dal punto di vista delle metriche di rischio e delle misure di perdita massima tutti gli indicatori sono all'interno delle deleghe (seppure i valori si collocano a valori superiori alla media).

TIT

Il Dir.Adotti illustra la proposta di revisione metodologica contenuta nel documento relativo al TIT soffermandosi in particolare sulle modalità di costruzione delle nuove curve e sui coefficienti di ponderazione proposti in fase di strat up.

La proposta di revisione complessiva del sistema dei TIT, è finalizzata a ricomprendere le importanti modifiche normative in vigore da gennaio 2016 (in particolare, quanto previsto dalla normativa sul bail-in, la cosiddetta BRRD). Con l'occasione sono stati inclusi elementi correttivi per risolvere alcune problematiche strutturali del modello in essere, emerse nel tempo in sede di applicazione (ad es. la recursività della curva retail; il limitato numero di emissioni istituzionali utilizzabili per la stima della curva wholesale, l'incremento delle emissioni utilizzabili ai fini della stima della curva covered...).

La nuova impostazione proposta, in particolare, non prevede più per gli strumenti di raccolta (non subordinati) l'utilizzo di un'unica curva blended ma, in coerenza con la BRRD, l'introduzione di **tre curve distinte**:

- ✓ **una curva per le «obbligazioni senior unsecured»**, ovvero per gli strumenti che possono essere colpiti in caso di bail-in, immediatamente dopo il capitale e il debito subordinato (essenzialmente bond senior unsecured, sia retail che istituzionali, e depositi corporate). Tale curva viene costruita a partire dai rendimenti in asset swap dei titoli senior unsecured emessi da BMPS (emissioni istituzionali e, ad integrazione del modello TIT precedentemente utilizzato, emissioni retail quotate a spread di mercato, opportunamente riscalate) o, per i tratti di curva privi di quotazioni, a partire dagli spread dei CDS (opportunamente riscalati);
- ✓ **una curva per i «depositi protetti» (importo < €100.000)**, esclusi in toto dall'applicazione del bail-in. Tale curva viene costruita a partire dalla curva BTP (spread in ASW), applicando a quest'ultima uno spread che tenga conto di un possibile impatto idiosincratico (che si ritiene possa comunque permanere anche su questa famiglia di strumenti, pur trattandosi come detto di prodotti protetti). Tale spread sulla curva BTP viene in particolare determinato a partire dalla differenza tra curva delle obbligazioni senior (stimata come nella slide precedente) e la curva BTP (spread in ASW), con una ponderazione prefissata (pari inizialmente al 25% e modificabile su approvazione del Comitato Finanza);
- ✓ **una curva per i depositi «privilegiati» (ovvero i depositi di persone fisiche, microimprese e PMI di importo > €100.000)**, che nella «gerarchia» delle passività prevista dalla normativa sul bail-in si collocano in una posizione di rischiosità intermedia tra le prime due. Tale curva è calcolata

come media ponderata delle curve illustrate in precedenza (obbligazioni senior/depositi protetti), riflettendo la rischiosità intermedia di questi prodotti rispetto alla curva delle obbligazioni senior e alla curva dei depositi protetti. Il peso alle due curve dovrebbe tenere in adeguata considerazione il livello di protezione dei depositi privilegiati rispetto ai titoli senior, nell'ambito della BRRD. Considerando che ad oggi subordinati e senior sarebbero capienti a fronte di un eventuale bail-in, i pesi per il calcolo della media ponderata vengono fissati inizialmente al 25%-75%. Un modello più sofisticato potrà essere costruito successivamente, tenendo conto dell'effettiva struttura attuale e prospettiva delle passività della banca;

