



Policy di Financial Risk

Consiglio di Amministrazione del 29 Marzo 2023

INDICE

EXECUTIVE SUMMARY	6
INTRODUZIONE	8
Obiettivo del documento	8
Definizione	9
Rischi finanziari	9
Tipologie di rischio finanziario	10
Validità del documento	10
Destinatari del documento	10
Struttura del documento	11
MODELLO ORGANIZZATIVO	11
Ruolo della Capogruppo	11
Ruoli e responsabilità della Capogruppo	12
Il sistema dei controlli interni	18
Obblighi informativi delle società controllate	20
SEZIONE 1. POLITICA DI GESTIONE DEL RISCHIO DI MERCATO	22
1.1 Definizione di rischio mercato e gestione dei rischi	22
1.1.1 Definizione del rischio di mercato	22
1.1.2 Principi cardine del modello di gestione del rischio di mercato	22
1.1.3 Gli obiettivi del modello di gestione del rischio di mercato di Gruppo Mediolanum	23
1.1.4 Gli strumenti del modello di gestione del rischio di mercato	23
1.2 Processo di regolamentazione delle deroghe	25
1.2.1 Processo annuale di revisione dei limiti e massimali operativi	25
1.2.2 Processo di controllo giornaliero	25
1.2.3 Processo di Reporting	25
1.2.4 Strumenti e metodologie	26
1.2.5 Processo di analisi “ad hoc”	26
1.2.6 Modalità di Gestione degli Sconfini	27
1.3 Definizione dei limiti	28
1.3.1 Albero gestionale portafoglio Trading – Settore Gestione Finanziaria e Tesoreria	28
1.3.2 Tabelle limiti	30
SEZIONE 2. POLITICA PER LA GESTIONE DEL RISCHIO DI MERCATO ATTIVO E FAIR VALUATION DEI TITOLI DI PROPRIETA’	32
2.1 Definizione di Mercato Attivo	32
2.2 Natura Qualitativa del processo di verifica della significatività del prezzo	32
2.3 Test di significatività	32

2.3.1	Tipo contributori	32
2.3.2	Completezza della serie storica di riferimento	32
2.3.3	Soglie di tolleranza	33
2.3.4	Variabilità giornaliera del prezzo	33
2.3.5	Scostamento mensile del prezzo	33
2.3.6	Comparazione del prezzo	33
2.4	Criteri di determinazione del fair value	34
2.4.1	Descrizione dell'operatività	34
2.4.2	Titoli classificati in un mercato non attivo	34
2.4.3	Criteri per la valorizzazione dei derivati OTC	35
2.4.4	Variazioni cumulate del fair value dovute al rischio di credito	36
SEZIONE 3.	POLITICA DI ASSET LIABILITY MANAGEMENT (ALM)	37
3.1	Definizioni	37
3.1.1	Definizione del rischio di tasso di interesse	37
3.1.2	Rappresentazione del rischio sul tasso di interesse	38
3.2	Gestione dei rischi di tasso di interesse di Banca Mediolanum	39
3.2.1	Principi cardine del modello di gestione del rischio di tasso di Banca Mediolanum	39
3.2.2	Obiettivi del modello di gestione del rischio di tasso di Banca Mediolanum	40
3.2.3	Strumenti del modello di gestione del rischio di tasso di Banca Mediolanum	40
3.3	Il modello organizzativo	40
3.3.1	Deleghe operative	40
3.3.2	Processo di redazione e revisione della Policy di ALM	41
3.3.3	Processo di reporting	41
3.4	Definizione e struttura dei limiti	41
3.4.1	Principi di base	41
3.4.2	Tipologia di limiti	41
3.5	Controllo e gestione degli sconfinamenti	42
3.5.1	Modalità di controllo	42
3.5.2	Modalità di gestione degli sconfinamenti	42
3.5.3	Sconfini	42
3.6	Metodologia di calcolo del capitale interno per rischio tasso e del relativo limite	43
3.7	Stress Test sul rischio di tasso di interesse	43
3.8	Leverage Ratio	43
SEZIONE 4.	POLITICA PER LA GESTIONE DEL RISCHIO DI LIQUIDITA'	44
4.1	Definizione e fonti del rischio liquidità	44
4.1.1	Definizione di rischio liquidità	44
4.1.2	Fonti di rischio liquidità	46
4.2	Gestione del rischio liquidità	47
4.2.1	Principi generali del modello di gestione del rischio di liquidità	47

4.2.2	Gli obiettivi del modello di gestione del rischio di liquidità	48
4.2.3	Gli strumenti del modello di gestione del rischio di liquidità	48
4.3	Rischio di liquidità di breve termine	49
4.3.1	Liquidità Infragiornaliera	49
4.3.2	Liquidità Operativa	50
4.3.2.1	Costruzione della Maturity Ladder operativa	51
4.3.2.2	Riserva di liquidità	52
4.3.3	Liquidity Coverage Ratio (LCR)	53
4.3.3.1	HQLA	54
4.3.3.2	Totale dei deflussi di cassa netti	55
4.3.4	Additional Monitoring Metrics (AMM)	55
4.4	Rischio liquidità di medio/lungo termine	56
4.4.1	Misurazione e gestione del rischio di liquidità strutturale	56
4.5	Procedure, autorizzazioni e comunicazioni in caso di sfioramento degli indicatori di breve e medio/lungo termine	58
4.6	Processo di reporting	58
4.7	Sistema dei prezzi di trasferimento fondi	59
4.8	Stress Test	60
4.9	Contingency Funding Plan (CFP)	61
4.9.1	Classificazione Crisi di Liquidità	61
4.9.2	Indicatori di crisi di liquidità	62
4.9.3	Stato di Crisi	64
4.9.4	Processi per la gestione dello stato di crisi	66
SEZIONE 5.	POLITICA DI ATTRIBUZIONE DELLA GERARCHIA DEL FAIR VALUE AGLI STRUMENTI FINANZIARI NEL PORTAFOGLIO DI PROPRIETA'	69
5.1	Aspetti generali e validità	69
5.2	Definizioni e principi	69
5.2.1	IFRS 9	69
5.2.2	IFRS 7	70
5.2.3	IFRS 13	71
5.2.4	Definizione di Fair Value	73
5.2.5	Principi metodologici utilizzati nella determinazione del Fair Value	74
5.2.6	Modelli e tecniche di valutazione	75
5.2.7	Gerarchia livelli per tipologia di strumenti finanziari	76
5.3	Processo di Reporting	77
SEZIONE 6.	POLITICA DI DEFINIZIONE DEI LIVELLI DI FAIR VALUE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI IN PORTAFOGLIO	78
6.1	Regole organizzative sul pricing	78
6.1.1	Metodologia di pricing	78
6.1.2	Regole di definizione del mark-up	78

6.1.3	Monitoraggio e controllo del rispetto delle regole di pricing	79
6.2	Modalità di determinazione del fair value	80
6.2.1	Caratteristiche della metodologia	80
6.2.2	Metodologia applicata	80
6.3	Set informativo ex ante e ex post	81
6.3.1	Mercato primario	82
6.3.2	Mercato secondario e rendicontazione periodica	82
6.4	Nota tecnica sul pricing dei prodotti strutturati	83
SEZIONE 7.	POLITICA DI DEFINIZIONE DELLO STAGE 3 PER I TITOLI OBBLIGAZIONARI	89
7.1	Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato o al Fair Value to OCI	89
7.1.1	Principi cardine del modello di impairment di Banca Mediolanum	89
7.2	Valutazione degli strumenti obbligazionari	90
7.2.1	Gli strumenti obbligazionari	90
SEZIONE 8.	QUADRO NORMATIVO DI RIFERIMENTO	92
SEZIONE 9.	ALLEGATI	95
9.1	Allegato – Procedura Hedge Accounting	95
	Executive Summary	96
	Aspetti generali	97
	Obiettivi	97
	Validità	97
	Destinatari del documento	97
	Struttura del documento	97
	Quadro normativo di riferimento	98
	Riferimenti Normativi	98
	IAS 39	98
	Riferimenti procedurali interni al Gruppo Bancario Mediolanum	99
	Definizione & Principi	99
	Modalità di gestione della procedura di Hedge Accounting	102
	Descrizione del processo di Hedge Accounting	102
	Funzioni aziendali coinvolte	103
	Strumenti operativi	104
	Allegati	105
	Test di efficacia: Ratio Analysis o Dollar offset method	105
	Modulo IAS-HA	109
	Note Metodologiche	110
	Tasso di copertura	110
	Metodologia per i test di efficacia e valori delle soglie di tolleranza	111

EXECUTIVE SUMMARY

La *Policy di Financial Risk* è il documento con cui il Gruppo Bancario definisce le regole ed i principi per la corretta gestione e mitigazione del suo rischio finanziario, inteso come l'incertezza legata al valore futuro di un qualsiasi investimento includendo sia le perdite potenziali sia gli inaspettati guadagni. Il rischio finanziario è fisiologicamente influenzato dai rischi tipici del business bancario: il rischio di mercato, il rischio di liquidità e il rischio di tasso di interesse, in tutte le forme in cui questi possono manifestarsi rispetto agli strumenti finanziari oggetto di monitoraggio.

L'aggiornamento del documento recepisce le modifiche relative ai limiti operativi attribuiti ai portafogli titoli a seguito della ricalibrazione del relativo framework metodologico, oltre alla revisione delle soglie di RAF sui rischi di mercato. In particolare si è provveduto nella presente versione alla revisione dei limiti di VaR e P&L per il portafoglio di HTC&S e di P&L per il portafoglio di Trading. La metodologia utilizzata è la stessa dell'anno precedente, applicata però alle nuove ipotesi di acquisti previsti per il budget 2023. In particolare, è stato incrementato il limite di P&L del Trading, coerentemente con l'aumento in sede di RAF del risk appetite della duration del Trading.

È stata infine inserita, in allegato al presente documento, la nota metodologica attualmente in vigore per la definizione della curva TIT della Banca.

Il documento si compone delle seguenti sezioni:

SEZIONE 1 – POLITICA DI GESTIONE DEL RISCHIO DI MERCATO

Questa sezione contiene il livello di *"Maximum Risk Appetite"*, indicato dal Consiglio di Amministrazione di Banca Mediolanum in riferimento all'attività d'investimento in strumenti finanziari e valute detenuti nel portafoglio di negoziazione a fini di vigilanza nonché nel portafoglio di posizione.

La sezione inoltre definisce gli strumenti autorizzati al trading book e i limiti operativi fissati sulle posizioni qui classificate, il framework di controllo e i poteri delegati di approvazione di eventuali sconfini ai limiti stessi e, infine, il limite di rischio che la Banca si assume sul portafoglio di posizione o *Banking Book*.

SEZIONE 2 – POLITICA DI GESTIONE DEL RISCHIO DI MERCATO ATTIVO e FAIR VALUATION DEI TITOLI DI PROPRIETÀ

In questa sezione sono descritte le regole che il Gruppo Mediolanum adotta sia per la definizione di mercato attivo sia per la conseguente procedura operativa di valorizzazione dei portafogli di proprietà al fine di identificare i criteri di determinazione del Fair Value (Valore Equo).

SEZIONE 3 – POLITICA DI ASSET LIABILITY MANAGEMENT (ALM)

Questa sezione definisce da un punto di vista metodologico ed organizzativo, le linee guida per la gestione e la misurazione del rischio di tasso di interesse sul *Banking Book* di Banca Mediolanum.

In particolare, la sezione si pone l'obiettivo di:

- descrive l'insieme dei principi, delle finalità, delle metodologie e degli strumenti impiegati per la misurazione, per il monitoraggio e per il reporting di tale rischio;
- definisce le linee guida e le regole su cui si fondano i processi di gestione del rischio di tasso d'interesse.

SEZIONE 4 – POLITICA DI GESTIONE DEL RISCHIO DI LIQUIDITA'

Questa sezione definisce da un punto di vista metodologico ed organizzativo i principi guida di Banca Mediolanum per la gestione della sua liquidità.

In particolare, la sezione si pone l'obiettivo di:

- descrive l'insieme dei principi, delle finalità, delle metodologie e degli strumenti impiegati per la misurazione, per il monitoraggio e per il reporting del rischio di liquidità;
- definisce le linee guida e le regole su cui si fondano i processi di gestione del rischio di liquidità.

SEZIONE 5 – POLITICA DI ATTRIBUZIONE DELLA GERARCHIA DI FAIR VALUE AGLI STRUMENTI FINANZIARI IN PORTAFOGLIO

Questa sezione contiene le linee guida e delle regole per la definizione dei livelli di valutazione da attribuire agli strumenti finanziari detenuti nei diversi portafogli di proprietà.

SEZIONE 6 – POLITICA DI DEFINIZIONE DEI LIVELLI DI FAIR VALUE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI IN PORTAFOGLIO

La presente sezione definisce le linee guida generali di Banca Mediolanum per la distribuzione alla clientela di strumenti e prodotti finanziari *illiquidi*¹, attraverso la prestazione dei servizi di:

- collocamento di strumenti e prodotti finanziari di propria emissione o emessi da altri soggetti (ivi compresi quelli appartenenti al Gruppo Mediolanum) nonché di prodotti assicurativi a contenuto finanziario;
- negoziazione per conto proprio di strumenti finanziari;
- ricezione, trasmissione ed esecuzione di ordini in strumenti finanziari per conto dei clienti;
- consulenza in materia di investimenti, in abbinamento ai servizi ed attività sopra indicati.

Il documento recepisce le indicazioni presenti nella comunicazione della Consob n. 9019104 del 2 Marzo 2009 che regola il *"Dovere dell'Intermediario di comportarsi con correttezza e trasparenza in sede di distribuzione di prodotti finanziari illiquidi"*.

SEZIONE 7 – POLITICA DI DEFINIZIONE DELLO STAGE 3 PER I TITOLI OBBLIGAZIONARI

Questa sezione descrivere i criteri utilizzati per l'assegnazione a Stage 3 dei titoli obbligazionari.

¹ I prodotti oggetto della Comunicazione sono identificati dalla CONSOB come quelli che "determinano per l'investitore ostacoli o limitazioni allo smobilizzo entro un lasso di tempo ragionevole, a condizioni di prezzo significative, ossia tali da riflettere, direttamente o indirettamente, una pluralità di interessi in acquisto e in vendita", anche avuto riguardo all'aspetto della convenienza economica della transazione alla luce dei costi in cui può incorrere l'investitore.

INTRODUZIONE

Obiettivo del documento

Il presente documento fornisce le necessarie indicazioni sulle metodologie e gli strumenti che il Gruppo Banca Mediolanum ha adottato per la misurazione, il controllo e la gestione del rischio finanziario nella sua interezza, con particolare attenzione alle sue accezioni di rischio di mercato, di rischio di tasso di interesse e di rischio di liquidità.

La policy contiene inoltre le linee guida e le regole per il *pricing* e per la determinazione dei livelli di *Fair Value* da attribuire agli strumenti finanziari detenuti nei diversi portafogli. La parte finale del documento descrive i criteri adottati dal Gruppo Bancario Mediolanum S.p.A. per la determinazione e la rilevazione contabile delle perdite di valore (*impairment*) sugli strumenti finanziari di proprietà.

La presente *Policy di Financial Risk* (di seguito anche “policy” o “documento”) del Gruppo Bancario Mediolanum (di seguito anche solo “Gruppo Bancario” o “Gruppo”) ha pertanto l’obiettivo di:

- esplicitare i principi fondamentali, le finalità, le metodologie e gli strumenti impiegati per la misurazione, il controllo e la gestione del rischio di mercato, del rischio di tasso di interesse e del rischio di liquidità;
- definire gli strumenti finanziari autorizzati a fini di trading, i limiti operativi sulle posizioni poste in essere sul *trading book*, il framework di controllo e i poteri delegati delle strutture competenti per l’approvazione di eventuali sconfini ai limiti stessi;
- definire le linee guida e le regole su cui si fondano i processi di gestione del rischio di mercato, del rischio tasso e del rischio di liquidità;
- illustrare le regole che il Gruppo Mediolanum adotta per definire un “mercato attivo” e per definire la procedura operativa con cui vengono valorizzati i portafogli di proprietà, al fine di illustrare i criteri di determinazione del *Fair Value* (Valore Equo) degli strumenti detenuti;
- definire a livello di Gruppo le linee guida e le regole per l’attribuzione dei livelli di valutazione agli strumenti finanziari classificati nei diversi portafogli;
- illustrare i principi e i criteri adottati da Banca Mediolanum per individuare i prodotti e gli strumenti finanziari oggetto di distribuzione caratterizzati da scarsa liquidabilità e applicare conseguentemente gli obblighi che da tale classificazione discendono, in termini di valutazione di adeguatezza o appropriatezza, di *pricing* e di *set* informativo minimo (trasparenza *ex ante* ed *ex post*), descrivendo le regole di determinazione del grado di liquidità degli strumenti e dei prodotti finanziari collocati o negoziati per conto della clientela e del relativo *fair value*;
- descrivere i criteri di determinazione e di rilevazione contabile relativamente all’attribuzione dei titoli obbligazionari in stage 3;

La *Policy di Financial Risk* costituisce quindi un primo livello nella piramide riportata nello schema sottostante, che raffigura il modello logico della normativa aziendale riportato nella presente policy per descrivere le modalità di redazione, approvazione, diffusione ed aggiornamento della normativa interna di Banca Mediolanum.



Nei tre gradini della piramide, sono riportati i principali livelli organizzativi responsabili dell'approvazione della normativa di riferimento a partire dal Consiglio di Amministrazione, proseguendo nell'articolazione della struttura organizzativa aziendale, con riferimento a Direzioni/Divisioni e Funzioni, Settori, Unità e Uffici.

Alla base della piramide, ciascun settore è responsabile della redazione e dell'aggiornamento delle istruzioni operative relative alla stessa funzione, della modulistica e di qualsiasi altro documento operativo a cui il presente documento si riferisce.

Definizione

Rischi finanziari

Con il termine “rischio finanziario” generalmente ci si riferisce al rischio connesso alla gestione dell'equilibrio tra i flussi di cassa aziendali in entrata e in uscita. Il rischio finanziario è influenzato dalla variabilità indefinita (o volatilità) degli investimenti condotti in attività, in strumenti finanziari o qualsiasi altro tipo di asset, includendo le perdite e i ricavi potenziali nella loro valorizzazione. Strettamente collegato alla percezione ed alla valutazione del rischio finanziario è il rendimento atteso dall'investimento: tanto più il rischio sarà percepito come elevato tanto più l'investitore richiederà una remunerazione (rendimento o premio) per il rischio assunto.

Un'attività patrimoniale si definisce rischiosa se il flusso monetario ad essa riconducibile è almeno in parte casuale, cioè non quantificabile in anticipo con certezza. Un titolo azionario è il classico esempio di attività rischiosa perché non si può sapere con certezza se il prezzo aumenterà o diminuirà nel tempo, né se la società che lo ha emesso pagherà periodicamente i dividendi. Per quanto i titoli azionari siano considerati attività rischiose per eccellenza, in realtà ne esistono molte altre. Anche un titolo obbligazionario

ha una dimensione di aleatorietà, dal momento la società emittente potrebbe fallire, potrebbe non restituire il capitale oppure potrebbe non corrispondere gli interessi ai sottoscrittori.

Un'attività priva di rischio o *risk-free* garantisce un flusso monetario certo entro un definito intervallo di tempo. Alcuni esempi di strumenti finanziari privi, o quasi, di rischio sono rappresentati dai titoli di stato a breve termine dei paesi più avanzati (come i Treasury Bill americani o i BOT italiani – giungendo a scadenza nel volgere di pochi mesi, il rischio legato ad un aumento inatteso dell'inflazione è esiguo e si può essere ragionevolmente certi che il governo non mancherà di corrispondere alla scadenza il capitale e gli interessi), i depositi bancari a vista e i certificati di deposito a breve termine.

Tipologie di rischio finanziario

I rischi finanziari – nelle diverse accezioni che di seguito verranno indicate – si manifestano secondo modalità differenti e sono capaci di indurre una variazione inattesa dei risultati aziendali o del valore stesso dell'impresa. Tali rischi, pur essendo estranei alla gestione caratteristica del Gruppo, possono condizionarne la performance ed introdurre un effetto eccessivo di volatilità dei risultati medesimi. Le principali tipologie di rischio finanziario sono:

- 1) rischio di mercato, è il rischio di incorrere in perdite dovute alla variabilità dei prezzi delle attività finanziarie;
- 2) rischio di liquidità, è il rischio di incorrere nell'incapacità di far fronte ai propri obblighi di pagamento per mancanza di liquidità o nella difficoltà di reperire fonti di finanziamento sul mercato;
- 3) rischio di tasso, riconducibile alla variazione del valore di *interest-sensitive assets e liabilities* (attività e passività sensibili alle variazioni nei tassi di interesse) riconducibile alla modifica della struttura per scadenza dei tassi di mercato;
- 4) rischio di cambio, si manifesta quando il valore di mercato dell'investimento viene influenzato dalle variazioni nei tassi di cambio, a parità di tutte le altre condizioni;
- 5) rischio paese, rappresenta il rischio connesso ad eventi di natura politica o legislativa che incidono sulla probabilità di default della controparte;
- 6) rischio sistemico, riconducibile al crollo di un'intera area geografica o di un settore industriale.

Validità del documento

I principi contenuti nella presente policy sono generali e riferiti all'attuale composizione dei portafogli bancari "retail", "corporate" e "controparti finanziarie/istituzionali", oltre che alle linee guida strategiche e alle normative attualmente vigenti.

Sarà pertanto necessario procedere con l'aggiornamento del presente documento solo in presenza di una mutata composizione dei portafogli, di nuove disposizioni prese sull'assunzione del rischio stesso, in presenza di una diversa strategia di impiego della raccolta, alla luce di un nuovo assetto del modello di governo societario.

Destinatari del documento

Il presente documento viene adottato da tutte le strutture organizzative interessate dal processo, esplicitate nel presente documento di policy. Gli attori direttamente coinvolti nel processo di assunzione e di controllo del rischio di specie sono inoltre indicati nei regolamenti di settore.

La *Policy di Financial Risk* si configura altresì come linea guida di Gruppo, laddove applicabile, per tutte le società appartenenti al perimetro del Gruppo bancario facente capo a Banca Mediolanum (d'ora in poi anche solo "Capogruppo"). La Capogruppo svolge funzioni di indirizzo, gestione e controllo complessivo dei rischi. Nell'esercizio della sua funzione di direzione e coordinamento, la Capogruppo trasmette a tutte le Società appartenenti al Conglomerato la presente policy affinché le stesse, secondo le loro specificità e in base a criteri di proporzionalità, compatibilmente ad eventuali disposizioni locali emanate in materia dall'Autorità di Vigilanza, orientino la propria regolamentazione interna, conformandosi ai principi in essa contenuti.

Struttura del documento

Oltre all'executive summary e all'introduzione, il documento si compone complessivamente delle seguenti sezioni, suddivise a loro volta in diversi capitoli di dettaglio:

Sezione 1: Politica di gestione del rischio di mercato.

Sezione 2: Politica di gestione del rischio di mercato attivo e fair valuation dei titoli di proprietà.

Sezione 3: Politica di Asset Liability Management (ALM).

Sezione 4: Politica di gestione del rischio di liquidità.

Sezione 5: Politica di attribuzione della gerarchia del fair value agli strumenti finanziari in portafoglio.

Sezione 6: Politica di definizione del fair value degli strumenti finanziari in portafoglio.

Sezione 7: Questa sezione descrive i criteri utilizzati per l'assegnazione a Stage 3 dei titoli obbligazionari.

Sezione 8: Quadro normativo di riferimento

Sezione 9: Allegati ()

MODELLO ORGANIZZATIVO

Ruolo della Capogruppo

La Capogruppo, nel novero delle proprie attività di direzione e coordinamento verso le società controllate, si dota di un sistema di controlli interni che le consente di presidiare l'adozione, da parte del Gruppo nel suo complesso, delle regole su cui si fondano i processi di gestione dei rischi finanziari e delle metodologie adottate per la loro misurazione, nonché di monitorare con frequenza regolare l'equilibrio economico, finanziario e patrimoniale delle singole Società.

L'assetto organizzativo e dei controlli del Gruppo prevede:

- flussi informativi periodici che consentano di verificare il perseguimento degli obiettivi strategici nell'ambito dell'attività finanziaria nonché il rispetto delle normative applicabili;
- chiara identificazione dei compiti e delle responsabilità delle diverse unità deputate al controllo dei rischi all'interno del Gruppo ed i meccanismi di coordinamento;

- procedure che garantiscano in modo accentrato la misurazione, la gestione e il controllo di tutti i rischi del Gruppo a livello consolidato;
- sistemi informativi che consentano di monitorare i flussi finanziari fra i soggetti componenti il gruppo.

Con riferimento all'area tematica "Rischi finanziari" la Capogruppo si pone l'obiettivo di assicurare, nell'interesse della stabilità del Gruppo, la coerenza e l'omogeneità dei criteri adottati per la sua gestione e il perimetro delle operazioni messe in atto dalle Controllate. In particolare, la Capogruppo, mediante deliberazioni e disposizioni degli organi competenti:

- determina gli indirizzi generali in materia di finanza aziendale e investimenti finanziari e ne verifica la corretta attuazione e coerenza con l'evoluzione dell'attività aziendale;
- determina gli indirizzi generali in materia di "Asset Liability Management", con particolare riferimento agli obiettivi di rischio/ rendimento ed ai collegati limiti di "sensitivity" da rispettare in considerazione della struttura dell'attivo e passivo del Gruppo;
- determina gli indirizzi generali in materia di rischio di liquidità, con particolare riferimento alla strategia di intervento da attuare attraverso il piano di emergenza ("contingency funding plan");
- prevede l'adozione di sistemi informativi in grado di monitorare i flussi finanziari fra i soggetti.

Ruoli e responsabilità degli organi della Capogruppo

Di seguito si riportano gli attori coinvolti nel processo di controllo dei rischi finanziari.

Consiglio di Amministrazione

Il Consiglio di Amministrazione definisce gli obiettivi, le strategie, il profilo e i livelli di rischio ("risk appetite") del Gruppo Bancario Mediolanum, attraverso la determinazione e approvazione di linee guida e di "policy" aziendali con riferimento al sistema di gestione e controllo del rischio dell'impresa, verificandone periodicamente la corretta attuazione e coerenza con l'evoluzione dell'attività aziendale. Determina e approva le modalità regolamentari e gestionali con cui valutare i rischi a cui risulta esposto il Gruppo. Approva le politiche e i processi di valutazione delle attività aziendali, in particolare degli strumenti finanziari, verificandone la costante adeguatezza. Inoltre, stabilisce i limiti massimi all'esposizione della Capogruppo verso strumenti o prodotti finanziari di incerta o difficile valutazione. In particolare per i rischi finanziari:

- Determina e approva le linee guida, le "policy" ed i regolamenti in materia di finanza aziendale, investimenti finanziari e gestione del portafoglio titoli di proprietà della Banca, con particolare riferimento a:
 - gli strumenti e le forme tecniche di investimento utilizzate classificandole in categorie in relazione al rischio creditizio, al rischio di mercato, al rischio di cambio ed al rischio di posizione su merci proprio di ciascuna di esse secondo i principi e le regole stabilite dalla normativa di Vigilanza;
 - i limiti e massimali operativi concesse alle varie funzioni aziendali coinvolte nel processo di gestione del portafoglio di proprietà. Nel caso di fissazione di limiti "a cascata" (quando cioè il delegato delega a sua volta entro i limiti a lui attribuiti), approva il documento con oggetto la griglia delle facoltà.

- Determina e approva le linee guida riportate in policy ed eventuali regolamenti in materia di “Asset Liability Management”, con particolare riferimento agli obiettivi di rischio/ rendimento ed ai collegati limiti di “sensitivity” da rispettare in considerazione della struttura dell’attivo e passivo della Banca e del Gruppo.
- Definisce il “risk appetite” relativo al rischio di liquidità, intesa quale massima esposizione al rischio ritenuta accettabile e declinata nei limiti al rischio medesimo contenuti nella Policy.
- Approva le linee guida e le regole sul rischio di liquidità e il collegato “Contingency Funding Plan”.

Collegio Sindacale

Il Collegio Sindacale accerta l'efficacia di tutte le strutture e funzioni coinvolte nel sistema di controllo e l'adeguato coordinamento delle medesime, promuovendo gli interventi correttivi delle carenze e delle irregolarità rilevate. Fermi restando gli obblighi di informativa agli Organi di Vigilanza, segnala al Consiglio di Amministrazione le irregolarità riscontrate, richiede l'adozione di idonee misure correttive e ne verifica nel tempo l'efficacia; conclude la verifica delle procedure operative e di riscontro interno con osservazioni e proposte agli Organi competenti, qualora si rilevi che i relativi assetti richiedano modifiche non marginali; effettua il controllo sull'amministrazione e sulla direzione, soffermandosi sulle eventuali anomalie che siano sintomatiche di disfunzioni degli Organi responsabili; verifica periodicamente la propria adeguatezza in termini di poteri, funzionamento e composizione, tenuto conto delle dimensioni, della complessità e delle attività svolte dall'intermediario.

Amministratore Delegato

L'Amministratore Delegato ha poteri di proposta in materia di sistema di controllo interno sulla quale il Consiglio di Amministrazione si esprime in termini di determinazione ed approvazione, nell'esercizio della propria funzione di supervisione strategica assegnatagli dalla legge e dalla normativa di Vigilanza. In particolare, in merito ai rischi finanziari:

- Ha poteri di proposta in materia di gestione del portafoglio di proprietà sulla quale il Consiglio di Amministrazione si esprime in termini di determinazione ed approvazione, nell'esercizio della funzione propria di supervisione strategica assegnatagli dalla legge e dalla normativa di Vigilanza. Al riguardo, coadiuvato dal Direttore Generale, sottopone alla delibera del Consiglio di Amministrazione:
 - gli strumenti e le forme tecniche di investimento utilizzate classificandole in categorie in relazione al rischio creditizio, al rischio di mercato, al rischio di cambio ed al rischio di posizione su merci proprio di ciascuna di esse secondo i principi e le regole stabilite dalla normativa di Vigilanza;
 - i limiti e massimali operativi concesse alle varie funzioni aziendali coinvolte nel processo di gestione del portafoglio di proprietà. Nel caso di fissazione di limiti "a cascata" (quando cioè il delegato delega a sua volta entro i limiti a lui attribuiti), approva il documento con oggetto la griglia delle facoltà.
- Autorizza operazioni su strumenti finanziari con Banca d'Italia e con controparti istituzionali italiane ed estere, nei limiti delle facoltà stabilite dal Consiglio di Amministrazione.
- Partecipa ai consorzi di collocamento assumendo la garanzia massima prevista nel documento di Progetto Societario a cui si rimanda per ogni collocamento.

- Ha poteri di proposta in materia di “Asset Liability Management” sulla quale il Consiglio di Amministrazione si esprime in termini di determinazione ed approvazione, nell’esercizio della funzione propria di supervisione strategica assegnatagli dalla legge e dalla normativa di Vigilanza.
- Definisce le politiche di gestione e di controllo della liquidità (operativa e strutturale) e i limiti operativi e strutturali, in coerenza con il “risk appetite” definito dal Consiglio di Amministrazione;
- Cura la predisposizione delle relazioni sull’andamento del rischio di liquidità e sulle azioni intraprese per fronteggiare eventuali situazioni di tensione.
- Presiede eventuali comitati interni alla funzione di gestione e costituiti nell’esercizio dei propri poteri o nel rispetto di deliberazioni del Consiglio di Amministrazione.
- Definisce e cura l’attuazione dei processi e delle metodologie di valutazione delle attività aziendali, in particolare degli strumenti finanziari, curandone il loro costante aggiornamento.

Comitato Rischi

Il Comitato Rischi è l’organo collegiale che ha poteri propositivi, consultivi ed istruttori, che si esplicano nella formulazione di proposte, raccomandazioni e pareri con l’obiettivo di consentire al Consiglio di Amministrazione di adottare le proprie decisioni con maggiore cognizione di causa.

Il Comitato Rischi e il Consiglio di Amministrazione si scambiano tutte le informazioni di reciproco interesse e, ove opportuno, si coordinano per lo svolgimento dei rispettivi compiti. Inoltre, il Comitato può accedere alle informazioni aziendali e dispone di adeguati flussi informativi anche di dettaglio. In particolare si avvale del supporto della Funzione Compliance, della Funzione Risk Management, dalla Funzione Antiriciclaggio, dalla Funzione Internal Audit e di esperti esterni (ove necessario), tali da consentirgli le valutazioni che gli competono.

Direttore Generale

Il Direttore Generale dà attuazione nella Capogruppo agli indirizzi forniti dall’Amministratore Delegato in materia di sistema di controllo interno e di gestione dei rischi. Al riguardo, in merito ai rischi finanziari:

- Autorizza operazioni su strumenti finanziari di proprietà della Banca secondo quanto definito in termini di importo, limiti e modalità all’interno delle “policy” e regolamenti in materia di gestione finanziaria approvati dal Consiglio di Amministrazione.
- Autorizza operazioni su strumenti finanziari con Banca d’Italia e con controparti istituzionali italiane ed estere, nei limiti delle facoltà stabilite dal Consiglio di Amministrazione.
- Approva temporaneamente nel rispetto delle “policy” interne eventuali superamenti dei limiti e massimali stabili dal Consiglio di Amministrazione generati dalle unità aziendali coinvolte nel processo di investimento.
- Partecipa ai consorzi di collocamento assumendo la garanzia massima prevista nel documento di Progetto Societario a cui si rimanda per ogni collocamento.

Con riferimento al governo del rischio di liquidità:

- sovrintende alle azioni di monitoraggio e gestione del rischio di liquidità;
- supporta l’Amministratore Delegato nel rendere operative le linee guida definite dal Consiglio di Amministrazione;

- verifica che lo sviluppo e la gestione delle politiche commerciali, creditizie e finanziarie della Banca siano coordinate allo scopo di mantenere un equilibrato profilo di liquidità strutturale;
- verifica che la Banca mantenga un livello adeguato di attività prontamente liquidabili tale da consentire l'operatività ordinaria ed il superamento delle prime fasi di un eventuale shock sulla liquidità propria o di sistema;
- riceve il reporting periodico di monitoraggio del rischio di liquidità operativa e strutturale prodotto dalla Funzione Risk Management e ne analizza il trend;
- viene informato dalla Funzione Risk Management degli eventi di superamento dei limiti operativi e strutturali e dei livelli di sorveglianza;
- qualora lo ritenga opportuno, richiede alle funzioni aziendali competenti gli interventi necessari ad accertare l'adeguatezza dei sistemi informativi e dei controlli interni.

Funzione di Internal Audit

La Funzione Internal Audit è volta, da un lato, a controllare, in ottica di controlli di terzo livello, anche con verifiche in loco, il regolare andamento dell'operatività e l'evoluzione dei rischi e, dall'altro, a valutare la completezza, l'adeguatezza, la funzionalità e l'affidabilità della struttura organizzativa e delle altre componenti del sistema dei controlli interni, portando all'attenzione degli organi aziendali i possibili miglioramenti, con particolare riferimento al RAF, al processo di gestione dei rischi nonché agli strumenti di misurazione e controllo degli stessi. Sulla base dei risultati dei propri controlli formula raccomandazioni agli organi aziendali.

Funzione Risk Management

La Funzione Risk Management ha la responsabilità del presidio dei rischi di primo pilastro (credito, mercato e operativi) della Capogruppo e svolge le attività di valutazione quali-quantitative sui rischi del secondo pilastro Basilea II. Nello specifico, la Funzione Risk Management:

- definisce e mantiene il framework di controllo e gestione di tutti i rischi della Banca, nel rispetto delle linee guida del Consiglio di Amministrazione e delle disposizioni normative vigenti;
- propone i parametri quantitativi e qualitativi necessari per la definizione del Risk Appetite Framework (RAF), compresi gli scenari di stress necessari a definire il risk tolerance;
- collabora con il Chief Financial Officer alla definizione e pianificazione del framework riportato all'interno del documento di Recovery Plan approvato dal Consiglio di Amministrazione;
- individua, di concerto con il Chief Financial Officer gli scenari di stress "near to default" ai fini della predisposizione del documento di Recovery Plan e Resoconto ICAAP/ILAAP;
- definisce le modalità di valutazione e controllo dei rischi di credito, collaborando e coordinandosi con il controllo di primo livello della Direzione Credito;
- definisce le modalità di valutazione e controllo dei rischi finanziari in particolare nell'ambito delle attività tipiche della Tesoreria;
- definisce le modalità di valutazione e controllo dei rischi operativi, informatico e reputazionale;
- in ambito ESG, la Funzione provvede alle valutazioni e/o considerazioni sul rischio climatico nel quadro generale della esposizione e propensione ai rischi legati al business caratteristico della Banca e del Gruppo;

- è responsabile della gestione e supervisione dei rischi connessi agli accordi di esternalizzazione nell'ambito del sistema dei controlli interni dell'ente e della supervisione della documentazione degli accordi di esternalizzazione. Garantisce il governo del modello definito, condividendo con tutti gli attori coinvolti nel processo i relativi cambiamenti;
- definisce e sviluppa le metodologie quantitative volte alla determinazione e gestione del rischio rilevante di primo e secondo pilastro di Banca Mediolanum;
- elabora, presidia e inoltra all'Autorità di Vigilanza le segnalazioni periodiche sul rischio di liquidità sia relative al perimetro bancario consolidato sia riguardanti il perimetro sottogruppo bancario italiano;
- predispone, coordinandosi con le strutture di business e nel rispetto delle linee guida del RAF, la normativa interna, le policy e i regolamenti relativi a tutti i rischi rilevanti di primo e secondo pilastro;
- verifica nel continuo l'adeguatezza del Risk Appetite Framework;
- presidia la normativa specialistica di competenza e attua gli interventi di adeguamento, in collaborazione con le altre funzioni aziendali;
- monitora i rischi e definisce le politiche di gestione degli stessi e predispone la reportistica di controllo per il Consiglio di Amministrazione, seguendo quanto definito nel Risk Appetite Framework;
- gestisce il monitoraggio dei rischi di mercato derivanti dalle posizioni in conto proprio; in altri termini calcola la posizione giornaliera di VaR, duration, P&L, rating e verifica il rispetto delle regole di allocazione degli asset in portafoglio, in coerenza a quanto indicato nella policy Financial Risk e nel documento di RAF;
- gestisce il monitoraggio dei rischi di credito derivanti dalle posizioni con controparti istituzionali in coerenza a quanto indicato nelle policy Credit Risk;
- monitora giornalmente l'andamento della liquidità di Banca Mediolanum evidenziando eventuali situazioni di criticità rispetto ai limiti stabiliti nella policy in vigore;
- predispone e invia la reportistica giornaliera con gli esiti e le evidenze del monitoraggio relativo al rischio di mercato, di credito istituzionale e di liquidità;
- coordina, costruisce ed elabora settimanalmente la rappresentazione della liquidità consolidata secondo le linee guida fornite dall'organismo di vigilanza;
- partecipa al processo di asset and liability management posto in essere dal Settore Gestione Finanziaria e Tesoreria, evidenziando eventuali situazioni di disallineamento rispetto ai limiti contenuti nella policy approvata;
- analizza mensilmente il rischio tasso sul banking book calcolando la variazione di valore attuale e di margine di interesse; predispone la relativa reportistica e conduce gli stress test;
- ricalcola gestionalmente il leverage ratio, per verificare che mensilmente venga rispettato l'appetito al rischio che ha dichiarato di voler assumere il consiglio di amministrazione e per prevedere eventuali azioni correttive, se necessario.
- verifica mensilmente, tramite una griglia di indicatori pesati, quanto la banca sia distante da una situazione di crisi sistemica e idiosincratICA della liquidità, coerentemente a quanto riportato nella policy Financial Risk in vigore.
- partecipa con le altre unità della funzione a predisporre l'informativa periodica di rischio della Banca per il Consiglio di Amministrazione;

- interagendo con il Settore Gestione Finanziaria e Tesoreria, attraverso il Responsabile della Funzione, e coordinandosi con l'Unità Framework, Reporting e Coordinamento di Gruppo, propone al Consiglio di Amministrazione con cadenza almeno annuale, in coerenza con il business plan, la revisione della policy di Financial Risk e Policy di Credit Risk (cfr. sezione relativa ai clienti istituzionali);
- collabora alla definizione e all'attuazione del RAF in tema di rischio di mercato, liquidità e tasso;
- contribuisce, per la parte di propria competenza, all'aggiornamento periodico di documenti quali l'Informativa al pubblico, la Nota Integrativa, il documento del Resolution Plan, la Relazione Annuale;
- predispone il resoconto ILAAP, coordinandosi con le altre unità coinvolte nel processo;
- collabora con l'unità Financial Risk Management per la predisposizione degli stress test nell'ambito degli adempimenti regolamentari ICAAP/Recovery;
- predispone su base mensile/trimestrale i template segnaletici da inoltrare all'organismo di vigilanza in merito alle metriche di misurazione della liquidità regolamentare (LCR, ALMM, NSFR).
-

Funzione Compliance

La Funzione Compliance presiede la gestione dei rischi di non conformità alle norme, secondo un approccio *risk based*, con riguardo a tutta l'attività aziendale, avvalendosi, per il presidio di determinati ambiti normativi per cui sono previste forme di presidio specializzato, di unità specialistiche appositamente individuate nella Policy di Compliance di Gruppo, cui sono attribuite determinate fasi del processo di compliance. Oltre al presidio del quadro normativo di riferimento, alla Funzione competono attività di consulenza specialistica, alert normativo e gap analysis, verifiche di adeguatezza di assetti e processi aziendali rispetto al quadro normativo vigente e identificazione di azioni di mitigazione dei rischi di non conformità.

Divisione Amministrazione, Contabilità e Bilancio

La Divisione Amministrazione Contabilità e Bilancio, all'interno della Direzione Amministrazione, Finanza e Controllo, assicura, nel rispetto delle norme civilistiche, delle disposizioni di Vigilanza di Banca d'Italia e della normativa interna, la regolare contabilizzazione giornaliera delle operazioni gestionali, effettuando il riepilogo dei dati patrimoniali ed economici del Gruppo.

Ufficio Operations Titoli

L'ufficio Operations Titoli, all'interno del Settore Product Operations, ha le competenze e manutiene i processi relativi alla prestazione dei servizi di ricezione, trasmissione ed esecuzione di ordini, gestione amministrativa delle operazioni di investimento/disinvestimento relative alle GPM/GPF, il presidio dell'attività di collocamento e distribuzione di strumenti finanziari emessi da terzi e prestiti obbligazionari della Capogruppo o di Società del Gruppo e la gestione di tutte le attività di regolamento, custodia, amministrazione e contabilità connesse all'operatività in strumenti finanziari in euro e in divisa. E' inoltre in capo al settore la gestione dell'attività di collateralizzazione collegata all'ambito dei derivati OTC.

Il Settore Gestione Finanziaria e Tesoreria

Il Settore Gestione Finanziaria e Tesoreria ha la responsabilità di gestire la finanza aziendale ed i relativi flussi attivi e passivi, in Euro e divisa, nonché gli investimenti finanziari ed il portafoglio titoli di proprietà della Capogruppo, nel rispetto delle linee guida e dei limiti di volta in volta definiti dal Consiglio di Amministrazione

e dall'Amministratore Delegato. Interviene sul mercato dei cambi per assicurare le divise estere necessarie all'attività con la clientela, gestendo l'attività di intermediazione svolta sui mercati delle divise. Garantisce un adeguato livello di liquidità operativa attraverso il monitoraggio dei conti reciproci e dei previsionali di entrata/uscita dei depositi interbancari. È responsabile dell'attività di ALM (Asset & Liability Management), ponendo in essere le necessarie azioni al fine di ottimizzare la struttura delle fonti e degli impieghi del bilancio. Garantisce inoltre l'*execution* degli ordini ricevuti dalla clientela istituzionale/professionale. Presidia i processi e le attività di gestione e di pianificazione finanziaria, in un'ottica attuale e prospettica. Assicura il monitoraggio costante della disponibilità di nuovi prodotti/servizi sul mercato a contenuto innovativo e fornisce supporto tecnico alle valutazioni ed analisi concernenti possibili innovazioni di prodotto e servizi ad altro contenuto finanziario e/o mutamenti nelle politiche d'investimento dei portafogli in gestione. Partecipa al processo di valutazione dell'adeguatezza patrimoniale complessiva (ICAAP – Internal Capital Adequacy Assessment Process) e al processo interno di valutazione dell'adeguatezza della liquidità (ILAAP- Internal Liquidity Adequacy Assessment Process) per le attività specificatamente attribuite e disciplinate dal Regolamento ICAAP/ILAAP. Il Settore Gestione Finanziaria e Tesoreria è responsabile della gestione della finanza aziendale ed i relativi flussi attivi e passivi, in Euro e divisa, degli investimenti finanziari e del portafoglio titoli di proprietà della Capogruppo. Il Settore provvede inoltre a supervisionare le attività di tesoreria delle partecipate bancarie estere e delle altre Società del Gruppo bancario nonché a garantire l'*execution* degli ordini ricevuti dai clienti istituzionali/professionali.

Comitato di Direzione

Il Comitato di Direzione, nella sua configurazione gestionale, esprime valutazioni, proposte e/o pareri preventivi in merito alle autorizzazioni agli sconfinamenti entro i limiti di competenza dell'Amministratore Delegato stabiliti dal Consiglio di Amministrazione. Inoltre, esprime pareri anche in merito alle altre tematiche previste all'interno della regolamentazione aziendale in materia finanziaria quali la gestione della liquidità e del portafoglio di proprietà della Capogruppo e la più generale attività di "Asset Liability Management".

Il sistema dei controlli interni

Il sistema dei controlli interni è costituito dall'insieme delle regole, delle procedure e delle strutture organizzative che mirano ad assicurare l'efficacia e l'efficienza dei processi aziendali, la salvaguardia del valore del patrimonio aziendale e la buona gestione di quello detenuto per conto della clientela, l'affidabilità e integrità delle informazioni contabili e gestionali, nonché la conformità delle operazioni con la legge, la normativa di vigilanza, le norme di autoregolamentazione e le disposizioni interne dell'impresa.

I soggetti che svolgono funzioni di amministrazione e direzione rivestono un ruolo fondamentale per la definizione di un adeguato sistema organizzativo e per la realizzazione di un efficiente sistema dei controlli interni.

Il processo di controllo del rischio di credito è un presupposto indispensabile per conseguire una sana e prudente gestione, attraverso una consapevole assunzione del rischio compatibile con le condizioni economico-patrimoniali delle controparti e con una condotta operativa improntata a criteri di correttezza.

Il sistema dei controlli interni ha l'obiettivo di assicurare, nel rispetto della sana e prudente gestione, il conseguimento delle seguenti finalità:

- verificare l'attuazione delle strategie e delle politiche aziendali;

- contenere il rischio entro il limite massimo accettato;
- salvaguardare il valore delle attività e protezione dalle perdite;
- verificare l'efficacia e l'efficienza dei processi aziendali;
- verificare l'affidabilità e la sicurezza delle informazioni aziendali e delle procedure informatiche;
- prevenire il rischio che la Banca sia coinvolta, anche involontariamente, in attività illecite (con particolare riferimento a quelle connesse con il riciclaggio, l'usura ed il finanziamento al terrorismo);
- verificare la conformità delle operazioni nel rispetto della normativa esterna (leggi/regolamenti) e della normativa interna (politiche / regolamenti).

Il sistema dei controlli interni riveste un ruolo centrale nell'organizzazione aziendale e rappresenta un elemento fondamentale di conoscenza per gli organi aziendali in modo da garantire piena consapevolezza della situazione ed efficace presidio dei rischi.

Il sistema di controllo è articolato secondo più livelli che prevedono:

- controlli di linea;
- controlli dei rischi;
- attività di revisione interna.

Lo sviluppo di un sistema di controllo del rischio pervade largamente l'organizzazione della Banca e coinvolge sia le divisioni operative (come per esempio la Direzione Credito, Divisione Pianificazione, Controllo e Investor Relations e Direzione Service, Operations & ICT) che funzioni ed Organi aziendali di indirizzo, controllo e supervisione, in una logica di separatezza tra funzioni di business e di controllo.

Controlli di primo livello (di linea)

I controlli di linea consistono nelle verifiche svolte sia da chi mette in atto una determinata attività, sia da chi ne ha la responsabilità di supervisione, generalmente nell'ambito della stessa unità organizzativa o funzione. Sono effettuati dalle strutture deputate ad operare sui mercati (front office) e da quelle responsabili della gestione delle transazioni (back-office); essi possono essere di tipo automatico ovvero disciplinati da appositi protocolli operativi, ad esempio controlli di tipo gerarchico. In ogni caso, il sistema dei controlli di linea deve essere adeguatamente documentato e conosciuto dai responsabili delle singole unità operative. I controlli sono finalizzati alla verifica della correttezza, completezza e coerenza interna delle informazioni sulle transazioni ed al rispetto dei limiti e massimali operativi assegnati alle diverse unità operative.

Controlli di secondo livello

I controlli di secondo livello rientrano tra le responsabilità della Funzione Risk Management che verifica con frequenza giornaliera il rispetto dei limiti fissati nella presente policy.

In particolare la Funzione:

- gestisce il processo di controllo dei rischi di mercato e solvibilità a livello di Gruppo Bancario derivanti dalle posizioni in conto proprio;

- presidia l'evoluzione dei rischi operativi attraverso lo svolgimento dei processi di identificazione, misurazione e controllo degli stessi, come regolamentato dalla normativa interna del Settore e nel rispetto del *risk appetite* aziendale;
- effettua il calcolo del VaR del portafoglio di proprietà su base giornaliera;
- analizza le perdite originate dai rischi operativi e pone in essere gli eventuali correttivi;
- esegue, con cadenza almeno annuale, gli *stress test* sui rischi rilevanti, ricomprendendo anche il rischio di mercato e valuta la coerenza del *risk appetite* della Banca e delle altre società monitorate, sia su base individuale che consolidata, verificandone le condizioni di rischiosità e proponendo le azioni correttive che si rendessero eventualmente necessarie a fronte del confronto con gli obiettivi definiti;
- costruisce, elabora e produce modelli matematici e statistici per l'analisi del rischio tramite l'acquisizione di dati finanziari e secondo le *best practices* di mercato;
- costruisce modelli volti al calcolo del capitale economico e alla stima delle variabili necessarie al calcolo dello stesso;
- valida i modelli sia di *pricing* sia di calcolo del rischio eventualmente elaborati dalle funzioni di linea;
- valida i prezzi utilizzati per la valorizzazione del portafoglio titoli della Banca secondo le regole contenute nella *policy* di mercato attivo;
- elabora metodologie volte all'affinamento delle tecniche di *stress testing* per i rischi di competenza del Settore.
- Monitora periodicamente l'esposizione complessiva per singola controparte istituzionale, derivante dalle operazioni di investimento della Tesoreria.

Alla luce di quanto sopra indicato e nella esposizione dei dettagli presenti in ogni sezione del presente documento, rientrano nei controlli di secondo livello tutte le attività descritte nel documento che vengono effettuate dalla Funzione Risk Management. Per i dettagli delle attività e dei processi di gestione e controllo si rimanda al regolamento di Funzione, ultima versione in vigore.

Attività di Revisione Interna

La Funzione di Internal Audit effettua un costante presidio finalizzato a verificare l'efficacia e l'efficienza del sistema dei controlli, evidenzia le eventuali mancanze presenti nel sistema, nelle procedure e nelle policy, verifica ed integra l'efficacia del complessivo processo di gestione dei rischi.