Per le operazioni di impiego, il nuovo framework prevede invece il mantenimento di un'unica curva blended, che rappresenti una adeguata media (in funzione degli ammontari di raccolta previsti a budget) delle tre curve di funding sopra indicate. Tale curva, è costruita come media ponderata delle curve di funding precedentemente illustrate, con pesi pari all'ammontare pianificato su ciascuna fonte di raccolta per il 2016 (per la ripartizione tra depositi «protetti» e «privilegiati», in assenza di percentuali pianificate, si fa riferimento alle percentuali storicamente registrate nell'anno precedente). Tale ponderazione «obiettivo», peraltro, viene applicata a partire da una scadenza «pivot» pari a tre anni. Lungo il tratto più breve della curva, si ritiene invece opportuno inserire un elemento correttivo che assegni un peso maggiore – comunque decrescente al crescere della scadenza - ai depositi, considerandone la preponderanza su tali scadenze.

Il Dir.Gabbi continua poi illustrando gli aggiornamenti sui punti aperti con particolare riferimento ai vincoli di natura tecnica che per il momento non consentiranno di applicare le curve relative ai depositi protetti e privilegiati considerando la posizione complessiva del cliente ma considerando soltanto l'ammontare della singola operazione ed alle modalità di trasferimento alle strutture di Rete dei benefici di riduzione del costo di funding derivanti dal TLTRO 2. In relazione a questo secondo si propone di adottare un meccanismo di distribuzione del beneficio basato sulla preventiva quantificazione dello stesso come percentuale a valere sul beneficio massimo complessivo atteso per il 2016 (vedi comunizzazione CdA del 31/3 u.s.) e sulla definizione di specifici plafond differenziati per mercato, rating, forma tecnica e scadenza da concordare con le Funzioni Commerciali. Il Comitato approva e dà mandato alla Funzione Pianificazione di definire in accordo con le Funzioni Commerciali il beneficio da distribuire ed i relativi plafond.

Il Dir Gabbi procede illustrando la parte del documento relativa all'applicazione in deroga al modello di TIT attualmente utilizzato per le filiali estere ricordando i motivi per cui il CF del 17/9/2013 decise di introdurre tali deroghe e quelli per cui sarebbe auspicabile mantenere temporaneamente tale deroga anche dopo il rilascio della revisione metodologica di cui sopra.
Il Comitato approva

Il Dir. Gabbi richiede poi l'approvazione delle curve FS (standard e Widiba), dei liquidity adjustment, dei TIT comportamentali relativi al mese di maggio p.v. precisando che le curve restano ancora per questo mese invariate, in attesa del rilascio operativo della revisione metodologica già citata, previsto in occasione del prossimo Comitato Finanza.
Nelle more di attivare i plafond TLTRO 2 sopra menzionati, si propone inoltre di prorogare per il mese di maggio l'utilizzo dei plafond TLTRO 1 scaduti al 30 aprile u.s.
Il Comitato approva

Il Dir. Gabbi illustra infine l'ultima parte del documento relativa alle proposte avanzate delle Direzioni Commerciali

Il Comitato approva

EMISSIONI OBBLIGAZIONARIE RETAIL

Nella seconda settimana di Marzo è stato approvato il nuovo Documento di Registrazione e l'11 aprile è partito il collocamento di una nuova Obbligazione BMPS Step-Up Callable con cedole fisse crescenti (periodicità semestrale) e durata 4 anni.

Viene data una breve overview delle emissioni in collocamento dei principali competitors. La raccolta lorda da inizio anno sull'intera gamma CID (dati al 31 marzo) risulta pari a circa 2,38 Mld €, mentre quella netta resta negativa per 455 Mln €. Il livello medio del costo del funding relativo alla raccolta dei primi 2 mesi dell'anno è pari a c.ca 125 bps.

I dati sugli stock (rilevati alla fine di febbraio) mostrano una distribuzione per durate concentrata sul comparto fino ai 12 mesi (il 51% ca.) e complessivamente entro i 24 mesi (il 73% ca.). L'analisi sulla vita residua degli stock mostra come oltre il 60% delle masse abbia scadenza entro i 12 mesi.

Il Comitato prende atto.

Il Segretario