Obblighi informativi delle società controllate

Con riferimento alla politica di gestione dei rischi che seguono, il presente documento introduce la presenza di obblighi informativi periodici in capo alle Società del Gruppo, da assolvere per contribuire alla predisposizione di determinate metriche di monitoraggio stabilite dalla Capogruppo in qualità di owner della reportistica di rischio su base consolidata. La Capogruppo fornirà le necessarie indicazioni alle Società del Gruppo per la predisposizione di questi flussi e il processo di trasferimento delle informazioni sarà disciplinato per indicare ad ogni società, con il dovuto preavviso, il set di dati da fornire e le modalità di trasmissione degli stessi. Sarà responsabilità delle singole società dotarsi delle opportune strumentazioni per assolvere agli

obblighi informativi indicati dalla Capogruppo, che con queste richieste potrà rispondere ad esigenze gestionali, ad adempimenti normativi/regolamentari/di vigilanza, oppure ad azioni di mitigazione del rischio di specie. Sarà responsabilità delle singole società il recepimento delle richieste della Capogruppo, il rispetto delle scadenze indicate e la condivisione delle modalità organizzative adottate.

SEZIONE 1. POLITICA DI GESTIONE DEL RISCHIO DI MERCATO

1.1 Definizione di rischio mercato e gestione dei rischi

1.1.1 Definizione del rischio di mercato

Il rischio di mercato è riferito a variazioni di valore di uno strumento finanziario o di un portafoglio di strumenti finanziari connesso a variazioni inattese delle condizioni di mercato.

In via del tutto generale la normativa² identifica e disciplina il trattamento dei seguenti rischi con riferimento al portafoglio di negoziazione a fini di vigilanza secondo la normativa contabile in vigore:

- **rischio di posizione**, ovvero il rischio che deriva dalle oscillazioni del prezzo dei valori mobiliari per fattori attinenti all'andamento del mercato e alla solvibilità della società emittente. In tale definizione rientra quindi sia il rischio specifico relativo al rischio di perdite causate da una sfavorevole variazione del prezzo degli strumenti finanziari negoziati, dovuta a fattori connessi con la situazione dell'emittente, sia il rischio generico relativo al rischio di perdite causate da un andamento sfavorevole dei prezzi della generalità degli strumenti negoziati;
- **rischio di regolamento**, ovvero il rischio che una controparte non adempia ai propri impegni (consegna titoli o importi di denaro) in fase di regolamento;
- **rischio di concentrazione**, ovvero il rischio derivante dalla concentrazione delle posizioni per fattori di rischio, controparti, singole emissioni, emittenti, settori o aree geografiche.

Con riferimento all'intero bilancio:

- **rischio di cambio**, ovvero il rischio di subire perdite per effetto di avverse variazioni dei corsi delle divise estere sulle posizioni relative all'intero bilancio;
- **rischio di posizione su merci**, ovvero il rischio di subire delle perdite per effetto di avverse variazioni dei prezzi delle commodities.

Per la presente Policy sono identificati come "rischi di mercato" il rischio di posizione e il rischio di cambio. Relativamente al rischio concentrazione, in base alla normativa di vigilanza, la Capogruppo determina trimestralmente l'*add on* del requisito di capitale relativamente al rischio di mercato.

1.1.2 Principi cardine del modello di gestione del rischio di mercato

La definizione del sistema di *governance* del rischio di mercato si basa sui seguenti principi generali:

- **indipendenza** della attività di controllo della Funzione Risk Management dalle attività operative delle *business lines* ma interazione continua con le stesse unità di business per permettere alla funzione di controllo la comprensione del contesto operativo di riferimento;
- **chiarezza** nella definizione dei poteri delegati e della conseguente struttura dei limiti imposti dal Consiglio di Amministrazione (CdA);
- **globalità** nella copertura degli strumenti e corretta individuazione dei rischi;

² "Nuove Disposizioni di Vigilanza Prudenziale per le Banche", circ. n.285 del 17 dicembre 2013 e successivi aggiornamenti.

- **coerenza** a tutti i livelli di aggregazione mediante l'utilizzo di modelli di misurazione uniformi congrui con le *best practice* internazionali;
- **tempestività** sia nella produzione dei dati a supporto dei processi decisionali e di controllo sia sulla comunicazione agli organi aziendali su ogni violazione o carenza dei controlli rilevati;
- **trasparenza** nelle metodologie e nei criteri di misurazione utilizzati per una migliore comprensione delle misure di rischio adottate;
- **rendicontazione** periodica della propria attività di controllo agli organi aziendali del sistema di controlli sul rischio di specie riferendo nel caso in merito alla completezza, l'adequatezza e l'affidabilità degli stessi

1.1.3 Gli obiettivi del modello di gestione del rischio di mercato di Gruppo Mediolanum

Gli obiettivi da perseguire per sostenere un corretto processo di governo dei rischi di mercato sono:

- **preservare** il capitale economico aziendale e massimizzare il valore economico per l'azionista;
- **assicurare** che tutti i rischi assunti o assumibili nelle differenti aree operative siano correttamente identificati, misurati, controllati e gestiti secondo metodologie e procedure formalizzate e condivise;
- **verificare** che i modelli di misurazione dei rischi siano coerenti con gli effettivi risultati reddituali conseguiti dai diversi *risk owner*³;
- **mantenere** la qualità dei sistemi di misurazione dei rischi e dei processi di gestione dei rischi allineati agli standard delle *best practice* di mercato;
- **definire** il sistema dei limiti e delle deleghe attribuiti ai diversi livelli di responsabilità;
- **garantire** la produzione di informativa e reportistica accurate e tempestive per i diversi livelli organizzativi responsabili delle attività di gestione e controllo;
- **perseguire**, dove possibile, l'introduzione dei modelli interni per la misurazione del capitale di vigilanza;
- **assicurare** il rispetto dei requisiti organizzativi previsti in materia degli organismi di vigilanza nazionali e internazionali.

1.1.4 Gli strumenti del modello di gestione del rischio di mercato

Gli strumenti qualitativi e quantitativi del modello di gestione del rischio di mercato di Banca Mediolanum comprendono:

- la misurazione del *Mark to Model* delle singole posizioni e quindi delle loro aggregazioni;
- il calcolo della misura di *Value at Risk* per singola posizione e aggregato a diversi livelli (Desk, Portafoglio e Settore);
- il sistema dei limiti di *Stop Loss* operativi;
- il processo di *reporting*.

Portafoglio Titoli

Come riportato nel documento interno in vigore "Linee guida per la classificazione degli strumenti finanziari inclusi i crediti verso la clientela in portafoglio ai sensi del principio contabile internazionale IFRS 9", il principio

³ Nell'ambito dei rischi di mercato i *risk owner* sono rappresentati dai desk operativi che riportano gerarchicamente e/o funzionalmente al responsabile del Settore Gestione Finanziaria e Tesoreria.

contabile internazionale citato identifica due criteri per determinare come un'attività finanziaria deve essere classificata e misurata:

- il business model adottato dall'impresa per la gestione dell'attività finanziaria;
- le caratteristiche dei flussi di cassa contrattuali generati dall'attività finanziaria (SPPI test).

Nel business model vengono indicate, sulla base delle strategie, le modalità di gestione adottate dall'impresa per amministrare le proprie attività finanziarie con lo scopo di fornire una rappresentazione della gestione delle attività finanziarie da parte della Banca coerente con l'operatività effettiva passata e futura.

I business model previsti sono:

- Held To Collect (HTC), gestito per incassare flussi contrattuali: corrisponde alla volontà di detenere gli strumenti fino a scadenza; sono ammesse vendite per esigenze di liquidità in prossimità della scadenza o deterioramento del merito creditizio;
- Held To Collect and Sell (HTC&S), gestito per incassare flussi contrattuali e per vendita: corrisponde alla volontà di rispettare le esigenze di liquidità e di minimizzare il costo della gestione della liquidità e mantenimento del profilo di rischio;
- Other – categoria residuale, gestito per trading: corrisponde alla volontà di massimizzare i flussi contrattuali attraverso la vendita.

La modifica delle regole di classificazione contenuta nell'IFRS 9 prevede l'identificazione di tre categorie di attività finanziarie:

- Strumenti finanziari valutati al costo ammortizzato (AC – Amortized Cost);
- Strumenti finanziari valutati al fair value con impatto sulla redditività complessiva (FVTOCI – Fair Value To Other Comprehensive Income);
- Strumenti finanziari valutati al fair value con impatto a contro economico (FVTPL – Fair Value To Profit and Loss)

Le forme tecniche autorizzate all'operatività per i portafogli sopra richiamati sono così ripartite:

- Derivati quotati:
 - ⇒ Futures su titoli
 - ⇒ Futures su tassi (EUR e USD)
- Derivati non quotati su tassi (OTC):
 - ⇒ Interest Rate Swap (IRS)
 - ⇒ Interest Rate Option (IRO)
 - ⇒ Overnight Index Swap (OIS)
 - ⇒ Asset Swap
- Derivati non quotati su cambi (OTC):
 - ⇒ Currency Swap
 - ⇒ Outright

- Cambi Spot

L'uso di IRS, IRO e Asset Swap è autorizzato ai soli fini di copertura e gestione del rischio tasso con finalità di ottimizzazione dell'ALM della Banca. E' inoltre assolutamente necessario che prima dell'inizio dell'operatività con una nuova controparte si proceda alla firma di un contratto ISDA *Master Agreement* e del relativo CSA.

1.2 Processo di regolamentazione delle deroghe

1.2.1 Processo annuale di revisione dei limiti e massimali operativi

Il processo di revisione annuale dei limiti e massimali operativi si configura come il momento di definizione delle linee guida strategiche e di risk budget – inteso come il maximum risk appetite – per l'anno in corso. Il presente documento di policy viene di norma presentato per l'approvazione in CdA di Banca Mediolanum di norma annualmente ed assume valenza di linea guida di Gruppo per le società del Gruppo Bancario. I limiti e i massimali operativi così approvati costituiscono l'espressione della propensione al rischio per l'anno in corso, ovvero il "maximum risk appetite", in linea con quanto definito dal documento di Risk Appetite Framework. Per questo motivo la revisione dei suddetti limiti operativi potrà essere autorizzata solo dal CdA e sarà regolamentata nell'ambito del processo di gestione delle richieste d'aumento di seguito documentata.

1.2.2 Processo di controllo giornaliero

Il processo di controllo giornaliero si compone delle procedure di monitoraggio e reporting poste in essere al fine di verificare che l'esposizione ai rischi identificati si attesti all'interno dei limiti stabiliti. Su base giornaliera la Funzione Risk Management pone in essere le procedure di misurazione e di controllo e procede all'analisi dei dati prodotti dagli applicativi a supporto dell'azione di controllo. Le procedure prevedono la produzione di una reportistica che documenta i livelli di esposizione al rischio di mercato, l'analisi delle risultanze e l'archiviazione della stessa laddove non si presentino eccezioni. In presenza di violazioni dei limiti verrà attivata la procedura di autorizzazione degli sconfini e degli aumenti.

1.2.3 Processo di Reporting

La Funzione Risk Management, responsabile del monitoraggio del rischio di mercato nel suo complesso, produce opportuna reportistica a garanzia della necessaria distribuzione dell'informazione. Una sintesi di tale reportistica è discussa periodicamente nell'ambito del Comitato di Direzione, nella sua configurazione "gestionale", monitorare solo nel caso si verifichino eventuali sconfinamenti. Sistemáticamente con frequenza mensile viene prodotto un documento riepilogativo avente come oggetto l'attività svolta e l'esposizione al rischio della Banca, portato all'attenzione del Comitato Rischi, che successivamente informa per opportuna conoscenza il CdA.

La Funzione Risk Management elabora i seguenti report:

- Risk Dashboard mensile, destinato al Comitato Rischi, al Consiglio di Amministrazione e ai responsabili di direzione;
- Risk Dashboard trimestrale, destinato, come il precedente, al Comitato Rischi, al Consiglio di Amministrazione e ai responsabili di direzione;
- Relazione annuale al Consiglio di Amministrazione sul controllo dei rischi;

La Funzione Risk Management elabora ed analizza report quotidiani sui risultati del modello di misurazione del rischio, suddivisi per area operativa e desk (quando previsto) e per tipologia di limite:

- report limiti di VaR Daily, Stop Loss e Duration Target per il Settore Gestione Finanziaria e Tesoreria;
- report di posizione e Daily Stop Loss in cambi.

Tale reportistica è destinata giornalmente alle aree operative del Settore Gestione Finanziaria e Tesoreria e della Divisione Pianificazione, Controllo e Investor Relations solo in caso di superamento dei limiti al Direttore Generale e all'Amministratore Delegato.

Il modello, opportunamente documentato, è strettamente integrato nel processo quotidiano di gestione del rischio ed è in grado di fornire all'organo di gestione le informazioni sull'esposizione al rischio della banca.

I report dei controlli effettuati dalla Funzione Risk Management sono circolarizzati con frequenza giornaliera attraverso una comunicazione elettronica ("via mail"). I report di controllo sono riferiti alle esposizioni in essere al giorno precedente.

1.2.4 Strumenti e metodologie

I sistemi a supporto sono:

- Piattaforma "Objfin", sviluppata in ambito Cedacri, che costituisce sia strumento di *position keeping*, che di *middle office*, che di *limit management*.

Si rimanda per le specifiche tecniche e funzionali ai seguenti manuali:

- Manuale di impianto piattaforma Objfin.
 - Manuale funzionale piattaforma Objfin.
 - Manuali Terminalisti piattaforma Objfin.
- Soluzione informatica su ambiente RM4 per la determinazione del VaR giornaliero e dell'indicatore di duration target.

L'indicatore di duration rappresenta la durata finanziaria di uno strumento, ovvero la sua vita residua ponderata con il flusso di cedole che lo stesso pagherà in futuro. Questo indicatore è in grado di restituire una misura sintetica di rischio per valutare un investimento: a valori più elevati corrisponde una maggiore esposizione a variazioni dei tassi di interesse. La duration può essere calcolata anche in riferimento ad un portafoglio titoli, in questo caso l'indicatore rappresenta la media ponderata delle duration dei singoli titoli che lo compongono. Per la metodologia di calcolo del VAR si rimanda al suo Framework metodologico.

1.2.5 Processo di analisi "ad hoc"

Rientrano in questo sotto processo tutte le analisi che la Funzione Risk Management esegue sia su richiesta dei vari "stakeholders" con cui interagisce sia proattivamente, a seguito di particolari condizioni di mercato e/o eventi che giustificano una maggiore attenzione.

Nell'ambito dei processi di analisi condotti "ad hoc" rientrano gli esercizi di "stress test", condotti periodicamente sul perimetro del portafoglio titoli di negoziazione e HTC&S previa elaborazione di specifici scenari di stress. Le prove di stress svolgono un ruolo di fatto complementare rispetto alla misurazione "ordinaria" del VaR per il rischio di mercato e si propongono di determinare la capacità della Banca di reggere gli effetti anche di eventi di mercato negativi di entità del tutto eccezionale.

Per le specifiche tecniche applicate nell'analisi di stress test si rinvia al Framework metodologico degli stessi.

I risultati degli stress test sono presentati al CdA con cadenza annuale all'interno del più generale Framework di Stress Test previsto dal processo ICAAP/ILAAP.

1.2.6 Modalità di Gestione degli Sconfini

I limiti approvati in CdA per il rischio di mercato sono espressione del "maximum risk appetite", in linea con quanto stabilito nel RAF. In caso di eventuali sconfini, il processo di gestione differisce secondo la tipologia di indicatore oggetto dello sfioramento.

Indicatori Strategici:

- VaR del portafoglio di negoziazione e/o Trading
- Duration Target del portafoglio HTC&S e negoziazione e/o Trading

Indicatori Operativi:

- VaR del portafoglio HTC&S
- Daily Stop Loss del portafoglio HTC&S e negoziazione e/o Trading
- Posizione e Daily Stop Loss del portafoglio Forex

Per gli indicatori strategici si rimanda alle linee guida e regole presenti nel documento di Risk Appetite Framework in cui si descrivono le differenti violazioni del Risk Profile rispetto alla scala di valori di Risk Appetite, Risk Tolerance e Risk Capacity.

Per gli indicatori operativi vengono di seguito definite le deleghe autorizzative per tutti gli sconfini rispetto ai limiti definiti dalla presente policy.

Gli attori coinvolti nel processo di delega sono identificati in base all'entità dello sconfini. Si stabilisce quindi il seguente workflow autorizzativo.

Sconfini temporanei entro il 10% dei limiti approvati dal Consiglio di Amministrazione.

Il Responsabile del Settore Gestione Finanziaria e Tesoreria ha la facoltà di approvare temporaneamente tali sconfini e a titolo informativo sarà portata all'attenzione del primo Comitato Rischi utile. Sarà responsabilità del Risk Management, nell'ambito delle proprie procedure di controllo giornaliero, procedere con l'immediata notifica dell'avvenuta violazione al responsabile della Direzione Amministrazione, Finanza e Controllo oltre alla necessaria informativa da comunicare opportunamente al Direttore Generale. Sarà inoltre responsabilità della Funzione Risk Management la predisposizione della documentazione necessaria all'informativa del CdA nell'ambito del report mensile sui controlli prodotto.

Sconfini superiori al 10% ed entro il 30% dei limiti approvati dal Consiglio di Amministrazione.

L'Amministratore Delegato ha la facoltà di approvare temporaneamente tali sconfini. Nel caso di deroghe ai limiti e massimali approvati dal CdA, il Settore Gestione Finanziaria e Tesoreria sottopone una richiesta preventiva alla Funzione Risk Management per permettergli di esprimere un parere. Tale richiesta deve pervenire almeno una settimana (5 giorni lavorativi) prima del Comitato di Direzione, nella configurazione "gestionale", che analizzerà l'operazione. La Funzione Risk Management fornirà quindi il proprio parere al Settore Gestione Finanziaria e Tesoreria prima del Comitato, informando anche il responsabile della Direzione Amministrazione, Finanza e Controllo. Il Comitato, al termine della valutazione, procede eventualmente a dare il proprio parere favorevole all'operazione, che potrà essere autorizzata con l'approvazione in seno al Comitato da parte dell'Amministratore Delegato. Si dà facoltà all'AD di approvare temporaneamente deroghe ai limiti per un importo pari al 30% del limite stesso. Le operazioni approvate dall'AD in deroga alla presente policy vengono successivamente presentate al primo CdA immediatamente successivo per ratifica. Sarà inoltre responsabilità della Funzione Risk Management sia il caricamento dei nuovi limiti nei sistemi operativi sia la predisposizione della documentazione necessaria alla ratifica del CdA nell'ambito del report mensile sui controlli prodotto per il CdA.

Sconfini temporanei oltre il 30% dei limiti approvati dal Consiglio di Amministrazione.

Il Responsabile del Settore Gestione Finanziaria e Tesoreria, provvederà a comunicare l'eventuale infrazione del limite al responsabile della Direzione Amministrazione, Finanza e Controllo, che deve notificare immediatamente l'avvenuta violazione all'Amministratore Delegato ed agli altri soggetti competenti secondo la procedura di controllo; l'Amministratore Delegato valuterà tempestivamente le circostanze dello sconfinamento al fine di assumere gli opportuni provvedimenti, inclusa la convocazione in via d'urgenza del Consiglio di Amministrazione ove necessario.

La procedura sopra riportata è valida anche per gli indicatori operativi allineati agli indicatori di RAF per sforamenti inferiori alla soglia di RT.

1.3 Definizione dei limiti

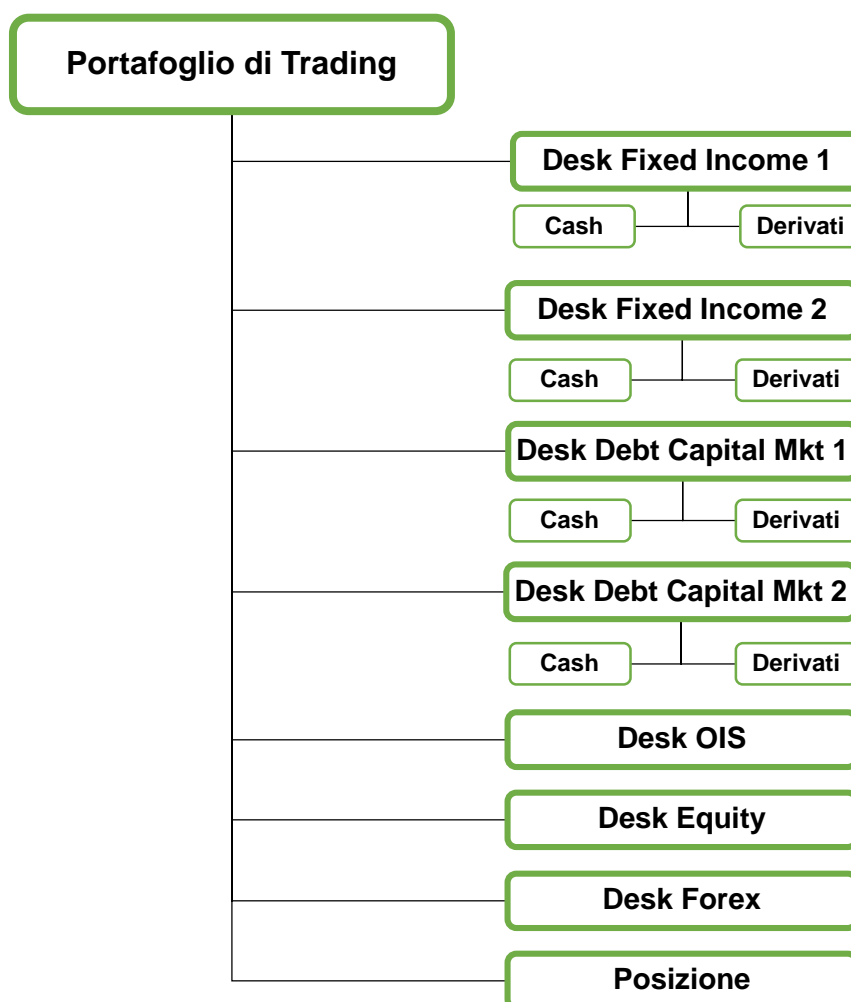
1.3.1 Albero gestionale portafoglio Trading – Settore Gestione Finanziaria e Tesoreria

Il portafoglio relativo agli strumenti finanziari di negoziazione (Other), gestionalmente, viene suddiviso in Desk in base all'operatività svolta, ed in particolare:

- **Desk Fixed Income:** l'operatività è effettuata prevalentemente su titoli a tasso fisso di emittenti governativi. La strategia di investimento è finalizzata alla gestione del trading operativo su diverse scadenze con l'utilizzo di strumenti derivati quale hedging delle posizioni in essere. La suddivisione in Sector 1 e Sector 2 è motivata dai diversi single names sui quali i due desk operano;
- **Desk Capital Market:** l'operatività è basata prevalentemente sulla compravendita di titoli obbligazionari a fini di trading. La strategia di investimento è focalizzata sulla gestione dei rischi di credito, ovvero sul mantenimento di posizioni in spread. La suddivisione in Sector 1 e Sector 2 è motivata dai diversi single names sui quali i due desks operano;

- **Desk OIS** contiene Overnight Interest Swap di trading riconducibili all'attività di gestione della liquidità della Banca;
- **Desk Equity**: l'operatività è incentrata prevalentemente su titoli azionari quotati sulle primarie borse europee. La strategia di investimento è focalizzata sul trading operativo di medio periodo;
- **Desk Forex**: gestione dei conti reciproci di corrispondenza in Euro e in divisa, disponendo le opportune operazioni di trasferimento e/o impiego dei fondi; operatività in Spot, Forward, Money Market e Derivati, nell'ottica di copertura del rischio cambio globale della posizione del conglomerato e a fini speculativi.

Di seguito la rappresentazione grafica della suddivisione gestionale del portafoglio Trading del Settore Gestione Finanziaria e Tesoreria.



I limiti di VaR del portafoglio di Trading sono stati determinati stimando l'Historical daily VaR al 99% stressato del portafoglio di riferimento, il cui stress include nelle simulazioni storiche le condizioni di shock dell'anno 2020 (periodo COVID-19). Per quanto riguarda invece i limiti di VaR del portafoglio HTC&S, la metodologia è la stessa, tuttavia le condizioni stressate utilizzate sono quelle relative al 2011 (Crisi del Debito Sovrano italiano). La scelta di due periodi stressati diversi per i due portafogli riflette la diversa composizione dei fattori

di rischio cui gli stessi sono esposti: solo fattori legati al mondo obbligazionario per la parte di Trading considerata ed anche azionario per HTC&S. I due periodi storici scelti permettono di considerare uno scenario che sia stressato, ma allo stesso tempo prudenziale, in quanto consente di fissare i limiti a livelli ritenuti congrui e in linea con la propensione al rischio della Banca.

Per il portafoglio di Trading sono state recepite le soglie di RAF sui rischi di mercato, mentre per il portafoglio HTC&S, con la stessa metodologia sopra indicata, sono stati calcolati dei limiti operativi, differenziando per portafoglio HTC&S complessivo e portafoglio HTC&S obbligazionario.

I limiti di Profit & Loss sul portafoglio HTC&S (anche in questo caso differenziati per portafoglio HTC&S Totale e portafoglio HTC&S obbligazionario) sono stati determinati stimando l'Expected Shortfall⁴ (ES) nel medesimo periodo storico di stress scelto per la determinazione dei Limiti di VaR. Per il portafoglio di Trading, il limite di Profit & Loss è stato determinato con lo stesso approccio utilizzato per il portafoglio HTC&S, con stima dell'ES in condizioni stressate.

Si rimanda alle linee guida e regole presenti nel documento di Risk Appetite Framework per la determinazione della soglia di duration del portafoglio di Trading. I report di monitoraggio effettuati dalla Funzione Risk Management sono elaborati su base giornaliera.

1.3.2 Tabelle limiti

Settore Gestione Finanziaria e Tesoreria - Portafoglio Trading ⁵

Limiti	
Indicatore di Rischio	Limite (EUR)
VaR 99% 1gg – Risk Appetite	≤4,400,000
VaR 99% 1gg– Risk Tolerance	≤4,950,000
P&L giornaliera	(6,500,000)
Duration Target – Risk Appetite	≤1,5
Duration Target – Risk Tolerance	≤2

Settore Gestione Finanziaria e Tesoreria – Portafoglio HTC&S Obbligazionario

Limiti	
Indicatore di Rischio	Limite (EUR)
VaR 99% 1gg	≤ 300,000

⁴ L'Expected Shortfall è una misura di rischio che descrive l'ampiezza delle perdite potenziali di un portafoglio nel caso in cui esse superino il *Value at Risk*; il VaR è il medesimo calcolato per la determinazione del rispettivo limite e sono state utilizzate le medesime simulazioni stressate al 99% (in corrispondenza del periodo storico della Crisi del Debito sovrano italiano del 2011).

⁵ Sarà cura del Responsabile Settore Gestione Finanziaria e Tesoreria allocare ai vari Desk sotto-limiti in base alle esigenze operative.

P&L giornaliera ⁶	(400,000) ⁷
Duration Target	≤ 1,5
Duration Target	≤ 2,4
Limite Allocazione – Tipologia Bond	Titoli fissi con durata residua ≤ 36 mesi

Settore Gestione Finanziaria e Tesoreria – Portafoglio HTC&S Totale

Limiti	
Indicatore di Rischio	Limite (EUR)
VaR 99% 1gg	≤ 16,000,000
P&L giornaliera ⁸	(20,000,000) ⁹

Settore Gestione Finanziaria e Tesoreria – Operatività in Cambi

Limiti di posizione	Limite Overnight (EUR)
USD, JPY, CHF, GBP	30,000,000
SEK, NOK, DKK, AUD, CAD, NZD, PLZ, ZAR, CZK	15,000,000
OTHERS	15,000,000

Indicatore di Rischio	Limite (EUR)
Stop Loss giornaliera	(61,000)

⁶ Il limite sulla P&L giornaliera è da intendersi come variazione giornaliera della Riserva OCI.

⁷ La Funzione Risk Management attiverà una procedura di presidio rafforzata se il Limite P&L giornaliera (delta giornaliero della Riserva OCI) sarà sfiorato per 3 rilevazioni consecutive. Tale procedura comporta la comunicazione giornaliera all'Amministratore Delegato della reportistica di monitoraggio fino al rientro del warning.

⁸ Il limite sulla P&L giornaliera è da intendersi come variazione giornaliera della Riserva OCI

⁹ La Funzione Risk Management attiverà una procedura di presidio rafforzata se il Limite P&L giornaliera (delta giornaliero della Riserva OCI) sarà sfiorato per 3 rilevazioni consecutive. Tale procedura comporta la comunicazione giornaliera all'Amministratore Delegato della reportistica di monitoraggio fino al rientro del warning.

SEZIONE 2. POLITICA PER LA GESTIONE DEL RISCHIO DI MERCATO ATTIVO E FAIR VALUATION DEI TITOLI DI PROPRIETÀ'

2.1 Definizione di Mercato Attivo

Il Gruppo Banca Mediolanum considera quotati in un mercato attivo:

- Titoli negoziati su mercati regolamentati italiani (es. MTS, MOT)¹⁰
- Titoli negoziati su sistemi di scambi organizzati autorizzati o riconosciuti dalla Consob (detti MTF) per i quali sia stata determinata la significatività di prezzo tramite procedura descritta di seguito
- Titoli obbligazionari per i quali sia disponibile una quotazione BGN¹¹ che rispettano i criteri definiti al paragrafo 2.3.

I titoli non appartenenti alle categorie precedenti sono considerati appartenenti ad un mercato non attivo.

Sono esclusi da questa definizione i titoli a copertura delle polizze di ramo terzo per cui sussiste un patto di riacquisto con l'emittente.

La Funzione di Risk Management di Banca Mediolanum, nell'ambito delle attività di coordinamento per tutte le società del Gruppo, fornisce il proprio supporto metodologico e/o operativo alle corrispondenti strutture di risk delle società del conglomerato anche in materia di definizione di mercato attivo. E' inoltre garantita, in caso di titoli comuni a più portafogli, la coerenza di valorizzazione tra le società del Gruppo.

2.2 Natura Qualitativa del processo di verifica della significatività del prezzo

La verifica della significatività del prezzo assume particolare rilevanza nell'attività di valorizzazione dei portafogli di proprietà e consiste in un processo basato su criteri e su soglie di attenzione che seguono il più possibile criteri quantitativi.

L'applicazione di una regola quantitativa rigida non è comunque sempre possibile, soprattutto in momenti di particolare stress di mercato. Si riconosce quindi quale parte integrante del processo di valorizzazione un elemento di valutazione soggettiva ma non arbitrario, consistente nella verifica della significatività dei prezzi applicati.

2.3 Test di significatività

2.3.1 Tipo contributori

Per il test viene utilizzato come fonte prezzi per tutti i titoli il Bloomberg Generic Price (BGN) definito come un *market consensus price*, calcolato utilizzando i prezzi forniti dai contributori e altre informazioni rilevanti.

2.3.2 Completezza della serie storica di riferimento

La serie storica fornita dal contributore BGN può ritenersi valida se risultano presenti un numero minimo di quotazioni pari almeno al **50%** delle rilevazioni nella finestra temporale di riferimento.

¹⁰ In particolari momenti di mercato le condizioni di liquidità dei mercati regolamentati qui considerati come attivi dovranno essere verificate e confrontate con i parametri stabiliti in policy.

¹¹ Vedi riferimento paragrafo 3.1

LUNGHEZZA SERIE STORICA	
MESI	1

COPERTURA SCARICO	
COPERTURA SCARICO	50%

2.3.3 Soglie di tolleranza

Considerate le differenze tra prezzo *Bid* e *Ask* vengono definite per classe di strumento i seguenti spread:

BID/ASK SPREAD	
TITOLI GOVERNATIVI	50 bps
ALTRI TITOLI	250 bps

2.3.4 Variabilità giornaliera del prezzo

Con riferimento all'aggiornamento del prezzo viene considerato lo scostamento minimo giornaliero di 1 bps perlomeno nel 10% delle rilevazioni. Di seguito la tabella di sintesi:

VARIABILITA' giornaliera del Prezzo	
SCOSTAMENTO MINIMO	1 bps
NR CAMBIAMENTI PERCENTUALI	10%

2.3.5 Scostamento mensile del prezzo

Con riferimento allo scostamento mensile del prezzo si considera come parametro di validazione una variazione non superiore ai 700 bps¹².

VARIAZIONE MENSILE	
MAX DELTA	700 bps

2.3.6 Comparazione del prezzo

Viene effettuata un'ultima verifica che pone a confronto il prezzo del titolo di cui al punto 2.1 con un secondo contribuente, identificato nel Composite Bloomberg Bond Trader (CBBT)¹³. Dal raffronto dei due prezzi deve risultare che i valori minimi, massimi e medi delle due fonti prezzi non devono discostarsi per più di 50 bps per i Governativi e di 200 bps per gli altri titoli.

CONFRONTO PREZZO con CBBT	
TITOLI GOVERNATIVI	50 bps
ALTRI TITOLI	200 bps

¹² La dicitura in bps si riferisce a variazioni assolute su base 100 (es. 700 bps corrispondono a 7 punti).

¹³ Composite Bloomberg Bond Trader (CBBT): media dei prezzi executable più recenti.

Per ciascun titolo il test di significatività si ritiene superato se sono verificate almeno 4 delle 5 condizioni descritte al punto 2.3.2, 2.3.3, 2.3.4., 2.3.5 e 2.3.6. Pertanto ogni titolo che supera tale test viene considerato di "mercato attivo".

2.4 Criteri di determinazione del fair value

2.4.1 Descrizione dell'operatività

Per i titoli classificati in un mercato attivo si utilizza, a seconda della tipologia di strumento finanziario, il seguente criterio di determinazione del fair value:

- per i titoli di capitale quotati su Borsa Italiana ed Estere il prezzo di chiusura dell'ultimo giorno di Borsa aperta del mese di riferimento;
- per i titoli obbligazionari, che hanno superato il test di significatività¹⁴, verrà considerato il prezzo Bid (per le posizioni long) e il prezzo Ask (per le posizioni short) da fonte BGN (riferimento paragrafo 2.3.1).

Sulle valutazioni di fine anno o in presenza di particolari momenti di stress di mercato potrebbe essere necessario modificare le soglie sopraindicate (v. paragrafo 2.3) o i criteri indicati in questo capitolo previa approvazione da parte dell'Amministratore Delegato di Banca Mediolanum e successiva informativa al Consiglio di Amministrazione.

2.4.2 Titoli classificati in un mercato non attivo

Per i titoli appartenenti a questa categoria vengono definite le seguenti tecniche di valutazione:

- Quotazione da singole controparti qualificate, che secondo il principio *arm's length transaction*, possono considerarsi come fonti indipendenti e operanti in condizioni di piena libertà. Inoltre, tali prezzi devono risultare aggiornati ed *executable* per *size* comparabili con quelle presenti nel portafoglio di proprietà. Tale quotazione verrà fornita dal gestore, corredata da adeguata documentazione a supporto e validato dalla Funzione Risk Management (es: mail dal broker).
- Prezzo riveniente da una recente transazione sul medesimo strumento con una controparte indipendente e su base volontaria. A tale prezzo devono essere applicati, se necessario, gli aggiustamenti per incorporare le variazioni delle condizioni di mercato. Tale prezzo verrà fornito dal gestore, adeguatamente documentato e validato dalla Funzione Risk Management.
- Calcolo del valore attuale dei flussi attesi e dei fattori di sconto (espressi dalla curva Depo/Swap fornita dall'information provider Bloomberg alla data di riferimento). A tal fine, il prezzo dei titoli quale risultante dall'applicazione della suddetta metodologia viene rettificato del "credit spread" corrispondente al rischio creditizio associato alla controparte emittente; per il rischio di liquidità verrà eventualmente applicato un ulteriore aggiustamento in base all'ampiezza dell'emissione, alla tipologia del titolo e alle condizioni correnti di mercato. Tale prezzo verrà fornito dalla Funzione Risk Management. Di seguito viene illustrata la formula algebrica del pricing utilizzata per i bond plain vanilla:

¹⁴ La significatività testata secondo la procedura prevista al punto 3.

$$FV = \sum_{i=1}^n (C_i \times \Delta t_i \times DF_i + 100 \times DF_n)$$

dove:

nel caso di un titolo a tasso variabile:

$C_i = (Fw_i + s)$ è la cedola i-esima calcolata come somma dell'i-esimo tasso forward Fw_i e dell'eventuale spread s ;

nel caso di un titolo fisso:

C_i è il tasso fisso di riferimento del titolo, costante per tutta la vita del titolo o step up/down; $(t_i - t_{i-1})$

Δt_i è la i-esima durata cedolare

DF_i è il fattore di sconto al tempo t_i .

In linea generale, non viene eseguita la valorizzazione dei seguenti strumenti finanziari presenti nei portafogli di proprietà:

- Partecipazioni in fondi di private equity
- Partecipazione in Sicav lussemburghesi che non fanno quota giornaliera
- Azioni di società non quotate
- Titoli che risultano in "default"
- Titoli che hanno un valore nominale inferiore o uguale a ventimila euro.

2.4.3 Criteri per la valorizzazione dei derivati OTC

Uno strumento finanziario è considerato quotato in un mercato attivo se i prezzi sono prontamente e regolarmente disponibili in un listino, presso un operatore, un intermediario, un settore industriale, un'agenzia di determinazione del prezzo o un'autorità di regolamentazione e tali prezzi rappresentano operazioni di mercato effettive che avvengono regolarmente in normali contrattazioni. Di conseguenza, se uno strumento ha un mercato di riferimento il fair value corrisponderà al prezzo al quale lo strumento verrebbe scambiato alla data di bilancio sul mercato più vantaggioso.

Nei mercati OTC (scambiati in mercati non regolamentati) i derivati sono scambiati sulla base di accordi bilaterali tra gli operatori, ed ogni contratto è caratterizzato da peculiarità che ne impediscono la standardizzazione e rendono necessaria una apposita valutazione del rischio di controparte e delle relative tecniche di mitigazione (quali, ad esempio, i margini). Nei mercati OTC, al di fuori di pochi casi, non è possibile riferirsi ad un mercato attivo poiché solo in presenza di un sufficiente numero di transazioni, di contenuti spread bid/ask e di continuità delle transazioni è consentito considerare i prezzi come rappresentativi del fair value: esso sarà pertanto determinato con specifici modelli di valutazione sulla base di input di mercato.

Gli input utilizzati (espressamente previsti nello SFAS157-28.b per la valutazione di secondo livello) sono:

- 1 livello dei tassi di interesse;
- 2 livello degli spread creditizi;
- 3 livello delle volatilità dei tassi di interesse.

Gli input saranno ottenuti dal provider di dati di mercato Bloomberg e Refinitiv. Le formule di riferimento per la valutazione sono:

- 1 per un cash-flow fisso di importo f pagato all'istante T : $FV = f DF(T)$;
- 2 per i cash-flow riferiti ad un tasso variabile, pagato all'istante T , di tenor τ : $FV = DF(T - \tau) - DF(T)$;
- 3 per i flussi opzionali (formula di Black):

$$FV = \tau DF(T - \tau) (F_T N(d_+) - KN(d_-)); F = \frac{1}{\tau} \left(\frac{DF(T - \tau)}{DF(T)} - 1 \right); d_{\pm} = \frac{\ln\left(\frac{F}{K}\right) \pm \sigma^2(T - \tau)}{\sigma\sqrt{T - \tau}}$$

ove K rappresenta lo strike e σ la volatilità dell'opzione.

Il valore dei fattori di sconto sarà ottenuto tenendo adeguatamente conto della collateralizzazione, e pertanto saranno utilizzati sia i tassi dei depositi interbancari, che quelli dei futures su euribor, degli overnight interest swap, degli interest rate swap su euribor e dei basis swap per i diversi tenor dei tassi euribor. Le volatilità saranno quelle dei contratti cap di pari strike e durata. Per la valutazione dei contratti non collateralizzati il fair value dei flussi ottenuti con le formule precedenti verrà rettificato per tenere conto dello spread creditizio, dedotto dagli spread CDS a 5 anni dell'emittente.

2.4.4 Variazioni cumulate del fair value dovute al rischio di credito

Con riferimento all'allegato V del Regolamento 680 / 2014 relativo alle norme tecniche di segnalazione FinRep, la Funzione di Risk Management effettua periodicamente un'analisi per il calcolo del movimento di mercato degli spread creditizi degli Emittenti e dei conseguenti effetti sui prezzi dei titoli presenti nei portafogli HTC&S e Trading.

Per stimare il *credit spread* degli Emittenti dei titoli oggetto di segnalazione - valorizzati al costo ammortizzato o al fair value - è stato scelto come misura di riferimento il rendimento implicito nel prezzo di mercato del titolo, da cui è stata estrapolata la sola componente creditizia. Il credit spread così ottenuto è in seguito confrontato con la stessa misura calcolata a inizio anno: la variazione del merito creditizio dell'Emittente - percepito dal mercato e riflesso nei prezzi delle obbligazioni oggetto di analisi - è rapportata alla variazione di prezzo del titolo, in modo da ricavare la variazione cumulata di prezzo dello strumento imputabile alla componente creditizia.

SEZIONE 3. POLITICA DI ASSET LIABILITY MANAGEMENT (ALM)

3.1 Definizioni

L'*Asset Liability Management (ALM)* in un Gruppo Bancario è la gestione attiva del *mismatch* che si crea tra l'attività tipica di raccolta a breve e l'attività di impiego a medio/lungo termine. Anche il Gruppo Bancario Mediolanum è esposto a questo fisiologico disallineamento e di conseguenza al rischio, tra gli altri, di movimenti avversi dei tassi di interesse con potenziali conseguenze sia reddituali (diminuzione del margine di interesse) sia patrimoniali (erosione del patrimonio netto).

L'assunzione di questo rischio costituisce una componente normale dell'attività bancaria di intermediazione, e per la sua gestione il Gruppo Bancario Mediolanum si è dotato di adeguate linee guida e procedure operative, tra le quali appunto la presente *Policy* e i documenti metodologici ad integrazione e supporto.

3.1.1 Definizione del rischio di tasso di interesse

Il rischio d'interesse di una banca quantifica il potenziale impatto che variazioni inattese nei tassi di mercato possono determinare sul suo risultato reddituale e sul valore del patrimonio netto della stessa.

Nella prassi di mercato, sono stati diffusi due metodi per la valutazione dell'esposizione al rischio di tasso d'interesse: la "prospettiva degli utili" valuta l'impatto delle variazioni dei tassi sugli utili di breve periodo passando attraverso le variazioni sul margine di interesse; la "prospettiva del valore economico" valuta l'impatto delle variazioni dei tassi sul valore dei flussi finanziari netti della banca passando attraverso le variazioni del valore attuale dei flussi futuri finanziari.

Banca Mediolanum segue un approccio integrale adottando entrambi i metodi per condurre le proprie analisi, riconoscendone la capacità di restituire informazioni tra loro compatibili e in grado di fornire una descrizione più accurata del rischio in oggetto.

Seguendo il primo metodo, Banca Mediolanum conduce mensilmente analisi incentrate sull'impatto prodotto dalle variazioni dei tassi di interesse sugli utili maturati o contabilizzati. La ratio di questo monitoraggio è garantire la stabilità finanziaria dell'istituzione e la sua adeguatezza patrimoniale.

Seguendo il secondo metodo, Banca Mediolanum conduce mensilmente analisi incentrate sul *Banking Book* al fine di monitorare la sensibilità del patrimonio netto ai movimenti delle curve di mercato. Nello specifico, nonostante il rischio d'interesse rispecchi la misura in cui tutti gli strumenti finanziari sensibili ai movimenti delle *term structure* siano influenzati da sue variazioni inattese, questo rischio è tipicamente misurato e monitorato in relazione alle sole posizioni classificate nel *Banking Book*. Rientrano qui tutti gli strumenti finanziari non incusi nel portafoglio di negoziazione, ovvero l'insieme delle poste di bilancio (attivo e passivo – che costituiscono la misura dell'esposizione derivante dall'attività tradizionale di trasformazione delle scadenze) e fuori bilancio (che verificano il livello di copertura ottenuto attraverso l'utilizzo di strumenti derivati) non detenute con finalità di *trading*.

La tabella seguente esemplifica una possibile struttura di *Banking Book*.

ATTIVO DI BILANCIO	PASSIVO DI BILANCIO
Scoperti di Conto Corrente	Conti Correnti
Depositi Attivi e Finanziamenti	Depositi Passivi
Mutui e Prestiti Personali	Pronti Contro Termine
Titoli non di trading	Nostre Emissioni
Altre Attività	Altre Passività

FUORI BILANCIO
<i>Interest Rate Swap</i> a Copertura Mutui
Opzioni su Tassi a Copertura Mutui

Questo monitoraggio integrale restituisce una visione ampia sui potenziali effetti a breve e medio-lungo termine delle variazioni delle curve di mercato, riuscendo a cogliere contemporaneamente le più diffuse “forme” di rischio d’interesse, descritte nella sezione che segue.

3.1.2 Rappresentazione del rischio sul tasso di interesse

Il fisiologico *mismatch* nella struttura della durata residua di attivo e passivo di bilancio è imputabile a varie asimmetrie presenti nella struttura di impieghi e raccolta. Questa asimmetria viene colta dal differenziale tra la *duration* media dell’attivo e del passivo, calcolato pesando opportunamente la *maturity* delle poste remunerate a tasso fisso fino alla loro scadenza finale con la durata dei periodi di re-fixing del tasso di indicizzazione delle poste remunerate a tasso variabile. Data la sua natura, il rischio d’interesse viene misurato e monitorato tramite modelli di *Maturity Gap* e mediante tecniche di *Duration Gap* e *Sensitivity Analysis*. La ratio dei monitoraggi è duplice, da un lato presidiare in modo opportuno i due principali ambiti di pertinenza del rischio di specie:

- rischio reddituale: deriva dalla possibilità che una variazione inattesa nei tassi di interesse produca una riduzione del margine di interesse, ossia del flusso di interessi ricevuti al netto del flusso di interessi pagati
- rischio patrimoniale: deriva dalla possibilità che una variazione inattesa nei tassi di interesse induca una variazione negativa nei valori delle poste in bilancio e fuori bilancio detenute dalla banca, con un conseguente impatto destabilizzante sull’equilibrio patrimoniale

e dall’altro lato identificare e monitorare le seguenti accezioni di rischio d’interesse:

- **Repricing Risk**: è il più diffuso ed è legato al mismatch tra le scadenze (poste remunerate a tasso fisso) e le date di revisione del tasso di indicizzazione (poste remunerate a tasso variabile) di attività, passività ed operazioni fuori bilancio. Questa forma può essere ulteriormente declinata in:

- rischio di rifinanziamento, che si manifesta quando la *duration* media delle passività è inferiore a quella delle attività portando la banca ad essere *liability sensitive*, in quanto esposta agli aumenti dei tassi di interesse
- reinvestimento: si manifesta quando la *duration* media delle attività è inferiore a quella delle passività portando la banca ad essere *asset sensitive*, in quanto subirà un peggioramento del proprio margine di interesse a seguito di una riduzione dei tassi
- **Yield Curve Risk**: è legato alle asimmetrie nelle scadenze e nei tempi di revisione del tasso che possono esporre la banca a cambiamenti nella pendenza e nella forma della *yield curve* del mercato di riferimento;
- **Refixing Risk**: è legato alle caratteristiche del *timing* di revisione dei parametri di mercato su cui sono indicizzate le posizioni (attive e passive) remunerate a tasso variabile. Più precisamente, è il rischio che la dinamica di crescita dei tassi di mercato sia più accentuata nei periodi di *Refixing* delle passività rispetto ai periodi di *Refixing* delle attività;
- **Basis Risk**: è legato alla non perfetta correlazione che caratterizza i parametri di indicizzazione di impieghi e raccolta. Più precisamente, è il rischio che intervengano variazioni sfavorevoli nell'inclinazione della *yield curve* sul mercato di riferimento, generando andamenti anomali nei differenziali di rendimento;
- **Optionality Risk**: è legato alla presenza (e alla valorizzazione) di opzioni "esplicithe" o "implicithe" nelle attività o passività della banca.

3.2 Gestione dei rischi di tasso di interesse di Banca Mediolanum

3.2.1 Principi cardine del modello di gestione del rischio di tasso di Banca Mediolanum

La definizione del sistema di *governance* dei rischi si basa sui seguenti principi generali:

- **chiarezza** nella definizione dei poteri delegati e della conseguente struttura dei limiti imposti dal Consiglio di Amministrazione;
- **coerenza** a tutti i livelli di aggregazione mediante l'utilizzo di modelli di misurazione uniformi congrui con le *best practice* internazionali;
- **trasparenza** nelle metodologie e nei criteri di misurazione utilizzati per una migliore comprensione delle misure di rischio adottate;
- **indipendenza** del Servizio preposto alla misurazione del rischio di tasso dalle *Business Lines*.

L'*owner* della gestione del rischio di tasso di interesse sul *Banking Book* di Banca Mediolanum è il Settore Gestione Finanziaria e Tesoreria, che rappresenta l'unità di tesoreria della stessa.

La Funzione *Risk Management* è responsabile della produzione della reportistica predisposta per rappresentare il rischio di tasso di interesse sul *Banking Book*. In base alle evidenze fornite dall'applicativo gestionale dell'*outsourcer* Cedacri si occupa anche di dare opportuna evidenza di eventuali situazioni anomale.

Pertanto, il presidio dei controlli di I livello per la Banca è assicurato dal Settore Gestione Finanziaria e Tesoreria di Banca Mediolanum, mentre i controlli di II livello sono in capo alla Funzione Risk Management.

3.2.2 Obiettivi del modello di gestione del rischio di tasso di Banca Mediolanum

Gli obiettivi da perseguire per sostenere un corretto processo di governo dei rischi di tasso di interesse sono:

- **gestire la stabilità del margine di interesse**, minimizzando l'impatto negativo delle variazioni dei tassi (prospettiva degli Utili Correnti), in un'ottica focalizzata principalmente al breve periodo. La stabilità del margine di interesse è influenzata principalmente da *Repricing Risk*, *Yield Curve Risk*, *Basis Risk* e *Optionality Risk*;
- **salvaguardare il valore economico**, inteso come sommatoria dei *Present Value* dei *cash flow* attesi, generati da entrambi i lati del Bilancio. La prospettiva del Valore Economico, a differenza di quella degli Utili Correnti, si pone in un'ottica di medio/lungo termine ed è legata principalmente al *Repricing Risk*;
- **assicurare** che il rischio di tasso assunto o assumibile sia correttamente identificato, misurato, controllato e gestito secondo metodologie e procedure formalizzate e condivise;
- **verificare** che i modelli di misurazione dei rischi siano coerenti con gli effettivi risultati reddituali conseguiti dai diversi *risk owner*;
- **mantenere** la qualità dei sistemi di misurazione dei rischi e dei processi di gestione dei rischi allineati agli *standard* delle *best practice* di mercato;
- **definire** il sistema dei limiti e delle deleghe attribuiti ai diversi livelli di responsabilità;
- **garantire** la produzione di informativa e reportistica accurate per i diversi livelli organizzativi responsabili delle attività di gestione e controllo;
- **assicurare** il rispetto dei requisiti organizzativi previsti in materia degli organismi di vigilanza nazionali e internazionali.

3.2.3 Strumenti del modello di gestione del rischio di tasso di Banca Mediolanum

Al fine di applicare i principi e raggiungere gli obiettivi sopra esposti, gli strumenti qualitativi e quantitativi del modello di gestione del rischio di tasso di interesse di Banca Mediolanum comprendono:

- il calcolo di opportuni indicatori di variabilità del margine di interesse e del valore economico;
- il sistema dei limiti;
- il processo di *reporting*.

3.3 Il modello organizzativo

3.3.1 Deleghe operative

Il Consiglio di Amministrazione attribuisce all'Amministratore Delegato i poteri necessari per l'esecuzione della presente *Policy*.

Le politiche di gestione del rischio di tasso e le strategie di *Hedging* sono proposte dal responsabile del Settore Gestione Finanziaria e Tesoreria all'Amministratore Delegato che decide circa la loro modalità di attuazione e ne risponde di fronte al Consiglio di Amministrazione. Le regole gestionali contenute nella *Policy* sono attuate dal Settore Gestione Finanziarie e Tesoreria per le parti di relativa competenza.

3.3.2 Processo di redazione e revisione della Policy di ALM

La *Policy* è approvata dal Consiglio di Amministrazione di Banca Mediolanum e ha valenza di linea guida di Gruppo per le Società del Gruppo Bancario ove applicabile.

La presente disposizione prescrittiva viene aggiornata orientativamente con frequenza annuale, o con maggiore frequenza qualora se ne ravvisi la necessità, su proposta della Funzione Risk Management.

3.3.3 Processo di reporting

La Funzione Risk Management, responsabile del monitoraggio del rischio di tasso nel suo complesso, produce opportuna reportistica a garanzia della necessaria distribuzione dell'informazione. Una sintesi di tale reportistica è discussa all'occorrenza nell'ambito del Comitato di Direzione, nella configurazione "gestionale", con l'obiettivo di riepilogare la situazione relativa all'utilizzo dei limiti, per monitorare eventuali sconfini e per consentire al Settore Gestione Finanziaria e Tesoreria di mettere in atto eventuali azioni correttive.

A tal fine, la Funzione Risk Management predispone una reportistica mensile, attraverso il documento di *Risk Dashboard*, destinato al Comitato Rischi e al CdA.

L'archiviazione della Reportistica avviene a cura della Funzione Risk Management.

3.4 Definizione e struttura dei limiti

3.4.1 Principi di base

La struttura dei limiti riflette il livello di rischio ritenuto accettabile e costituisce un meccanismo che consente di controllare che le prassi operative, ai diversi livelli della struttura organizzativa, si svolgano in coerenza con gli orientamenti gestionali e strategici definiti dai vertici aziendali.

3.4.2 Tipologia di limiti

L'applicazione dei principi sopra richiamati ha condotto alla definizione di una struttura di limiti che passa attraverso indicatori di sensitività del valore economico, dedotti ipotizzando uno shift parallelo della Yield Curve atto a rappresentare una condizione di forte stress sul mercato di riferimento. In generale, la *sensitivity* misura il rischio riconducibile alla variazione del valore teorico di una posizione finanziaria al mutare dei fattori di rischio ad essa connessi. Gli indicatori di rischio istituiti da Banca Mediolanum sono calcolati adottando un modello *ALM* e seguendo la metodologia descritta nella Circolare n. 285/2013 di Banca d'Italia.

La misurazione delle metriche di rischio e il monitoraggio dei limiti avviene attraverso l'applicativo *ERMAS*, che rappresenta la soluzione informatica offerta dall'*outsourcer* di servizi bancari Cedacri in collaborazione ad un'importante società di consulenza leader del settore.

I limiti associati al rischio di specie sono definiti nell'ambito delle metriche relative alle soglie di *Risk Appetite*, *Risk Tolerance* e *Risk Capacity* declinate all'interno del documento di *Risk Appetite Framework*, che ha il principale obiettivo di garantire che l'attività della Banca si sviluppi entro i limiti di rischio fissati dal Consiglio di Amministrazione.

Banca Mediolanum recepisce come limite di *Risk Capacity* di *ALM* a livello di Gruppo il limite del 20% dei fondi propri valutando l'impatto di una variazione ipotetica dei tassi pari a +/- 200 punti base sul valore economico come prescritto nelle Disposizioni di Vigilanza per le Banche, Circolare 285/2013, declinando conseguentemente i valori intermedi per il *Risk Appetite* e la *Risk Tolerance*. Il monitoraggio mensile su tali limiti nel corso dell'attività gestionale è riportato regolarmente nelle analisi effettuate all'interno della reportistica istituzionale.

Sempre in linea con la normativa di riferimento, Banca Mediolanum calcola il requisito di capitale facendo riferimento alle variazioni annuali dei tassi di interesse registrati in un periodo di osservazione di 6 anni, considerando alternativamente il 1° percentile (ribasso) o il 99° percentile (rialzo). In altri termini viene misurato il capitale interno a fronte del rischio di tasso di interesse sul portafoglio bancario come variazione del valore economico in condizioni ordinarie, coerentemente con la nota 6 dell'Allegato C della Circolare 285/2013 Titolo III, Capitolo I e successivi aggiornamenti.

3.5 Controllo e gestione degli sconfinamenti

3.5.1 Modalità di controllo

Il rispetto dell'esercizio delle deleghe sopra definito e dei limiti descritti nei capitoli precedenti è garantito da un sistema di controlli, atti a monitorare l'operatività del *Banking Book* e volti a mantenere Banca Mediolanum entro livelli di rischio complessivi coerenti con il grado di propensione al rischio prestabilito.

I controlli sul rispetto dei limiti avvengono con frequenza specifica del monitoraggio in oggetto e sono affidati alla Funzione Risk Management che predispone una reportistica dedicata al fine di consentire la relativa divulgazione delle informazioni.

3.5.2 Modalità di gestione degli sconfinamenti

La Funzione Risk Management è responsabile della predisposizione di un *report* relativo alle procedure di sconfinamento intercorse, inviandone copia contestualmente e congiuntamente al Responsabile del Settore Gestione Finanziaria e Tesoreria e all'Amministratore Delegato. Tutti gli sconfinamenti intercorsi saranno comunque riassunti nell'ambito del *Risk Dashboard* prodotto mensilmente dalla Funzione Risk Management per il Consiglio d'Amministrazione.

3.5.3 Sconfini

In caso di eventuali sconfini rispetto ai limiti di rischio, così come definiti nel documento di *Risk Appetite Framework*, relativamente al processo di *escalation* degli indicatori strategici si rimanda alle linee guida e regole presenti nel documento di *Risk Appetite Framework* che descrive le differenti violazioni del *Risk Profile* rispetto alla scala di valori di *Risk Appetite*, *Risk Tolerance* e *Risk Capacity*.

L'Amministratore Delegato valuterà, in base alle situazioni contingenti che hanno determinato lo sfioramento degli indicatori strategici, se far predisporre dalla Funzione Risk Management una nota esplicativa da sottoporre al Consiglio di Amministrazione della Capogruppo ad integrazione di quanto già riportato nel *Risk Dashboard* trimestrale.

3.6 Metodologia di calcolo del capitale interno per rischio tasso e del relativo limite

Banca Mediolanum ha deciso di adottare una metodologia che replica le linee guida presenti nella Circolare 285/2013 (e successivi aggiornamenti).

La Circolare 285/2013 prevede di classificare le attività e le passività in 19 fasce temporali in base alla loro vita residua, distinguendo tra poste a tasso fisso e poste a tasso variabile e distribuendo i conti correnti passivi (stabili e vischiosi) sui diversi *bucket* temporali fino al quello corrispondente a 5 anni.

In linea con le indicazioni riportate nella normativa relativamente alla classificazione dei conti correnti passivi, Banca Mediolanum, in qualità di intermediario di classe 2, ha deciso di adottare una metodologia interna per la modellizzazione delle poste a vista, al fine di ottenere una più corretta rappresentazione del profilo di stabilità e di vischiosità delle stesse. L'analisi statistica dei volumi consente di individuare una *maturity* comportamentale dei conti correnti passivi attraverso la determinazione di un profilo di elasticità dei tassi e di persistenza prudenziale degli aggregati. L'andamento prudenziale differisce dall'andamento previsionale in base alle seguenti assunzioni:

- l'andamento previsionale esprime una stima di come possono evolvere raccolta e impieghi condizionatamente alla realizzazione di ragionevoli scenari macroeconomici e politiche commerciali. Tale andamento offre supporto alla definizione degli eventuali obiettivi di *budget*;
- l'andamento prudenziale presuppone conservativamente che non ci siano nuovi afflussi e stima come possa esaurirsi l'attuale raccolta.

3.7 Stress Test sul rischio di tasso di interesse

L'esercizio condotto a fini gestionali per integrare il calcolo del capitale interno regolamentare relativo al rischio tasso mira a determinare un capitale interno gestionale dedotto applicando alle poste di bilancio – *buckettizzate* secondo le linee guida della normativa – uno *shock* ritenuto maggiormente rappresentativo delle condizioni di mercato contingenti. Con riferimento alle linee guida e regole generali presenti nel documento di *Policy* di *Stress Test* dei rischi rilevanti (ultima versione in vigore), la Funzione Risk Management di Banca Mediolanum procede all'elaborazione di cui sopra, generando scenari *estremi ma plausibili*, verificando per ciascuno di essi il rispetto dei limiti normativi, calcolati come rapporto tra il requisito patrimoniale a fronte del rischio di tasso di interesse e i Fondi Propri consolidati.

3.8 Leverage Ratio

Basilea 3 ha introdotto un indice di leva finanziaria (*Leverage Ratio*) semplice e trasparente, volto a costituire una misura supplementare credibile rispetto ai requisiti patrimoniali basati sul rischio.

L'articolo 429 del regolamento CRR definisce il leverage ratio come il rapporto tra il capitale regolamentare di primo livello (Tier1) e l'esposizione totale del Gruppo (data dalla somma dell'attivo e delle esposizioni fuori bilancio).

$$\text{Leverage Ratio: } \frac{\text{Tier 1 Capital}}{\text{Esposizione Totale}} \geq 3\%$$

Tale *ratio* segue lo stesso perimetro di consolidamento prudenziale utilizzato per lo schema di regolamentazione patrimoniale. Il numeratore corrisponde al patrimonio di base mentre il denominatore corrisponde di norma al valore contabile, al netto di accantonamenti e rettifiche di valore, delle seguenti esposizioni:

- esposizioni in bilancio;
- esposizioni in derivati;
- esposizioni per operazioni di finanziamento tramite titoli (es. PCT);
- poste fuori bilancio.

La Funzione di Risk Management di Banca Mediolanum monitora con periodicità mensile tale indicatore, aggiorna i volumi degli strumenti più volatili nel breve periodo (as esempio PCT, impieghi retail e portafoglio titoli) e mantiene stabili le altre informazioni, salvo questi non siano oggetto di sostanziali variazioni a seguito di scelte strategiche aziendali che possono verificarsi in corso d'anno. L'indicatore gestionale, ogni trimestre viene ricalibrato e valutato in base alla segnalazione trimestrale che l'Ufficio Segnalazione di Vigilanza inoltra a BCE.

Il Leverage Ratio è rendicontato nella reportistica mensile, documento di Risk Dashboard, destinato al comitato Rischi e CdA.

Per il processo di determinazione dei limiti e di escalation, in caso di sfioramento degli stessi, si rimanda alle linee guida e regole presenti nel documento di Risk Appetite Framework in cui si descrivono le differenti violazioni del Risk Profile rispetto alla scala di valori di Risk Appetite, Risk Tolerance e Risk Capacity e le modalità con cui questi sono determinate.

SEZIONE 4. POLITICA PER LA GESTIONE DEL RISCHIO DI LIQUIDITÀ'

4.1 Definizione e fonti del rischio liquidità

4.1.1 Definizione di rischio liquidità

Per rischio di liquidità si intende l'incapacità della banca di far fronte tempestivamente e in modo economico ai suoi obblighi di pagamento nei tempi contrattualmente previsti. In funzione della possibile area di impatto, la prassi internazionale è solita operare una distinzione tra due tipologie di rischio di liquidità sopportate da una banca: *market liquidity risk* e *funding liquidity risk*.

Per **funding liquidity risk** si intende il rischio che la banca non sia in grado di far fronte, secondo criteri di economicità, alle proprie uscite di cassa (sia attese che inattese) e alle esigenze di *collateral*, senza pregiudicare l'operatività quotidiana o la situazione finanziaria della banca stessa. Il *funding liquidity risk* può innescare molto velocemente reazioni da parte delle controparti di mercato, che si rendono indisponibili per le usuali transazioni, ovvero chiedono in contropartita una remunerazione maggiore.

Con **market liquidity risk**, invece, si intende il rischio che la banca non sia in grado di smobilizzare un'attività finanziaria senza incorrere in perdite in conto capitale a causa della scarsa liquidità del mercato di riferimento o di inefficienze nello stesso.

Le due macrocategorie di rischio di liquidità sono tra loro intrinsecamente collegate, tanto che le stesse Autorità di Vigilanza affermano che “le banche devono valutare l'adeguatezza della propria dotazione patrimoniale dato il loro profilo di liquidità e la liquidità dei mercati nei quali operano¹⁵”, inglobando in questo modo entrambe le definizioni. Inoltre, si tratta di rischi spesso fortemente correlati, che possono manifestarsi a fronte dei medesimi fattori scatenanti. Solitamente, tuttavia, il *market liquidity risk* viene ascritto all'ambito dei rischi di mercato (rischio di prezzo), pertanto i processi e i regolamenti volti a misurare, controllare e mitigare il rischio di liquidità si focalizzano sull'aspetto del *funding liquidity risk*, in linea peraltro con quanto indicato anche in ambito regolamentare.

Anche la presente *Policy* fa principalmente riferimento al rischio di liquidità inteso come difficoltà (o impossibilità) di reperire i fondi per far fronte ai propri impegni di pagamento. In questa ottica, il *funding liquidity risk* può essere ulteriormente articolato in:

- **liquidity mismatch risk**, ossia il rischio di non conformità tra gli importi e/o le scadenze dei flussi in entrata e in uscita (con riferimento sia alle scadenze contrattuali che comportamentali);
- **liquidity contingency risk**, ovvero il rischio che eventi futuri possano richiedere un ammontare di liquidità significativamente superiore a quanto precedentemente pianificato dalla banca. In altri termini, è il rischio di non riuscire a far fronte ad impegni di pagamento improvvisi ed inattesi a breve e brevissimo termine. Tali impegni improvvisi possono per esempio originare da insolite modificazioni nelle scadenze di certi *cash flow*, come ad esempio un prolungamento non contrattualizzato di impieghi di ammontare significativo, oppure un ritiro rilevante di depositi *retail*;
- **margin calls liquidity risk**, ovvero il rischio derivante dalla necessità di ripristinare mediante *collateral*/margini per cassa i margini contrattualmente richiesti a fronte di determinati strumenti finanziari;
- **operational liquidity risk**, ossia l'incapacità della banca di far fronte alle obbligazioni correnti (*intraday*, *T/N*) pur rimanendo in condizioni di solvibilità finanziaria.

Il reperimento dei fondi per far fronte ai propri impegni di pagamento si articola per la banca secondo diverse modalità:

¹⁵ *Bank for International Settlements* (2001)

- utilizzando i flussi in entrata derivanti dai propri asset giunti a scadenza;
- detenendo cash o asset facilmente liquidabili;
- ricorrendo a finanziamenti o depositi sul mercato interbancario;
- ricorrendo a finanziamenti sul mercato secured (operazioni di rifinanziamento presso la Banca Centrale e/o presso controparti di mercato);
- ricorrendo a emissioni obbligazionarie verso controparti esterne;
- utilizzando altre forme di raccolta strutturata che non hanno esclusivamente finalità di riduzione del rischio di liquidità (i.e. cartolarizzazioni).

4.1.2 Fonti di rischio liquidità

Il rischio di liquidità può essere generato da fattori diversi, sia interni che esterni alla Banca. Per quanto i fattori di rischio possano essere concomitanti e fra loro correlati, per finalità espositive possono essere suddivisi in due macro-categorie:

- **endogeni**: fattori di rischio che originano da eventi negativi specifici della Banca e che comportano una perdita di fiducia nei confronti di essa da parte del mercato.

A loro volta tali fonti di rischio possono tradursi in:

- riduzione del *tenor* delle operazioni di *unsecured funding* (finanziamenti non garantiti) e aumento del *cost of funding*;
 - riduzione, anche significativa, dell'accesso ai mercati, specie quelli degli *unsecured borrowings* (ad es. depositi interbancari);
 - riduzione o cancellazione delle linee di credito interbancarie *uncommitted*;
 - riduzione dei depositi della clientela ordinaria;
 - necessità di reperire nuovi mezzi di finanziamento degli *asset* che non possono più essere venduti o convertiti in titoli;
- **esogeni**: fattori di rischio che originano da eventi negativi causati da *shock* di mercato non direttamente controllabili da parte della Banca. Le principali fonti di rischio traggono origine dai seguenti fenomeni:
 - crisi politiche;
 - crisi finanziarie;
 - eventi catastrofici;
 - crisi di mercato che comportano ad esempio difficoltà di rinnovo dei finanziamenti sul mercato, difficoltà di accesso ad alcuni mercati, prelievi improvvisi da parte di depositanti e di coloro ai quali è stata concessa una linea di credito (l'aumento del ricorso ai fondi di finanziamento più volatili, come raccolta all'ingrosso, certificati di deposito ed in genere a forme tecniche sensibili

a movimenti nella struttura dei tassi espongono maggiormente ad eventuali crisi di liquidità generate da fonti esogene).

Altre fonti di *liquidity risk* sono invece connesse alla specificità di alcuni prodotti finanziari (contratti derivati e prestito garantito da titoli), nel caso in cui il verificarsi di taluni eventi (improvvisi movimenti di mercato, fallimenti o declassamenti nei *rating*, etc.) provochino la richiesta di ulteriore *collateral* da parte delle controparti. Analogamente, altre fonti di rischio sono riconducibili agli impegni relativi a linee *committed* che in casi di crisi possono generare un incremento nella domanda di liquidità da parte della clientela.

4.2 Gestione del rischio liquidità

4.2.1 Principi generali del modello di gestione del rischio di liquidità

Il modello di *governance* del Gruppo è basato sulla gestione accentrata della liquidità e del rischio relativo. A tal fine, la Capogruppo:

- definisce le linee guida per la gestione integrata dei rischi a livello di Gruppo attraverso il documento di *Risk Appetite Framework* dove sono presenti gli indicatori strategici ed operativi per il rischio di specie;
- è responsabile della *policy* sul rischio di liquidità;
- è responsabile della definizione delle modalità di rilevazione del rischio di liquidità;
- definisce l'orientamento dell'attività di *funding*
- coordina le attività relative al monitoraggio del rischio di liquidità per tutte le Banche del Gruppo e relative alla predisposizione della reportistica dedicata
- nell'ambito della sua attività di coordinamento, fornisce supporto alle società del gruppo per l'armonizzazione della reportistica di rischio

Il modello di gestione del rischio di liquidità del Gruppo Mediolanum, fatti salvi i principi fondamentali previsti dalla normativa di vigilanza¹⁶ con riferimento alle caratteristiche dei sistemi interni di gestione e controllo dei rischi, si basa sui seguenti **principi generali**:

- la **separazione** fra i processi di **gestione** e i processi di **monitoraggio** del rischio di liquidità, da conseguire attraverso l'attribuzione di specifici ruoli e responsabilità ai diversi organi aziendali coinvolti;
- la **responsabilità** operativo-gestionale del rischio di liquidità (sia operativa che strutturale) nel Gruppo attribuita al Settore Gestione Finanziaria e Tesoreria di Banca Mediolanum. A livello di singola società, in presenza di un'unità di tesoreria indipendente, ad essa verranno demandati i controlli di I livello e attività operative legate all'attuazione delle indicazioni fornite dalla Capogruppo;
- la **responsabilità** di controllo del rischio di liquidità (presidio di II livello) in capo alla Funzione Risk Management di Banca Mediolanum. Fanno eccezione quelle società del Gruppo ove sia presente una

¹⁶ "Istruzioni di vigilanza per le banche" circ n. 229 del 21 aprile 1999 e successivi aggiornamenti e circ n. 285 del 17 dicembre 2013 e successivi aggiornamenti.

Funzione di Risk Management indipendente, alla quale verranno demandati i controlli di II livello unitamente all'obbligo di fornire tempestivamente le risultanze dell'attività di monitoraggio e il flusso di informazioni adeguato per consentire l'efficace attività di controllo del rischio di liquidità a livello consolidato;

- un **sistema di monitoraggio e di limiti distinto** per le posizioni di liquidità **a breve e a medio/lungo termine**. In particolare, la gestione della liquidità si articola in:
 - **gestione del rischio di liquidità per il breve termine** (Liquidità infragiornaliera, **Liquidità Operativa, Liquidity Coverage Ratio**), al fine di assicurare la capacità della Banca di far fronte agli impegni di pagamento, minimizzandone i costi;
 - **gestione del rischio di liquidità per il medio/lungo termine** (**Liquidità Strutturale, Rapporto tra Impieghi e Raccolta Retail**), al fine di assicurare il mantenimento di un adeguato rapporto dinamico tra passività ed attività a medio/lungo termine:
 - evitando pressioni sulle fonti di liquidità a breve termine attuali e prospettiche,
 - ottimizzando il costo della provvista;
- monitoraggio dei limiti a breve termine con una frequenza superiore al monitoraggio dei limiti di medio/lungo termine;
- inclusione, nel perimetro di monitoraggio della **liquidità a breve termine**, delle poste caratterizzate da maggior volatilità e di maggior impatto sulla liquidità;
- adozione, nell'ambito del monitoraggio della **liquidità strutturale** a medio/lungo termine, delle disposizioni indicate dal Comitato di Basilea;
- imprescindibilità dei principi fondamentali previsti dalla normativa di vigilanza con riferimento alle caratteristiche dei **sistemi interni** di gestione e controllo dei rischi.

4.2.2 Gli obiettivi del modello di gestione del rischio di liquidità

Oltre alla *compliance* regolamentare, gli obiettivi del modello di monitoraggio e gestione della liquidità così delineato è assicurare in ogni istante un'adeguata corrispondenza tra flussi di cassa in entrata e flussi di cassa in uscita, garantendo per tale via la solvibilità tecnica della banca; ottimizzare il costo del rifinanziamento (*funding*) bilanciando il *trade-off* tra liquidità e redditività; ottimizzare la gestione dei flussi di cassa infragruppo minimizzando gli squilibri strutturali nel profilo di liquidità a breve e medio-lungo periodo.

4.2.3 Gli strumenti del modello di gestione del rischio di liquidità

La gestione del rischio di liquidità è diretta a conseguire un tendenziale equilibrio finanziario e si sostanzia nell'orientare gli interventi operativi destinati ad incidere sull'ordine temporale dei flussi. Al fine di applicare i principi e raggiungere gli obiettivi sopra esposti, gli strumenti qualitativi e quantitativi del modello di gestione del rischio di liquidità comprendono:

- strumenti e metodologie per la misurazione del **rischio di liquidità di breve termine** (definizione del perimetro, costruzione della *Maturity Ladder* operativa, individuazione dello *stock* di attività

prontamente liquidabili, predisposizione degli indicatori di quantificazione e di monitoraggio del profilo di liquidità a supporto della definizione dei limiti di rischio, etc.);

- strumenti e metodologie per la misurazione del **rischio di liquidità di medio/lungo termine** (individuazione delle poste di bilancio *rilevanti*, predisposizione degli indicatori di quantificazione e di monitoraggio del profilo di liquidità strutturale a supporto della definizione dei limiti di rischio, etc.);
- definizione del *framework* di riferimento per lo sviluppo degli scenari (con relative ipotesi di **stress test**) per misurare e monitorare il rischio di liquidità di breve e medio/lungo termine;
- definizione del piano di interventi per la gestione della liquidità in condizioni di crisi (**Contingency Funding Plan**), originati da fattori esogeni ed endogeni.

4.3 Rischio di liquidità di breve termine

4.3.1 Liquidità Infragiornaliera

Gestire il rischio di liquidità infragiornaliera significa mettere in atto strategie di management lungo tutta la giornata lavorativa nel rispetto dei molteplici cut-off imposti dai sistemi di pagamento ed avere un livello adeguato di attività prontamente liquidabile al fine di far fronte ad eventuali imprevisti come potrebbe essere il ritardo orario di incassi rilevanti. A tal fine il Settore Gestione Finanziaria e Tesoreria effettua un monitoraggio infragiornaliero della riserva di liquidità e organizza la propria attività per soddisfare anche le seguenti necessità:

- assicurare che sia soddisfatto il vincolo normativo dettato da banca d'Italia rispetto al valore medio del saldo della riserva obbligatoria (ROB – per tutta la durata del calendario che copre un periodo di 42 giorni)
- assicurare la capacità di rispondere tempestivamente a richieste estemporanee di regolamento di operazioni condotte dalle controparti retail
- assicurare il corretto svolgimento delle operazioni ordinarie e programmate di Banca Mediolanum (marginazione, regolamento di operazioni in titoli con il custody, regolamento di operazioni per conto delle controparti retail)
- assicurare che gli strumenti conferiti nel conto pool aperto presso BCE rispettino i criteri indicati da quest'ultima
- assicurare che alla chiusura dei mercati il saldo del conto accentrato su cui agisce CC&G sia in equilibrio

Il Settore Gestione Finanziaria e Tesoreria è dotato di applicativi destinati al monitoraggio in oggetto che dà la possibilità di partecipare al sistema di pagamento Target 2, di visualizzare le operazioni già registrate in banca ma non ancora regolate e di presidiare la movimentazione del conto di Riserva Obbligatoria e del conto presso la BCE preposto per la gestione delle linee di credito. La potenzialità di questi applicativi è arricchita da report in cui tutti gli incassi e i pagamenti vengono distribuiti su una maturity ladder da 1 giorno a 1 mese, con una vista dettagliata relativa al giorno che permettono, se necessario, di correggere la tattica operativa.

La Funzione Risk Management della capogruppo ha accesso allo stesso applicativo previsionale in dotazione al Settore Gestione Finanziaria e Tesoreria, ed è quindi in grado di monitorare l'andamento della liquidità infragiornaliera recependo le evidenze disponibili in determinati momenti della giornata. Tuttavia la

composizione della riserva di liquidità di Banca Mediolanum e l'evidente disponibilità di liquidità sul mercato interbancario, non rende necessaria la definizione di un sistema di monitoraggio strutturato e una procedura di comunicazione ai vertici aziendali.

4.3.2 Liquidità Operativa

La gestione della **liquidità operativa a breve termine** ha l'**obiettivo** di garantire la capacità della Banca di far fronte agli impegni di pagamento per cassa previsti o imprevisti, senza pregiudicare la normale continuità operativa dell'attività. La gestione della liquidità a breve termine è quindi diretta al riequilibrio continuo ed istantaneo, in ottica di economicità, della dinamica monetaria. L'orizzonte temporale di riferimento è di **3 mesi**.

Condizione fondamentale per il perseguimento di tale obiettivo è il mantenimento nel continuo di un sufficiente **equilibrio tra flussi di liquidità in entrata e in uscita**.

Le tipiche azioni svolte a tal fine prevedono:

- la gestione dell'accesso al sistema dei pagamenti;
- la gestione del profilo degli esborsi di liquidità da effettuare, il monitoraggio della consistenza e del grado di utilizzazione delle riserve di liquidità;
- la gestione attiva del *collateral* (*cash-collateral management*, i.e. titoli rifinanziabili e linee di credito *committed*);
- l'integrazione delle azioni di gestione della liquidità a breve termine con le esigenze della liquidità strutturale, nell'orizzonte temporale tra 1 giorno e 3 mesi.

L'indicatore previsto per il monitoraggio della liquidità operativa a breve termine prevede l'applicazione del **Maturity Mismatch Approach**, con particolare attenzione all'operatività di tesoreria ed alle poste caratterizzate da notevole volatilità che possono impattare fortemente sulla liquidità.

La verifica dei limiti di liquidità operativa a breve termine e il conseguente calcolo del relativo *surplus/deficit* su base cumulata presuppone la produzione della **Maturity Ladder operativa**, costruita allocando su fasce giornaliere i flussi di liquidità originati da posizioni in avvio e in scadenza (flussi capitale e flussi interessi) e da altre movimentazioni stimate.

Una volta costruita la *Maturity Ladder* operativa, vengono calcolati i *Gap* cumulati in corrispondenza dei *bucket* temporali; successivamente, viene verificato il superamento o meno dei limiti su tali *Gap* cumulati.

Ciascun *Gap* cumulato è calcolato come sommatoria dei *Gap* puntuali. In corrispondenza della scadenza *i*-esima, il *Gap* puntuale *i*-esimo è definito come la somma di tutti gli *in/out flow* delle attività/passività in scadenza.

In formule, possiamo definire il *Gap* cumulato in un certo istante *t* come segue:

$$\text{Gap Cumulato}_{0,t} = \text{Net Flow}_{0,t} + \text{Riserva di liquidità}_t$$

dove:

- **Net Flow:** *cash in/out flow* effettivi e previsivi giornalieri originati dalle attività/passività in scadenza, dalla vendita di titoli, dalle componenti reddituali positive/negative, dall'utilizzo di linee di credito passive/attive non revocabili. In formula:

$$\text{Net Flow}_{0,t} = \text{Cash Flow In}_{0,t} - \text{Cash Flow Out}_{0,t}$$

- **Riserva di liquidità:** controvalore delle poste prontamente liquidabili o impegnabili in operazioni di *secured funding* idonee a fronteggiare situazioni di *stress* nell'orizzonte temporale di breve periodo senza incorrere in significative perdite rispetto al valore contabile.

La Funzione Risk Management utilizza il *Maturity Mismatch Approach* per monitorare sia la liquidità operativa di breve termine di Banca Mediolanum che del Gruppo Bancario Mediolanum, rispettivamente con una periodicità giornaliera e settimanale. La reportistica di Gruppo viene anche inoltrata all'Autorità di Vigilanza, come da loro richiesta.

4.3.2.1 Costruzione della Maturity Ladder operativa

Come accennato nel paragrafo precedente, la **Maturity Ladder operativa** viene costruita allocando su fasce giornaliere i flussi di liquidità originati da posizioni in avvio e in scadenza (flussi capitale e flussi interessi) e da altre movimentazioni stimate (flussi previsionali), sull'orizzonte temporale di riferimento prescelto (**3 mesi**).

Ai fini della definizione della liquidità complessiva a breve termine, i saldi cumulati della liquidità operativa sono aggregati al saldo cumulato di *Riserva di liquidità*.

Time-Bucketing di riferimento

L'orizzonte temporale di riferimento proposto nell'ambito del modello *target* è di **3 mesi**, in linea con i limiti temporali di governo della liquidità, ed è articolato nei seguenti *time bucket*:

T+1	T+2	T+3	T+4	T+5	T+6	T+7	T+8	T+9	T+10	T+15	T+1M	T+2M	T+3M
-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	------	------	------	------	------

Tali *time bucket* sono espressi in termini di numero di giorni lavorativi rispetto alla data di riferimento.

Perimetro di riferimento

Il perimetro di riferimento dell'operatività oggetto di misurazione della *Maturity Ladder operativa* è costituito dai flussi di cassa che, con un ragionevole grado di certezza, impatteranno sul livello di base monetaria disponibile per la Banca. Per questo motivo, il perimetro è principalmente rappresentato dalle posizioni di Tesoreria con controparti istituzionali.

Le posizioni incluse nel perimetro di monitoraggio presentano le seguenti caratteristiche:

- sono poste in essere con controparti esterne alla Banca;

- vengono originate da attività interbancaria o assimilabile;
- presentano un profilo di rimborso contrattualmente determinato (ad eccezione della quantità delta ROB disponibile);

Le forme tecniche incluse nel perimetro possono essere così dettagliate:

- **Operatività di Tesoreria:**
 - depositi interbancari;
 - operazioni di copertura degli sbilanci generati dai saldi dei conti correnti di corrispondenza;
 - PCT sul mercato interbancario;
 - titoli di proprietà;
 - saldo del Conto ROB disponibile¹⁷;
- **Posizioni con controparti istituzionali;**
- **Operatività *Forex*;**
- **PCT con controparti *retail*;**
- **Flussi certi di liquidità con controparti *retail*** (es. rate mutui residenziali, rate prestiti, rimborso prestiti obbligazionari collocati presso la rete commerciale, etc.).
- La *Maturity Ladder* operativa viene costruita con cadenza giornaliera e settimanale (a seconda del perimetro di consolidamento) dalla Funzione Risk Management che ha sviluppato *in-house* l'applicativo Ermas predisponendo il suo allaccio con diversi sottosistemi legacy presidiati dal fornitore Cedacri.

4.3.2.2 Riserva di liquidità

La Riserva di Liquidità viene definita come lo *stock* di attività che, anche in condizioni di *stress* di mercato, possono essere facilmente e immediatamente convertite in contanti subendo una perdita di valore minima o nulla. La liquidità di un bene dipende dallo scenario di *stress* considerato, dalla quantità da liquidare e dall'orizzonte temporale preso in considerazione. Tuttavia, ci sono alcune attività che anche in periodi di *stress* hanno maggiori probabilità di generare fondi senza incorrere in forti perdite di valore a causa di fenomeni di *fire sales*.

In linea generale, Banca Mediolanum individua come Riserva di Liquidità l'insieme delle attività prontamente liquidabili di proprietà o ricevute da PcT attivi, con i seguenti requisiti operativi:

- le attività sono disponibili, cioè non impegnate (esplicitamente o implicitamente) in qualsiasi tipo di transazione. Possono essere incluse nella Riserva di Liquidità le attività prontamente liquidabili conferite a garanzia di operazioni di rifinanziamento con la Banca Centrale ma non utilizzate;

¹⁷ Nel *bucket* T+1g viene posizionato, come *cash in*, il saldo ROB puntuale alla data di riferimento (T) e, come *cash out*, il saldo medio per adeguamento, calcolato a partire dal saldo in essere in T. Tale modalità di rappresentazione nasce dall'esigenza di mantenere una *view* prudenziale, evidenziando il fatto che il saldo ROB è una fonte non completamente disponibile (a causa del vincolo del saldo medio di periodo).

- le attività non sono commiste a o utilizzate come copertura di posizioni di *trading* e sono gestite con l'unico chiaro intento di essere utilizzate come potenziale fonte di finanziamento;
- le attività sono sotto il controllo della funzione specifica o delle funzioni incaricate di gestire il rischio di liquidità della banca (Settore Gestione Finanziaria e Tesoreria) per poter essere convertite in denaro in qualsiasi momento.

Sono esclusi dalla Riserva di Liquidità:

- le quote di OICR;
- le partecipazioni;
- i titoli non stanziabili presso la BCE.

I **criteri di controvalorizzazione** della Riserva di liquidità prevedono:

- l'utilizzo del più recente valore di mercato tel-quel disponibile;
- l'applicazione di un appropriato coefficiente di *haircut* (il Gruppo Bancario Mediolanum ha deciso di applicare i coefficienti di scarto proposti dalla Banca Centrale Europea e pubblicati dall'istituzione con cadenza giornaliera);
- il posizionamento dello *stock* delle attività liquidabili sui vari *bucket* temporali in funzione del grado di smobilizzo (vendita) o di utilizzo a fronte di operazione di raccolta garantita (es. REPO).

4.3.3 Liquidity Coverge Ratio (LCR)

Liquidity Coverage Ratio (LCR) è un indicatore che si pone l'obiettivo di misurare l'effettiva disponibilità di *asset* altamente liquidi di cui la banca può disporre al fine di fronteggiare gli impegni dal lato delle uscite in uno scenario di *stress* che prevede:

- il prelievo di una quota di depositi al dettaglio;
- una parziale perdita della capacità di raccolta all'ingrosso non garantita;
- una parziale perdita della provvista garantita a breve termine relativamente a determinate garanzie e controparti;
- un aumento delle volatilità di mercato che influisca sulla qualità delle garanzie o sulla potenziale esposizione futura collegata alle posizioni in derivati e richieda quindi scarti di garanzia più ampi o garanzie aggiuntive;
- utilizzi imprevisti di linee di credito irrevocabili non ancora utilizzate che la banca ha messo a disposizione dei clienti;
- la potenziale necessità per la banca di riacquistare titoli di debito o di onorare obblighi extracontrattuali allo scopo di attenuare il rischio di reputazione.

Il valore di LCR vuole quindi indicare se la banca abbia disponibilità liquide sufficienti per “resistere” per un periodo di 30 giorni di calendario consecutivi in uno scenario di *stress* che va a replicare alcuni *shock* verificatisi durante la crisi finanziaria iniziata nel 2007. L'orizzonte temporale di riferimento è fissato pari ad un mese, dal momento che si presuppone che in quell'arco temporale possano essere intraprese appropriate azioni correttive da parte degli organi aziendali, in caso di necessità.

Sebbene risulti da una prova di *stress*, l'indicatore *LCR* viene considerato come un requisito prudenziale minimo da rispettare. A questo proposito, il Gruppo bancario Mediolanum conduce parallelamente anche delle prove di *stress* volte a valutare la quota di liquidità da detenere oltre il livello minimo regolamentare.

LCR si rifà alle metodologie tradizionali di "indice di copertura" della liquidità, utilizzate gestionalmente dalle banche per valutare l'esposizione a eventi aleatori di liquidità. Viene calcolato come rapporto tra lo *stock* dei cosiddetti **HQLA** (*High Quality Liquid Assets*) – composti da contanti e attività che possano essere convertite in contanti con una perdita modesta o nulla – e il **totale dei deflussi di cassa netti** (deflussi di cassa attesi al netto degli afflussi di cassa attesi nell'arco di 30 giorni) nello scenario di *stress* precedentemente descritto.

$$LCR = HQLA_{0,t} / [Cash\ Flows\ Out_{0,30gg} - MIN(Cash\ Flows\ In_{0,30gg}; 75\% \ Cash\ Flows\ Out_{0,30gg})]$$

Per essere classificato come *HQLA*, un *asset* deve essere facilmente liquidabile sul mercato anche in periodi di tensione e deve essere accettato come garanzia nelle operazioni di *secured funding*. Deve inoltre presentare un'elevata affidabilità creditizia e avere una bassa volatilità e una scarsa correlazione rispetto alle attività più rischiose come le obbligazioni bancarie.

Il totale dei deflussi di cassa attesi è determinato moltiplicando i saldi delle varie tipologie di passività/raccolta e "impegni fuori bilancio" per dei moltiplicatori che dovrebbero descrivere il saggio di prelievo. Il totale degli afflussi di cassa attesi è ottenuto moltiplicando i saldi delle diverse tipologie di crediti/impieghi per i relativi moltiplicatori ai quali ci si attende che essi affluiscano. Il totale degli afflussi di cassa è soggetto ad un massimale aggregato pari al 75% dei deflussi di cassa attesi.

La normativa di riferimento per la predisposizione di tale indicatore è il Regolamento delegato (UE) 2015/61.

A seguito dell'implementazione dell'applicativo Ermas, la Funzione Risk Management di Banca Mediolanum procede con periodicità mensile al monitoraggio e alla rilevazione dell'indice *LCR* sul perimetro del gruppo bancario, secondo le modalità riportate nella normativa vigente. Sempre con cadenza mensile la funzione Risk Management predispose l'invio dei *template* segnaletici all'organo di vigilanza.

4.3.3.1 HQLA

Il numeratore di *LCR* è costituito dallo "*stock* di attività liquide di elevata qualità" (*HQLA*), in altri termini da *asset* che possono essere convertiti in contanti in modo facile e immediato con una perdita di valore modesta o nulla. La liquidabilità di un *asset* dipende dallo scenario di *stress* sottostante, dal volume da smobilizzare e dall'arco temporale considerato. Nondimeno, vi sono talune attività che anche in periodi di *stress* hanno maggiori probabilità di generare fondi senza subire sconti ingenti dovuti a vendite forzate. Per Banca Mediolanum, in linea con la normativa di riferimento, si è scelto di includere in *HQLA* le attività che rispettano le seguenti caratteristiche:

- sono quotate in mercati sviluppati e ufficiali;
- sono valutabili con facilità e certezza;
- sono libere da vincoli e impegni;
- non sono interrelate alle coperture di posizioni di negoziazione;
- sono controllate da una funzione di gestione della liquidità;
- sono utilizzabili come garanzia in operazioni di *secured funding*;
- non sono emesse da istituzioni finanziarie.

4.3.3.2 Totale dei deflussi di cassa netti

Il denominatore “Totale dei deflussi di cassa netti” è definito come totale dei deflussi di cassa attesi al netto del totale degli afflussi di cassa attesi nell'arco dei 30 giorni di calendario successivi alla data di riferimento nello scenario di *stress* precedentemente specificato. Il totale dei deflussi e degli afflussi di cassa attesi è calcolato moltiplicando i saldi in essere delle poste di bilancio per i tassi di prelievo o versamento attesi.

I tassi di prelievo e versamento attesi sono descritti nella normativa di riferimento, suddivisi per tipologia di controparte e per forma tecnica.

4.3.4 Additional Liquidity Monitoring Metrics (ALMM)

Gli *Additional Monitoring Metrics (ALMM)* permettono alla banca di avere una visione esaustiva del proprio profilo di rischio di liquidità, attraverso la disamina di informazioni non rappresentate (o rappresentate solo parzialmente) dall'indicatore *LCR*, al fine di rilevare prontamente potenziali difficoltà a cui la banca potrebbe essere esposta nel breve periodo.

Tali metriche aggiuntive, il cui obiettivo è quello di mostrare informazioni specifiche relative alle attività non vincolate disponibili, alla struttura del bilancio e a taluni indicatori di mercato, si concretizzano nei seguenti 6 *template*:

- Modello delle fasce di scadenza
- Concentrazione del finanziamento (*funding*) per controparte
- Concentrazione del finanziamento (*funding*) per tipo di prodotto
- Prezzi per finanziamenti (*funding*) di varia durata
- Rinnovo del finanziamento (*funding*)
- Concentrazione della capacità di compensazione per emittente

La normativa di riferimento per la predisposizione di queste ulteriori metriche di controllo è il Regolamento di Esecuzione UE 2017/2114 che modifica il Regolamento di Esecuzione UE 680/2014.

Modello delle fasce di scadenza

Il *report* ha l'obiettivo di riflettere il disallineamento di durata tra le attività e le passività di un ente (“fasce di scadenza”). Questo strumento di controllo copre i flussi contrattuali derivanti da accordi giuridicamente vincolanti e i deflussi potenziali, con la specifica che solo i deflussi e gli afflussi determinati da contratti in essere alla data di riferimento siano effettivamente segnalati. Le fasce temporali in cui vengono rappresentati i flussi contrattuali sono 22 e vengono popolate sulla base della loro scadenza e durata residua.

Concentrazione del finanziamento (*funding*) per controparte

Il *report* permette di individuare le dieci controparti, o gruppi di controparti, che rappresentano le maggiori fonti di raccolta (superiori all'1% delle passività di bilancio) il cui venir meno potrebbe, quindi, generare una crisi di liquidità. L'analisi di tale *report* rivela il livello di diversificazione delle fonti di *funding* allo scopo di evidenziare un eccesso di dipendenza da singole controparti.

Concentrazione del finanziamento (*funding*) per tipo di prodotto

In tale *report* sono rappresentate le tipologie di prodotto che costituiscono le maggiori fonti di *funding* (superiori all'1% delle passività di bilancio), suddivise in base alla tipologia di clientela (al dettaglio vs all'ingrosso) dalla quale tale *funding* viene raccolto. L'obiettivo è quello di evidenziare i principali prodotti fonte di liquidità il cui venir meno potrebbe generare una crisi di liquidità. Anche in questo caso, viene fornita un'indicazione in merito alla diversificazione delle fonti di raccolta per evidenziare un eccesso di dipendenza rispetto a singole tipologie di prodotto, che potrebbero essere soggette a forti deflussi durante una crisi di liquidità.

Prezzi per finanziamenti (*funding*) di varia durata

Il *report* contiene indicazioni in merito ai volumi medi e ai prezzi medi dell'operatività, posta in essere nel mese di riferimento, con un orizzonte temporale compreso tra l'*overnight* e i dieci anni. L'obiettivo è quello di mettere in evidenza variazioni nelle caratteristiche della raccolta in termini di volumi e *spread* così da individuare eventuali *trend* e/o situazioni di *stress*.

Rinnovo del finanziamento (*funding*)

Il *report* evidenzia i volumi della raccolta in scadenza e del nuovo *funding*, rappresentati su base giornaliera e relativi al mese precedente la data di rilevazione, suddivisi in base alle operazioni scadute, nate e rinnovate nel mese. Obiettivo di tale *report* è, tramite la determinazione del volume della raccolta netta giornaliera, catturare le variazioni registrate nel corso del mese in merito alle caratteristiche del *funding*.

Concentrazione della capacità di compensazione per emittente

Nel *report* vengono rappresentate le dieci controparti che costituiscono i maggiori emittenti di attività non vincolate detenute dalla banca e/o che hanno concesso delle linee di liquidità alla banca stessa. In tale *report* vengono, inoltre, evidenziate ulteriori caratteristiche in merito alle attività disponibili quali la valuta di denominazione e lo scarto di garanzia ad esse applicato congiuntamente all'ubicazione e al settore delle controparti/emittenti.

A seguito dell'implementazione dell'applicativo Ermas, la Funzione Risk Management di Banca Mediolanum procede con periodicità mensile al monitoraggio e alla produzione dei template rappresentativi dei report sopra descritti, sul perimetro del gruppo bancario secondo le modalità riportate nella normativa vigente. Sempre con cadenza mensile la Funzione Risk Management predispone l'invio dei *template* segnaletici all'organo di vigilanza.

4.4 Rischio liquidità di medio/lungo termine

4.4.1 Misurazione e gestione del rischio di liquidità strutturale

Il monitoraggio della liquidità strutturale ha la finalità di assicurare che gli attivi a lungo termine nel bilancio della Banca siano finanziati con un livello minimo di raccolta stabile adeguato al profilo di rischio di liquidità associato a ciascuna tipologia d'impiego. Gli indicatori utilizzati per misurare e gestire tale rischio sono il *Net Stable Funding Ratio* (NSFR) e il rapporto *Impieghi/Raccolta Retail*.

Banca Mediolanum calcola l'indicatore strutturale NSFR secondo le regole indicate dal Regolamento (UE) 2019/876¹⁸, che prevedono di rapportare tutte le poste di bilancio che rappresentano una fonte di raccolta stabile a tutte le poste di bilancio che sono una forma di impiego non monetizzabile nel breve periodo.

Analiticamente l'indicatore *NSFR* può essere definito come il seguente rapporto:

$$\textbf{NSFR} = \textbf{Raccolta stabile disponibile} / \textbf{Impieghi non immediatamente monetizzabili}$$

Recependo le istruzioni riportate nella normativa di riferimento, la Funzione Risk Management elabora il calcolo dell'indicatore con cadenza trimestrale e su base consolidata, tramite l'integrazione di flussi elementari prodotti dalle società del gruppo e inviati automaticamente ad arricchire la base dati sottostante all'applicativo della capogruppo. La funzione Risk Management, di conseguenza, monitora il rispetto del limite di RAF, evidenzia l'esito del controllo all'interno della sua reportistica di rischio e predispone anche la compilazione dei *template* segnaletici, per inoltrarli all'Autorità di Vigilanza.

Raccolta stabile disponibile (*ASF – Available Stable Funding*)

La "raccolta stabile disponibile" è definita come quella porzione di capitale e di strumenti di debito che dovrebbe essere fonte duratura di raccolta per oltre un anno, in uno scenario prolungato di *stress*. Tale raccolta è calcolata come somma del valore delle passività detenute, moltiplicate per un fattore specifico attribuito a ciascuna particolare tipologia di passività.

La calibrazione dei fattori specifici riflette la stabilità delle passività attraverso due dimensioni:

1. Durata del Funding: l'indicatore è calibrato in modo che le passività a lungo termine siano considerate più stabili rispetto a quelle a breve termine;
2. Tipo controparte del Funding: l'indicatore è calibrato partendo dal presupposto che i finanziamenti forniti dai clienti delle piccole imprese siano più stabili dei finanziamenti all'ingrosso di uguale scadenza effettuati da altre controparti, ossia che i depositi a breve termine forniti da clienti al dettaglio siano più sicuri della provvista all'ingrosso con scadenza simile ma fornita da controparti diverse dai clienti al dettaglio.

Impieghi non immediatamente monetizzabili (*RSF – Required Stable Funding*)

L'ammontare degli "impieghi non immediatamente monetizzabili" viene misurato come somma del valore delle attività detenute e finanziate dall'istituto, moltiplicato per un fattore specifico di provvista stabile necessaria. Il fattore *RSF* applicato a ciascuna posta è l'ammontare di tale posta per la quale l'autorità di Vigilanza ritiene debba corrispondere una raccolta stabile.

La calibrazione dei fattori specifici riflette la rischiosità delle attività attraverso le seguenti dimensioni:

¹⁸ Regolamento 2019/876 del 20 maggio 2019 che modifica il regolamento 575/2013, cosiddetta CRR2.

1. Qualità delle attività e valore della liquidità: l'indicatore è calibrato in modo che le attività non vincolate e di alta qualità possono essere rifinanziate o negoziate e, di conseguenza, possono essere facilmente utilizzate come garanzie o vendute sul mercato, quindi meno rischiose.
2. Durata delle attività: nella logica dell'NSFR alcune attività a breve termine (con scadenza inferiore a un anno) richiedono una percentuale inferiore di raccolta stabile poiché si presume che le banche siano in grado di portare a scadenza una parte di tali attività invece di fare rollover.

Dal momento che l'indicatore *NSFR* è volto a verificare la resistenza strutturale della banca ad un anno, il valore minimo proposto dall'Autorità di Vigilanza per tale indicatore è il 100%.

Il rapporto Impieghi/Raccolta *Retail* è un indicatore che misura la percentuale di prestiti erogati a favore di clientela al dettaglio rispetto all'ammontare totale della raccolta derivante dalla medesima tipologia di controparte. Se l'indicatore risulta troppo elevato la Banca potrebbe trovarsi nella situazione di non disporre di sufficiente liquidità per coprire richieste inaspettate di pagamento. Di contro, un indicatore troppo basso potrebbe segnalare alla Banca una situazione di poca redditività rispetto alla composizione ottimale del portafoglio di impieghi.

4.5 Procedure, autorizzazioni e comunicazioni in caso di sforamento degli indicatori di breve e medio/lungo termine

Relativamente al processo di *escalation* degli indicatori strategici si rimanda alle linee guida e regole presenti nel documento di *Risk Appetite Framework* che descrive le differenti violazioni del *Risk Profile* rispetto alla scala di valori di *Risk Appetite*, *Risk Tolerance* e *Risk Capacity*.

4.6 Processo di reporting

Nell'ambito degli indicatori di liquidità di breve e medio/lungo termine precedentemente descritti, la Funzione Risk Management è responsabile delle seguenti attività in termini di *reporting*:

- definire i criteri di rappresentazione dei singoli *report*;
- verificare che i livelli di liquidità siano conformi ai limiti e alle soglie di sorveglianza definite nel documento di *Risk Appetite Framework*. In caso contrario devono essere seguiti i processi di gestione degli sconfini come definito nel precedente capitolo;
- produrre la reportistica con la frequenza concordata.

Nel prospetto seguente si riporta il *set* di reporting previsto nell'ambito della *Policy sul Rischio di Liquidità* con l'indicazione di:

- tipo di *report*;
- contenuti e finalità;
- frequenza di produzione;
- soggetti/funzioni responsabili;
- soggetti/funzioni destinatari.

Tabella 6.1: *Reporting* per la liquidità a breve termine

Report	Contenuti e finalità	Frequenza	Responsabili	Destinatari
Liquidità operativa	<ul style="list-style-type: none"> • Gap cumulati sulle fasce da 1 g a 3 mesi • Verifica del rispetto dei limiti e delle soglie di sorveglianza per Banca Mediolanum e dell'eventuale percentuale di superamento 	Giornaliera	Funzione <i>Risk Management</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Settore Gestione Finanziaria e Tesoreria; • Divisione Pianificazione, Controllo & Investor Relations
Liquidità consolidata	<ul style="list-style-type: none"> • Gap cumulati sulle fasce da 1 g a 3 mesi • Reportistica richiesta dall'Organo di Vigilanza 	Settimanale	Funzione <i>Risk Management</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Organo di vigilanza • Chief Financial Officer • Settore Gestione Finanziaria e Tesoreria • Relazioni Istituzionali • Unità <i>Compliance</i> Istanze di Vigilanza
LCR	<ul style="list-style-type: none"> • Indicatore (<i>gap ratio</i>) di liquidità a breve termine • Verifica del rispetto dei limiti e delle soglie di sorveglianza per Banca Mediolanum e dell'eventuale percentuale di superamento 	Mensile	Funzione <i>Risk Management</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Comitato Rischi • CDA • Organo di Vigilanza
Indicatori di rischio sistemici e specifici del Contingency Funding Plan	<ul style="list-style-type: none"> • Indicatori sistemici e specifici di liquidità a breve termine • Individuazione dei fattori che possono precedere il manifestarsi di una potenziale crisi di liquidità 	Mensile	Funzione <i>Risk Management</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Comitato Rischi • CDA • Organo di Vigilanza
ALMM	<ul style="list-style-type: none"> • Predisposizione template per le metriche di controllo aggiuntive 	Mensile	Funzione <i>Risk Management</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Comitato Rischi • CDA • Organo di vigilanza

Tabella 6.2: *Reporting* per la liquidità di medio/lungo termine

Report	Contenuti e finalità	Frequenza	Responsabili	Destinatari
Liquidità strutturale (NSFR)	<ul style="list-style-type: none"> • Indicatore (<i>gap ratio</i>) di liquidità strutturale • Verifica del rispetto dei livelli di sorveglianza a livello consolidato e dell'eventuale percentuale di superamento 	Trimestrale	Funzione <i>Risk Management</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Comitato Rischi • CDA • Organo di Vigilanza
Rapporto Impieghi/Raccolta Retail	<ul style="list-style-type: none"> • Indicatore di liquidità di medio/lungo termine • Verifica del rispetto dei limiti e delle soglie di sorveglianza per Banca Mediolanum e dell'eventuale percentuale di superamento 	Mensile	Funzione <i>Risk Management</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Comitato Rischi • CDA

4.7 Sistema dei prezzi di trasferimento fondi

Il sistema dei prezzi di trasferimento interno dei fondi permette di ripartire, in modo semplice e proporzionato, il costo del funding e il tasso di impiego medio tra le diverse unità operative. Il costo del funding può essere definito come la somma dei costi sostenuti per il funding sul mercato wholesale (secured e unsecured) e sul mercato retail, tenendo in considerazione che questo pricing dovrà necessariamente riflettere grandezze non esclusivamente di mercato (incorporando componenti di “costo” e parametri “commerciali”). Congiuntamente, il tasso di impiego medio ponderato deriva dalla gestione della liquidità, determinato come combinazione lineare tra i ricavi derivanti dalle forme di impiego retail e i ricavi derivanti dalle forme di impiego non retail.

La Divisione Pianificazione, Controllo e Investor Relations predispone una reportistica periodica con l'attribuzione dei tassi interni di trasferimento (TIT) alle differenti forme tecniche di impiego e raccolta retail. In tale processo viene richiesto alla Funzione Risk Management di predisporre delle analisi gestionali per indicare la curva TIT adeguata alle specifiche caratteristiche della struttura finanziaria del Gruppo Bancario e comprendente fattori di mercato capaci di rappresentare i diversi rischi di tasso, di credito, di liquidità e residuale che il Settore Gestione Finanziaria e Tesoreria si potrebbe trovare a remunerare.

Per la consultazione degli aspetti metodologici di dettaglio sulla costruzione della curva TIT si rimanda al manuale tecnico redatto dalla Funzione Risk Management.

4.8 Stress Test

La posizione di liquidità della Banca deve essere monitorata sia in condizioni di normale corso degli affari che in scenari di *stress*.

Nella conduzione delle analisi di *stress* gli scenari sono costruiti con riferimento ad eventi sia di carattere sistemico (**Market Stress Scenarios**) sia specifico rispetto all'operatività caratteristica della Banca (**Bank Specific Stress Scenarios**), in considerazione dello scenario macroeconomico di riferimento, delle politiche commerciali e di possibili variazioni nei comportamenti della clientela.

Gli **eventi di carattere sistemico** considerabili nella simulazione degli scenari di stress possono essere:

- uno *shock* sui mercati finanziari che comporti una variazione significativa nel livello dei tassi di interesse e dei cambi;
- una crisi su di un'area geografica o mercato (es. i mercati emergenti), identificata da un calo dei principali indici azionari di riferimento;
- uno *shock* sistemico che comporti una significativa restrizione all'accesso al mercato monetario;
- scarsità di liquidità sul mercato interbancario.

Gli **eventi di carattere specifico per la Banca** possono essere:

- il ritiro significativo dei depositi da clientela;
- il danno reputazionale con conseguente difficoltà di rinnovare le fonti di finanziamento dal mercato monetario;
- il *default* di una controparte di mercato importante o di una fonte di *funding* rilevante;
- il peggioramento della qualità dell'attivo creditizio;
- un forte incremento nell'utilizzo delle linee garantite "*Committed*";
- una significativa riduzione nella capacità di *roll over* della raccolta a breve;
- maggiori *haircut* da applicare agli *asset* inclusi nella *Counterbalancing Capacity*.

La Funzione Risk Management sulla base delle richieste dell'autorità di Vigilanza o di analisi condotte su situazioni di mercato osservate valuta quali ipotesi di *stress* applicare, per verificare la robustezza della solvibilità della banca nell'arco temporale di monitoraggio. Per approfondimenti sulle specifiche tecniche adottate nella conduzione degli *stress test* si rinvia al *Framework* metodologico degli stessi.

I risultati degli *stress test* sono presentati periodicamente al CdA. Le analisi di *stress*, infatti, forniscono un *range* di potenziali sbilanci di liquidità, a fronte dei quali possono eventualmente essere intraprese azioni volte a:

- pianificare operazioni di raccolta a compensazione dei deflussi attesi/potenziali;
- definire limiti alla raccolta *unsecured*;
- intervenire sul profilo di liquidità delle attività o, in generale, sulla struttura complessiva di composizione dello stato patrimoniale;
- supportare il processo di gestione delle crisi (*Contingency Funding Plan*).

Gli *stress test* condotti vengono inoltre utilizzati dalla Funzione Risk Management per verificare la robustezza dei limiti definiti in ipotesi di normale corso degli affari.

Con riferimento ai dati di fine anno, i risultati di *stress test* sul rischio di liquidità vengono riportati all'interno del documento dei risultati degli *stress test*, presentati al CdA, secondo quanto previsto dal processo *ILAAP*.

4.9 Contingency Funding Plan (CFP)

L'obiettivo del *Contingency Funding Plan* è salvaguardare il patrimonio della Banca durante le fasi iniziali di uno stato di *stress* di liquidità, e garantirne la continuità nell'operatività nel caso di gravi e/o prolungate crisi di liquidità. Gli strumenti di cui si avvale sono i seguenti:

- la definizione del processo con cui viene identificato e monitorato un paniere di indicatori di *Early Warning* in grado di anticipare il manifestarsi e l'evolversi di una crisi di liquidità;
- l'individuazione di un sistema di interventi predefiniti ma flessibili, da attivare nei primi stadi di evoluzione di una crisi di liquidità;
- la definizione di ruoli e responsabilità degli organi aziendali nel processo di attivazione del *Contingency Funding Plan*.

4.9.1 Classificazione Crisi di Liquidità

Una crisi di liquidità si definisce come una situazione di difficoltà o incapacità della Banca di far fronte ai propri impegni di cassa in scadenza, a meno di attivare procedure e/o utilizzare strumenti in maniera non riconducibile, per intensità o modalità, all'ordinaria amministrazione.

Le crisi di liquidità possono essere ricondotte a due tipologie:

- **crisi di liquidità sistemiche** generate da tensioni sulla congiuntura di mercato, politica, macroeconomica;
- **crisi di liquidità specifiche** circoscritte all'operato della Banca.

Tale suddivisione rappresenta il criterio di classificazione degli indicatori di *Early Warning* monitorati, oltre a differenziare il processo di *Governance* attivato in base alla tipologia di crisi individuata.

4.9.2 Indicatori di crisi di liquidità

Il sistema di indicatori di *Early Warning* impiegato da Banca Mediolanum ha l'obiettivo di individuare e segnalare gli eventuali segnali di tensione che possono portare ad una crisi di liquidità, sia sistemica sia specifica. Il panel di indicatori di *Early Warning* selezionati e monitorati su base mensile viene opportunamente suddiviso sulla base delle 2 tipologie di crisi analizzate da ognuno degli indicatori considerati:

- **Indicatori sistemici**
- **Indicatori specifici**

Tipologia di indicatori	Indicatori
Indicatori sistemici	Tasso giornaliero scambiato sul mercato interbancario (EURIBOR vs OIS Spread)
	Dinamica giornaliera dei depositi bancari presso la BCE
	<i>Spread</i> giornaliero Rischio Paese (differenziale dei rendimenti BTP 10Y e BUND10Y)
Indicatori specifici	Liquidità operativa ad un giorno, media mensile
	Liquidità operativa ad un giorno stressata, valore sul cut_off di fine mese
	Variazione assoluta su base decadale del <i>funding</i> da controparti non istituzionali
	Variazione assoluta su base decadale degli impieghi (prestiti e mutui) a controparti non istituzionali

La categoria di **indicatori sistemici** comprende indicatori capaci di cogliere le dinamiche del contesto finanziario di riferimento nel suo complesso (come per esempio l'andamento dei tassi interbancari di riferimento e l'operatività presso la Banca Centrale degli intermediari finanziari più rilevanti). Questi indicatori prendono in considerazione variabili di mercato le cui variazioni possono essere sintomatiche di uno scenario di stress o di crisi a seconda dell'intensità e della persistenza, non sono tuttavia in grado di esercitare in maniera diretta tensioni sulla condizione di liquidità della Banca. La ratio sottostante a questo monitoraggio va quindi ricercata nel fatto che, nonostante una correlazione non significativa dal punto di vista statistico tra questi indicatori e la capacità della Banca di far fronte ai propri impegni, un valore anomalo riscontrato contemporaneamente su uno o più **indicatori sistemici** possa far presagire il determinarsi di tensioni nel reperimento della liquidità a livello di sistema bancario, ponendo indirettamente in difficoltà il Gruppo stesso.

La categoria di **indicatori specifici** fa invece riferimento a misure relative all'operatività caratteristica della Banca, principalmente in tema di Liquidità operativa e con un focus sulle attività di raccolta e di impiego. La ratio sottostante in questo caso va ricercata nel fatto che valori anomali riscontrati su questo set di indicatori possano far presagire il verificarsi di uno stato di tensione di liquidità a carico della Banca.

Per ogni indicatore monitorato sono state individuate specifiche soglie di attenzione in base ad analisi statistiche condotte a partire dai valori storici dell'indicatore stesso.

Per gli **indicatori sistemici** di Spread è stata analizzata una serie storica con una profondità pari a 3 anni. Su questo orizzonte temporale è stato preso a campione 1 anno di osservazioni *rolling* da cui sono stati estratti il 1^a e il 99^a percentile oltre alla media aritmetica. Alla serie storica dei depositi bancari presso BCE sono stati invece affiancati delle bande di confidenza per stabilire il livello di attenzione monitorato.

Per gli **indicatori specifici** sono state fissate invece differenti tipologie di soglie a seconda dell'indicatore utilizzato. Per quanto riguarda la *liquidità operativa*, calcolata giornalmente dalla Funzione Risk Management, si adotta come indicatore il valore medio mensile con holding period pari ad un giorno. La *liquidità operativa stressata* viene invece monitorato il suo valore dell'ultimo giorno lavorativo del mese mantenendo fisso l'holding period ad un giorno. L'indicatore atto a monitorare la variazione decennale di *funding ed impieghi* è stato dedotto da un'analisi condotta sulla base di una distribuzione trimestrale, maggiormente rappresentativa del ciclo di business aziendale. Per gli *indicatori specifici* vengono utilizzati i medesimi trigger degli indicatori *sistemici* (1^a e 99^a percentile della serie) definiti però su un periodo di osservazione più breve (pari all'ultima annualità trascorsa) con una finestra *rolling* più ristretta (pari al trimestre precedente).

Nella tabella di seguito riportata si distinguono le differenti soglie adottate in funzione dei differenti livelli di criticità associati ad ogni specifico indicatore di *Early Warning*.

Tipologia	Indicatori	Livello 1		Livello 2	Livello 3
Indicatori sistemici*	Tasso giornaliero scambiato sul mercato interbancario (EURIBOR vs OIS Spread)	$X \leq 1\%ile$	$1\%ile < X \leq Media$	$Media < X \leq 99\%ile$	$X > 99\%ile$
	Dinamica giornaliera dei depositi bancari presso la BCE	$-200 \text{ mld} < X < 200 \text{ mld}$		$X \leq -200 \text{ mld}$ or $X \geq 200 \text{ mld}$	$X \leq -400 \text{ mld}$ or $X \geq 400 \text{ mld}$
	Spread giornaliero Rischio Paese (differenziale dei rendimenti BTP10Y – BUND10Y)	$X \leq 1\%ile$	$1\%ile < X \leq Media$	$Media < X \leq 99\%ile$	$X > 99\%ile$
Indicatori specifici*	Liquidità operativa ad un giorno, media mensile	$X > Risk Appetite$	$Risk Appetite \geq X > Risk Tolerance$	$Risk Tolerance \geq X > Risk Capacity$	$X \leq Risk Capacity$

	Liquidità operativa ad un giorno stressata, valore sul cut_off di fine mese	$X > Risk\ Appetite$	$Risk\ Appetite \geq X > Risk\ Tolerance$	$Risk\ Tolerance \geq X > Risk\ Capacity$	$X \leq Risk\ Capacity$
	Variazione assoluta su base decennale del <i>funding</i> da controparti non istituzionali	$X > 99\%ile$	$1\%ile < X \leq 99\%ile$	$X \leq 1\%ile$	Totale Funding > Totale Impieghi
	Variazione assoluta su base decennale degli impieghi (prestiti e mutui) a controparti non istituzionali	$X > 99\%ile$	$1\%ile < X \leq 99\%ile$	$X \leq 1\%ile$	Totale Funding > Totale Imoieghi

* X rappresenta il valore alla data di osservazione assunto dall'indicatore oggetto di monitoraggio

La Funzione Risk Management avrà la responsabilità di armonizzare le soglie riportate nella tabella precedente coerentemente con i contenuti più aggiornati del *Risk Appetite Framework*. La Funzione Risk Management avrà inoltre la responsabilità di rivedere le soglie di attenzione degli indicatori e di aggiornare le metriche di monitoraggio qualora l'affiorare di nuovi stati (o tipologie) di crisi richieda una rinnovata attenzione sulle modalità di segnalazione e di gestione di eventuali tensioni di liquidità.

4.9.3 Stato di Crisi

Il sistema di indicatori di *Early Warning* utilizzato è in grado di identificare tre diversi stati di liquidità mettendo a sistema le informazioni restituite da:

- *Livello* osservato per i vari indicatori, inteso come confronto rispetto alla soglia di pertinenza stabilita nel paragrafo precedente;
- *Numero* di giorni consecutivi in cui ogni indicatore assume un particolare livello di riferimento.

I tre stati di liquidità sono:

- **Normalità**
- **Pre-Allerta**
- **Massima Allerta**

La collocazione in uno dei tre stati individuati dipende dalla combinazione dei livelli di criticità osservati per i vari indicatori monitorati, e quindi dal superamento o meno delle soglie stabilite per ogni indicatore. La combinazione dei livelli di criticità avviene dopo aver associato ad ogni indicatore uno *score* che, ponderato rispetto al peso marginale della categoria di appartenenza, porta a determinare lo *score* finale dello stato di crisi come media pesata degli indicatori monitorati.

Più precisamente: nella determinazione dello *score* finale, il contributo marginale dato dagli indicatori *sistemici* sarà pari a 30%, mentre quello dato dagli indicatori *specifici* sarà pari a 70%. Ogni indicatore appartenente alle due categorie riceve invece uno *score* sulla base dei livelli osservati nell'arco temporale di riferimento

rispetto ai valori soglia assunti. La media pesata degli indicatori monitorati andrà a determinare lo stato di crisi osservata dalla banca.

Nelle tabelle di seguito presentate si riporta il sistema di identificazione dei tre stati individuati per le due categorie di indicatori in esame e la determinazione dello stato di crisi osservato.

La tipologia di situazione individuata e rappresentata in modo sintetico in uno dei tre stati di liquidità, influisce sul processo di *Governance* attivato, come illustrato nel paragrafo successivo.

Indicatori Sistemici			
Peso	Stato Liquidità	Descrizione	Score
30%	Normalità	Se almeno 2 indicatori assumono livello 1	1
	Pre-allerta	Tutti gli altri casi non contemplati altrove se si verificano per un periodo superiore o uguale a 3 giorni lavorativi consecutivi , altrimenti normalità	2
	Massima allerta	Se 3 indicatori sistemici assumono livello 2 per un periodo superiore o uguale a cinque giorni lavorativi consecutivi altrimenti pre-allerta Se 3 indicatori sistemici assumono livello 3 per un periodo superiore o uguale a tre giorni lavorativi consecutivi altrimenti pre-allerta	3

Indicatori Specifici			
Peso	Stato Liquidità	Descrizione	Score
70%	Normalità	Se almeno un indicatore è livello 1 e contemporaneamente la liquidità operativa è livello 1	1
	Pre-allerta	Se liquidità operativa è livello 2 e tutti gli altri casi nn contemplati altrove	2
	Massima allerta	Se 3 indicatori sistemici assumono livello 2 Se 3 indicatori sistemici assumono livello 3	3

Lo stato complessivo di Early Warning, riportato nella tabella a fianco, è il risultato di un processo di *scoring* ottenuto attraverso una somma pesata dei punteggi assegnati a ciascuna categoria di indicatore, in funzione della rilevanza dei Warning:

Early Warning = 30% x Score medio Indicatori Sistemici + 70% x Score medio Indicatori Specifici

La combinazione degli indicatori consente quindi di definire se lo scenario in cui si trova ad operare la Banca corrisponde ad uno stato associato a un livello di rischio contenuto di **Normalità** oppure a scenari di stress/crisi di **Pre-Allerta** o di **Massima Allerta**, caratterizzati da crescenti livelli di rischio. Valori intermedi sono utilizzati come indicatori di Outlook positivo o negativo sul giudizio di Warning ottenuto.

Scoring Early Warning		
3	MASSIMA ALLERTA	Outlook
2.7	Pre allerta	Outlook -
2.3		-
2		Outlook +
1.7	Normalità	Outlook -
1.3		-
1		Outlook +

4.9.4 Processi per la gestione dello stato di crisi

La Funzione Risk Management, coerentemente con la propria attività di monitoraggio del sistema di indicatori di *Early Warning*, è la funzione incaricata di effettuare le dovute segnalazioni in base ai diversi stati di liquidità riscontrati.

L'attività di segnalazione si distingue sulla base dello stato di liquidità riscontrato tramite il monitoraggio del panel di indicatori di *Early Warning*:

- **Normalità:** nessuna segnalazione da parte della Funzione Risk Management;
- **Pre-Allerta:** la Funzione Risk Management, una volta riscontrato lo stato di Pre-Allerta, caratterizzato principalmente dall'assunzione di valori potenzialmente critici degli indicatori sia sistemici che specifici, attiva il processo di segnalazione verso il CFO, il quale, di concerto con il Settore Gestione Finanziaria e Tesoreria:
 - **definisce** il set di azioni di mitigazione finalizzati alla gestione dello stato di Pre-Allerta riscontrato;
 - **valuta** la possibilità di segnalare la situazione di possibile tensione di liquidità all'Amministratore Delegato, come nel caso di Massima Allerta;
- **Massima Allerta:** la Funzione Risk Management, dopo aver riscontrato una situazione di stato di Massima Allerta, caratterizzato principalmente dall'assunzione di valori anomali dell'indicatore di Liquidità operativa, attiva di concerto con il CFO il processo di segnalazione verso l'Amministratore Delegato.

Non appena avvenuta la segnalazione da parte della Funzione Risk Management e del CFO relativamente allo stato di Massima allerta, l'Amministratore Delegato, sulla base delle informazioni ricevute e delle valutazioni condotte dalle funzioni competenti, può decidere di dichiarare lo Stato di crisi ed attivare il *Contingency Funding Plan*.

L'Amministratore Delegato può quindi decidere di convocare il Comitato di Direzione gestionale con funzione di Recovery e Resolution per analizzare lo scenario di crisi e selezionare quali, tra le azioni previste dal *Contingency Funding Plan*, intraprendere.

L'Amministratore Delegato, con il supporto del Comitato di Direzione citato, ha quindi la responsabilità/facoltà di:

- analizzare la dimensione, l'estensione e l'impatto della crisi di liquidità, valutandone gli impatti in termini di conto economico e sulla clientela;
- decidere le azioni operative da intraprendere;
- rivedere gli obiettivi di *budget* delle unità coinvolte nella crisi di liquidità;
- ridimensionare/sospendere:
 - a. le deleghe attribuite alla Direzione Credito relativamente all'erogazione dei crediti interrompendo/rallentando l'erogazione di crediti ad uno o più segmenti di clientela;
 - b. le deleghe di gestione del portafoglio di proprietà procedendo all'occorrenza al suo smobilizzo;

c. le deleghe al regolamento dei pagamenti;

- tenere aggiornato i Consigli di Amministrazione di tutte le entità del Gruppo;
- coordinare il processo di comunicazione verso le Autorità di Vigilanza;
- garantire e coordinare le opportune attività di comunicazione esterna.

Le strategie di gestione dello Stato di crisi, attivabili pertanto a seguito dell'individuazione di uno stato di Massima Allerta, sono volte a garantire la continuità aziendale ed il superamento dello stato di crisi minimizzando i tempi ed al tempo stesso i costi di gestione della crisi.

Le strategie da applicare in caso di crisi saranno definite volta per volta dalle funzioni aziendali preposte alla gestione della crisi, in considerazione:

- della tipologia, durata ed intensità della crisi;
- del contesto di riferimento al momento in cui si verifica la crisi.

In considerazione di ciò, nell'ambito del *Contingency Funding Plan* vengono riportate le principali azioni ed interventi impiegabili per la gestione e mitigazione della situazione di tensione di liquidità riscontrata.

L'elenco riportato non esaurisce comunque tutte le fattispecie di azioni impiegabili in fase di gestione delle varie crisi di liquidità, considerando che strategie specifiche possono essere delineate in base alla specificità di una particolare situazione di tensione di liquidità e/o di un particolare contesto di mercato.

Azioni Potenziali
Banca Centrale <ul style="list-style-type: none"> • effettuare operazioni di <i>Marginal Lending Facilities</i>; • definire un piano di interventi con la Banca Centrale o l'Autorità di Vigilanza di riferimento; • mantenere costantemente aperta la comunicazione con l'Autorità di Vigilanza
Azioni volte a generare liquidità dal lato delle passività <ul style="list-style-type: none"> • raccogliere sui mercati locali, definendo gli <i>spread</i> massimi; • raccogliere sui mercati internazionali definendo gli <i>spread</i> massimi; • ricerca di nuove linee garantite.
Azioni volte a generare liquidità dal lato delle attività <ul style="list-style-type: none"> • vendere <i>marketable asset</i> determinandone il prezzo <i>target</i>; • avviare/accelerare la cessione/smobilizzo di crediti; • attivare/accelerare operazioni di cartolarizzazioni e/o emissioni di <i>Covered Bond</i>; • avviare/accelerare la vendita di <i>asset</i> quali partecipazioni ed immobili; • aumentare il <i>collateral</i> a disposizione delle operazioni PCT tramite scambio dei titoli non utilizzabili.
Clientela <ul style="list-style-type: none"> • ridurre deflussi verso clientela: <ul style="list-style-type: none"> - riduzione dei finanziamenti a clientela; - congelamento linee garantite attive; - rinvio dell'erogazione di finanziamenti. • attirare clienti: attirare depositi da clientela aumentando i tassi di raccolta offerti; • incrementare l'efficacia dell'azione commerciale per incrementare la raccolta; • erogare nuovi finanziamenti solo a fronte di garanzie impiegabili per operazioni di rifinanziamento presso la Banca Centrale.

Differimento dei pagamenti dovuti dalla Banca

- effettuare solo pagamenti urgenti/prioritari;
- cercare accordi con le banche controparti per regolare le posizioni specifiche;
- cercare accordi con i maggiori clienti.

Nel corso dell'attuale fase di monitoraggio degli indicatori selezionati, finalizzata alla determinazione delle relative soglie di allarme, il processo di segnalazione e gestione dei diversi stati di liquidità risulta comunque attivo.

SEZIONE 5. POLITICA DI ATTRIBUZIONE DELLA GERARCHIA DEL FAIR VALUE AGLI STRUMENTI FINANZIARI NEL PORTAFOGLIO DI PROPRIETÀ

5.1 Aspetti generali e validità

In ottemperanza alla normativa relativa ai principi contabili internazionali, recepita in Italia dai rispettivi Organi competenti, tale sezione definisce, a livello di Gruppo Bancario Mediolanum, le linee guida e le regole per la definizione dei livelli di valutazione da attribuire agli strumenti finanziari detenuti nei diversi portafogli.

I principi in essa contenuti sono generali e riferiti all'attuale composizione del portafoglio bancario. In quanto tali, si renderà necessario aggiornarli in presenza di una mutata composizione del portafoglio, di nuove disposizioni in merito all'assunzione dei rischi stessi, di una diversa strategia di impiego della raccolta e di particolari condizioni di mercato che rendessero necessario un focus su diversi aspetti di rischio del business. Per quanto riguarda invece le metodologie utilizzate per l'attribuzione del grado di liquidità/rischio dei diversi prodotti finanziari si fa riferimento alle disposizioni normative che indicano le direttive da adottare. I principi in essa contenuti sono adottati da tutte le strutture organizzative interessate dal processo di determinazione del valore da attribuire agli strumenti finanziari detenuti dalla Società.

Gli attori coinvolti nel processo sono esplicitati nell'allegato in fondo al documento, che descrive la procedura adottata per il processo di attribuzione dei differenti livelli di valutazione.

5.2 Definizioni e principi

5.2.1 IFRS 9

Il principio contabile IFRS 9, prevede l'identificazione di tre categorie di attività finanziarie:

- Strumenti finanziari valutati al costo ammortizzato (AC – Amortized Cost);
- Strumenti finanziari valutati al fair value con impatto sulla redditività complessiva (FVTOCI – Fair Value To Other Comprehensive Income);
- Strumenti finanziari valutati al fair value con impatto a conto economico (FVTPL – Fair Value To Profit and Loss).

e di due categorie di passività finanziarie:

- Strumenti finanziari valutati al costo ammortizzato (AC – Amortized Cost);
- Strumenti finanziari valutati al fair value con impatto a conto economico (FVTPL – Fair Value To Profit and Loss).

Nel portafoglio valutato al costo ammortizzato rientrano le attività finanziarie rappresentate da titoli di debito e crediti che:

- Superano l'SPPI Test;
- Superano il benchmark test ove richiesto;
- Sono detenuti per incassare flussi di cassa (business model HTC).

Nel portafoglio valutato al fair value con impatto sulla redditività complessiva (FVTOCI) rientrano sia titoli di debito che titoli di capitale.

I titoli di debito possono essere classificati solo se:

- Superano l'SPPI Test;

- Superano il benchmark test ove richiesto;
- Sono detenuti per incassare flussi di cassa e per la vendita (business model HTC&S).

Si tratta di un portafoglio al costo ammortizzato valutato al fair value in contropartita al patrimonio netto. Le variazioni di valore derivanti dalla variazione del rischio di credito sono contabilizzate a conto economico mentre il delta fair value residuo viene contabilizzato in una riserva di patrimonio netto con conseguente recycling a conto economico della stessa a fronte della vendita dello strumento.

I titoli di capitale senza finalità di trading possono essere classificati inizialmente in questo portafoglio ma successivamente non possono essere trasferiti in altri portafogli (decisione irrevocabile).

Per tale categoria di titoli vengono contabilizzati a conto economico solo i dividendi percepiti mentre gli eventuali proventi da cessione e le valutazioni di fair value vengono contabilizzati a patrimonio netto senza nessun recycling a conto economico in caso di vendita.

Nel portafoglio valutato al fair value con impatto a conto economico rientrano:

- ✓ Le attività finanziarie detenute per la negoziazione (titoli di debito, titoli di capitale, finanziamenti e derivati);
- ✓ Le attività finanziarie designate al fair value sulla base della facoltà riconosciuta alla società di esercitare la fair value option;
- ✓ Le altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value, in quanto non soddisfano i requisiti per la classificazione al costo ammortizzato e che non hanno finalità di negoziazione, tra cui le quote di fondi OICR.

Rientrano in questa categoria i titoli di debito e i crediti che:

- Non superano l'SPPI Test;
- Non superano il benchmark test ove richiesto-

Per gli eventuali approfondimenti sul principio contabile IFRS9 si rimanda al documento interno “Linee guida per la classificazione degli strumenti finanziari inclusi i crediti verso la clientela in portafoglio ai sensi del principio contabile internazionale IFRS 9” approvato del CdA di Banca Mediolanum nel dicembre 2017.

5.2.2 IFRS 7

L'IFRS 7 sostituisce due Principi contabili internazionali: lo IAS 30 (Informazioni richieste nel bilancio delle banche e degli istituti finanziari) e lo IAS 32 (Strumenti finanziari: esposizione nel bilancio e informazioni integrative). Questo significa, tra l'altro, che il documento è destinato a rappresentare il punto di riferimento per la presentazione del bilancio delle banche e degli altri soggetti economici controllati dalla Banca d'Italia.

Con l'IFRS 7, lo IASB (International Account Standard Board) si propone principalmente di:

- rivedere le disposizioni esistenti, eliminando le duplicazioni, e semplificare le disposizioni informative in materia di concentrazione del rischio, rischio di credito, rischio di liquidità e rischio di mercato;
- includere in unico Principio le disposizioni concernenti le informazioni sugli strumenti finanziari.

Il documento non stravolge il contenuto delle disposizioni precedenti che in taluni casi vengono riproposte integralmente. L'IFRS 7 si applica a tutti gli strumenti finanziari (per esempio azioni, obbligazioni, crediti, derivati), intesi come «qualsiasi contratto che dia origine a un'attività finanziaria per un'entità e a una passività

finanziaria o a uno strumento rappresentativo di capitale per un'altra entità». Questa accezione assai ampia obbliga di fatto tutte le imprese che redigono i propri bilanci in conformità agli IAS/ IFRS a tenerne conto. Il possesso anche di un solo credito commerciale, infatti, impone — con riferimento alle poste interessate — l'adozione del Principio.

Le disposizioni del Principio sono classificate in informazioni che illustrano:

- l'impatto che gli strumenti finanziari hanno su risultato economico e posizione patrimoniale finanziaria. Lo IASB richiede, quindi, di includere informazioni concernenti: le singole categorie di strumenti finanziari (misurati al fair value rilevato a conto economico, posseduti sino a scadenza, finanziamenti e crediti, attività disponibili per la vendita); eventuali riclassificazioni; la cancellazione dal bilancio dei financial instrument (derecognition); le garanzie finanziarie fornite (si veda l'articolo a fianco); accantonamenti per crediti di dubbia esigibilità; impatto sul conto economico; applicazione del fair value;
- l'esposizione al rischio connesso al possesso degli strumenti finanziari, incluse alcune informazioni minimali relative a rischio di credito, rischio di liquidità e rischio di mercato. In questo contesto, le informazioni qualitative descrivono «finalità, politiche e processi assunti dal management per la gestione dei rischi connessi», mentre le informazioni quantitative forniscono un'informativa sulla portata dell'esposizione al rischio, esaminando separatamente l'informativa su rischio di credito, di liquidità e di mercato.

5.2.3 IFRS 13

Lo standard dell'IFRS 13 è stato emanato nel maggio 2011 da parte dello IASB, il quale ha ritenuto opportuno convergere verso lo standard statunitense in ambito di "fair value measurement".

Il contenuto dei principi contabili che caratterizzano IFRS 13 ha le seguenti finalità:

- Definisce il fair value
- Definisce un unico IFRS un quadro di riferimento per la valutazione del fair value
- Richiede informazioni integrative sulla valutazione del fair value.

Di conseguenza il nuovo standard non indica le regole per identificare quali voci di bilancio misurare al fair value ma indica invece le regole su come determinare il fair value e l'informativa richiesta.

L'IFRS 13 al paragrafo 9 definisce il *fair value* come **il prezzo che si percepirebbe per la vendita di un'attività ovvero che si pagherebbe per il trasferimento di una passività in una regolare operazione tra operatori di mercato alla data di valutazione.**

Nella determinazione del *fair value* la società deve valutare le **caratteristiche dell'attività/passività** presa in considerazione dagli operatori di mercato per la determinazione del relativo prezzo. Le caratteristiche oggetto di valutazione risultano essere la condizione o ubicazione e l'eventuale limitazione alla vendita o all'uso dell'elemento patrimoniale.

Per **regolare transazione** si intende quella che si ritiene **eseguibile nel mercato principale** o di riferimento, ossia il mercato caratterizzato dal più grande volume di scambi per l'elemento considerato e accessibile dalla società.

Gli operatori di mercato sono coloro i quali partecipano all'acquisto o vendita di un'attività o di una passività in maniera indipendente tra loro, competenti e sufficientemente informati in merito all'elemento da negoziare, interessati a realizzare la transazione.

La determinazione del prezzo in ambito IFRS 13 (c.d. *exit price*) identifica il valore corrente relativo al corrispettivo in denaro conseguibile dall'alienazione dell'attività (o da versare per il trasferimento della passività). Il valore così determinato rappresenta pertanto i benefici potenziali ottenibili dalla dismissione del bene (o gli oneri connessi con il trasferimento di un'obbligazione).

L'IFRS 13 si applica quando un altro IFRS richiede o consente valutazioni del *fair value* o informazioni integrative sulle valutazioni del *fair value* ad eccezione di quanto sotto specificato:

- pagamenti basati su azioni (IFRS 2);
- operazioni di leasing (IAS 7);
- misurazioni simili al *fair value* (es. valore netto di realizzo delle rimanenze IAS 2 o il valore d'uso IAS 16).

Le informazioni integrative non sono richieste per:

- l'attività dei piani previsti per benefici ai dipendenti (IAS 19) e investimenti per piani previdenziali (IAS26);
- attività per le quali il valore recuperabile è il *fair value* al netto dei costi di dismissione (IAS 36).

L'IFRS 13 non prescrive di fatto specifiche tecniche di determinazione del *fair value*, ma richiede invece che presentino i seguenti requisiti:

- siano appropriate alle circostanze;
- siano disponibili informazioni sufficienti;
- massimizzino gli input osservabili piuttosto che quelli non osservabili;
- siano costanti nel tempo, a meno che un evento non giustifichi il cambio.

L'IFRS 13 illustra tre tipologie di approcci applicabili che soddisfano i precedenti requisiti a cui si ispira lo standard:

- *Market approach*: impiega i prezzi e altre significative informazioni derivanti da operazioni di mercato che coinvolgono elementi identici o simili;
- *Income approach*: attualizza i flussi di cassa o di reddito derivanti dall'elemento patrimoniale attraverso l'applicazione di tecniche di attualizzazione del valore; *option pricing models*;
- *Cost approach*: individua l'importo che sarebbe richiesto per sostituire la capacità di servizio dell'elemento (il c.d. costo di sostituzione).

L'IFRS 13 stabilisce una gerarchia del *fair value*, articolata su tre livelli, in base al grado di osservabilità degli input usati per la stima.

La finalità è quella di:

- consentire al lettore di bilancio di acquisire consapevolezza del grado di attendibilità;
- incrementare la coerenza e la comparabilità delle misurazioni del *fair value*.

Assumendo come punto di partenza l'IFRS 7, di cui ha ripreso e ampliato il contenuto al fine di migliorare le informazioni sulla misurazione, si possono distinguere:

LIVELLO 1	LIVELLO 2	LIVELLO 3
Prezzi quotati non rettificati in un mercato attivo per attività o passività identiche	Altri input osservabili diversi dal livello 1: •Prezzi quotati per asset simili/non in un mercato attivo; •Tassi di interesse, curve di rendimento, credit spreads; •Input corroborati dal mercato.	Input non osservabili ovvero utilizzo di quello che risulta essere la migliore informazione disponibile.

5.2.4 Definizione di Fair Value

La definizione del concetto di *Fair Value* trova una delle sue fonti più autorevoli nei principi contabili internazionali IAS/IFRS, che lo qualificano come «il corrispettivo al quale un'attività può essere scambiata, o una passività estinta, tra parti consapevoli e disponibili, in una transazione tra terzi indipendenti».

La nozione di Fair Value, di rilievo internazionale, funge da punto di partenza per una più approfondita analisi del concetto, la quale deve necessariamente passare dalla traduzione ed interpretazione del termine.

In merito possono riscontrarsi molteplici soluzioni, tutte degne di menzione. Il fair value è stato reso in termini di:

- “valore corretto”. Questa traduzione, implicando l'univocità del valore, contrasta con la determinazione stessa del fair value, che fa ricorso spesso ad una pluralità di criteri alternativi. Quindi appaiono inadeguate definizioni che si riferiscono a condizioni di certezza e correttezza, essendo il fair value concetto relativo;
- “valore coerente o congruo” (con i principi contabili e giuridici). Al contrario della precedente tale definizione è eccessivamente relativa, perché non indica concretamente l'indirizzo valutativo da adottare e quindi non è aderente alla natura convenzionale e normalizzatrice del criterio;
- “valore non fuorviante”. In questo caso si pone l'accento sulla funzione informativa del fair value, come principio in grado di offrire una migliore rappresentazione della situazione patrimoniale e della redditività aziendale, ma si coglie solo uno dei molteplici aspetti del problema, il quale peraltro è più un effetto dell'applicazione del principio, che un suo fattore di definizione;
- “valore neutrale o privo di distorsioni”. Qui ci si riconduce a condizioni di oggettività e neutralità, postulando una perfetta equidistanza dai diversi portatori d'interessi che ruotano attorno all'azienda (stakeholders), nonché l'estraneità da politiche di bilancio, per la manipolazione del risultato d'esercizio. Il concetto configura un valore medio, asettico, e di conseguenza incompatibile con l'orientamento prevalente della dottrina aziendalistica che sostiene comunque la soggettività e la relatività di qualsiasi configurazione e metrica del valore;
- “valore corrente o di mercato”. Valore di realizzazione desumibile da prezzi e quotazioni espressi su mercati attivi, stabili ed efficienti. In tale ipotesi possono sorgere difficoltà nel caso in cui non sia disponibile un mercato con le caratteristiche suddette e comunque si ottiene un'eccessiva volatilità ed

instabilità del valore. È una visione parziale del concetto, il quale presenta innumerevoli sfaccettature che non si possono appiattare sul solo market value.

Volendo giungere ad una sintesi delle componenti su espresse, al fine di considerarne le diverse caratteristiche, potremmo definire il fair value come un criterio capace di esprimere il potenziale valore di un elemento patrimoniale, in maniera indipendente ed oggettiva, tenendo in considerazione sia le condizioni di mercato sia le specifiche peculiarità dell'elemento oggetto di valutazione.

5.2.5 Principi metodologici utilizzati nella determinazione del Fair Value

Il valore di mercato, cioè l'ammontare ottenibile da una vendita o pagabile al momento dell'acquisto di uno strumento finanziario, rappresenta la miglior evidenza di fair value se ci si trova in un mercato attivo.

Un mercato è considerato attivo quando:

- i prezzi di quotazione, rappresentano effettive e regolari operazioni di mercato verificatesi in un congruo periodo di riferimento, tra parti indipendenti;
- gli spread denaro-lettera (offerta-acquisto) e la volatilità sono sufficientemente contenuti;
- sono prontamente e regolarmente disponibili tramite borse, mediatori, intermediari, società del settore, servizi di quotazione o enti autorizzati, e siano effettivamente eseguibili.

Pertanto, alla luce di tali caratteristiche, sia l'emendamento all' IFRS7 che in maniera più incisiva l'IFRS 13, introducono una definizione univoca del fair value e rappresentano una guida chiara al fine di ridurre gli aspetti di maggiore complessità nella sua applicazione per consentire criteri volti alla misurazione e alla stima del fair value omogenei.

Come argomentato nel paragrafo 5.2.3, la gerarchia dei livelli di fair value prevede che, in base al grado di osservabilità degli input usati per la stima, i fair value che ne derivano si qualificano come più o meno attendibili. Ne consegue che:

Il **livello 1** include i prezzi quotati in mercati attivi per attività e passività identiche, di cui si ha informazione alla data di misurazione. Questo input è in assoluto la migliore evidenza del fair value. Esso deriva dall'individuazione del mercato principale o più vantaggioso e dalla possibilità che l'azienda possa compiere una transazione a quel prezzo. L'uso di informazioni aggiuntive rispetto al prezzo di mercato, fa collocare inevitabilmente il fair value in una categoria inferiore.

Gli input di **livello 2** sono gli input informativi osservabili sul mercato ma diversi dalle quotazioni direttamente rilevabili su mercati attivi, che riflettono le assunzioni di coloro che partecipano al mercato. I dati di input possono essere osservati direttamente (ad esempio le quotazioni dei *Credit default swap* o le curve dei tassi di interesse della valuta di riferimento) o indirettamente.

Tali input possono essere direttamente osservati sul mercato, come ad esempio:

- prezzi di strumenti comparabili (ma non identici) scambiati su mercati attivi, quali bond dello stesso emittente e con caratteristiche simili;
- prezzi di strumenti identici scambiati su mercati non attivi o forniti da market maker riconosciuti;

- altri input, come tassi di interesse o curve di rendimento e di credito.

In via alternativa, gli input con i quali calcolare il fair value dello strumento possono essere desunti in via indiretta dal mercato: rientrano in questo insieme tutti gli input ricalcolati a partire da dati osservabili dal mercato, come ad esempio le *credit curves* di settore o le superfici di volatilità implicitamente stimate a partire da strumenti quotati su mercati regolamentati.

L'impiego di rettifiche agli input, tali da incidere significativamente sul prezzo finale, anche in questo caso, fa collocare il fair value a un livello inferiore.

Gli input di **livello 3** sono input informativi basati su dati non osservabili. Consistono tipicamente in dati interni all'azienda e devono essere usati quando non vi sono altri input utili alla stima. Questo accade, per esempio, nel caso di mercati poco attivi o inattivi. Tuttavia, l'assunzione base del fair value è sempre la stessa, cioè, un exit price alla data di misurazione, al quale sarebbero scambiati i beni in ordinarie transazioni tra i partecipanti al mercato. E' importante, inoltre, considerare che la Banca nell'effettuare una valutazione al fair value deve tenere in considerazione i rischi connessi all'incertezza valutativa. La Banca deve sviluppare gli input non osservabili utilizzando le migliori informazioni disponibili. Tali input possono essere di fonte interna ma è possibile ricorrere anche ad altre fonti informative se i partecipanti al mercato dimostrano di utilizzare tali fonti.

5.2.6 Modelli e tecniche di valutazione

Le tecniche di valutazione che un'entità può utilizzare per stimare il fair value dovranno essere scelte in base alle specifiche circostanze e in considerazione dell'adeguatezza dei dati disponibili.

In taluni casi, inoltre, può essere appropriato fare uso di una singola tecnica di valutazione, mentre in altri casi può essere opportuno applicare valutazioni multiple per definire un range ragionevole di valori.

Lo IASB non prescrive alcuna specifica tecnica di valorizzazione, lasciando la libertà ai redattori di optare per l'approccio e il criterio che ritengono più adeguato allo specifico caso.

La tecnica prescelta però deve essere utilizzata in modo costante nel tempo, salvo che circostanze sopraggiunte non rendano necessario sostituirla con altra più rappresentativa (per esempio il caso in cui sopraggiungano nuove informazioni, cambi delle condizioni di mercato o miglioramenti nella tecnica estimativa). Il cambio della tecnica usata implica un cambio di stima ai sensi dello IAS 8 e dunque con effetti prospettici e non retroattivi.

Le tecniche di valutazione includono pertanto l'utilizzo di recenti operazioni di mercato normali tra parti consapevoli e disponibili, se a disposizione, il riferimento al fair value (valore equo) corrente di un altro strumento che è sostanzialmente lo stesso, analisi con flussi finanziari attualizzati e modelli di prezzo delle opzioni. In alternativa se esiste una tecnica di valutazione utilizzata comunemente da coloro che partecipano al mercato per dare un prezzo allo strumento e tale tecnica ha dimostrato di fornire stime attendibili dei prezzi praticati in operazioni correnti di mercato, la Banca utilizza tale tecnica, che può essere distinta tra:

- *comparable approach*: valutazioni effettuate attraverso il riferimento a valori di mercato indirettamente collegabili allo strumento da valutare e desunti da prodotti similari per caratteristiche di rischio;

- *Mark-to-Model*: le valutazioni effettuate utilizzando – anche solo in parte – input non desunti da parametri osservabili sul mercato, per i quali si fa ricorso a stime ed assunzioni formulate dal valutatore.

La scelta tra le suddette metodologie non è opzionale, dovendo le stesse essere applicate in ordine gerarchico: priorità alta ai prezzi ufficiali disponibili su mercati attivi per le attività e passività da valutare (*effective market quotes*) ovvero per attività e passività simili (*comparable approach*) e priorità più bassa a input non osservabili e, quindi, maggiormente discrezionali (*Mark-to-Model Approach*).

Nell'utilizzo dei modelli di valutazione, la Funzione Risk Management esamina taluni elementi di attenzione, in particolare:

- Rischio di modello: ovvero la possibilità che il modello valutativo adottato non includa tutti gli elementi necessari per una corretta valutazione dello strumento finanziario. Ovvero che i parametri considerati siano eccessivamente arbitrari.
- L'eventuale rischio di liquidità nella valutazione degli strumenti finanziari deve essere adeguatamente considerata la possibilità che lo strumento stesso o alcuni parametri valutativi utilizzati non siano liquidi, cioè prontamente ottenibili sul mercato.
- La presenza del rischio di credito che consiste nell'impatto del merito creditizio della controparte, nella valutazione degli strumenti finanziari. Si manifesta sotto diverse forme (capitale, collaterale in garanzia ecc.).

Per tali ragioni è fondamentale fornire nelle note al bilancio un'adeguata informativa sui metodi e sulle assunzioni utilizzate per stimare il fair value nonché su eventuali modifiche nelle tecniche valutative rispetto al periodo precedente.

5.2.7 Gerarchia livelli per tipologia di strumenti finanziari

Sulla base delle argomentazioni esposte nella presente policy, Banca Mediolanum, dopo un'accurata analisi ha effettuato una ripartizione degli strumenti finanziari presenti nei propri portafogli assegnando i differenti livelli di fair value. Nello schema seguente, in maniera indicativa e sintetica, vengono rappresentate le diverse classificazioni per livello di fair value.

In maniera indicativa e sintetica, facendo riferimento alla procedura di definizione di mercato attivo, di cui al capitolo 1.1 della presente policy, a tutti gli strumenti finanziari che soddisfano i criteri di mercato attivo, viene assegnato Livello 1. Laddove, invece, tali criteri non siano soddisfatti, ma esistano, in via prevalente, prezzi forniti da contributori qualificati o altri input direttamente osservabili, agli strumenti finanziari viene assegnato Livello 2. Infine, agli strumenti finanziari per i quali risulta necessario ricorrere a modelli di pricing interno o il prezzo fornito dall'emittente viene comunicato con una frequenza ridotta, viene assegnato Livello 3.

La tabella successiva fornisce un quadro sinottico non esaustivo della classificazione per livello di Fair Value degli strumenti finanziari presenti nel portafoglio di Banca Mediolanum. Per ciascuna tipologia di prodotto è fornita altresì una breve indicazione degli input informativi prevalenti.

Gerarchia livelli di Fair Value	Tipologia Strumenti finanziari
LIVELLO 1	Partecipazioni rappresentate da azioni quotate in mercato attivo OICR quotato su mercato attivo Bond quotato su mercato attivo Certificati quotati su mercato attivo
LIVELLO 2	Bond non quotato su mercato attivo, prezzato con dati osservabili sul mercato (Bond con floor/cap) Zero Swap (sottostante prodotti strutturati) Bond di propria emissione Reverse Floater
LIVELLO 3	Fondi di Fondi Hedge Partecipazioni (private equity) Equity Swap (sottostante prodotti strutturati) Bond prezzati con modelli interni ad esclusione di quelli di livello 2 Fondi Immobiliari chiusi/aperti ABS senza contributori di mercato attivo Opzioni non plain vanilla Certificati ad esclusione di quelli classificati come livello 1

5.3 Processo di Reporting

A seguito della classificazione dei differenti strumenti finanziari, tali informazioni risultano presenti nei rispettivi applicativi di front e back office. Trimestralmente viene effettuato un *check* sulle informazioni presenti nella base dati prima del loro invio alla contabilità. Quest'ultima procede ad ulteriore verifica di coerenza dei livelli di fair value presenti nei diversi portafogli prima di procedere all'ultima fase di consolidamento di tutti i dati del Gruppo Bancario sull'applicativo Easy Finance.

Alla luce delle risultanze presenti nel bilancio consolidato si procede alla redazione della nota di bilancio che specifica le modalità i principi e le regola sulla differente classificazione degli strumenti finanziari.

Il principio contabile IFRS 13 inoltre richiede che le entità devono fornire ai lettori del bilancio le seguenti informazioni integrative:

- per le attività e le passività valutate al fair value, si devono descrivere le tecniche di valutazione e gli input usati per le valutazioni;
- si deve indicare il livello della gerarchia del fair value per le varie categorie, i passaggi tra livello 1 e 2 e le relative motivazioni;
- si devono descrivere le tecniche di valutazione, le procedure amministrative seguite per le valutazioni e gli input usati per le valutazioni dei livelli 2 e 3 e le ragioni degli eventuali cambiamenti nella tecnica valutativa;

- per le valutazioni di livello 3, si devono indicare le quantità di input non osservabili usati nelle valutazioni e si devono presentare le sensitività a variazioni degli input non osservabili, anche con commento discorsivo, oltre all'impatto potenziale di cambi nella scelta degli input osservabili.

Per il dettaglio delle attività collegate al processo di determinazione e attribuzione dei livelli di fair value si rimanda al paragrafo dedicato nel presente documento.

SEZIONE 6. POLITICA DI DEFINIZIONE DEI LIVELLI DI FAIR VALUE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI IN PORTAFOGLIO

6.1 Regole organizzative sul pricing

Il prezzo complessivo di uno strumento finanziario è dato dalla somma di due componenti: il prezzo teorico e il *mark-up*, vale a dire il margine di profitto per l'intermediario. Il prezzo teorico corrisponde sinteticamente al valore atteso, sotto la misura di probabilità neutrale al rischio, dei flussi di cassa futuri scontati al tasso di interesse privo di rischio, mentre il *mark-up* rappresenta in sintesi la totalità dei costi che gravano sull'investimento finanziario. Di seguito vengono illustrati i principi metodologici adottati da Banca Mediolanum sul *pricing* dei prodotti illiquidi e le regole di definizione del *mark-up*.

6.1.1 Metodologia di pricing

Le tecniche di determinazione del pricing relativamente agli strumenti complessi, sono riportate nel successivo paragrafo 6.7. Tali metodologie di pricing osservano rigorosamente le seguenti regole che Banca Mediolanum ha adottato, in ottemperanza delle raccomandazioni presenti nella normativa di riferimento. In particolare:

- I modelli di *pricing* utilizzati sono:
 - Coerenti con il grado di complessità dei prodotti offerti;
 - Risultano di provata affidabilità nella stima dei valori;
 - Trovano conferma tra gli operatori del settore.
- Vengono utilizzati, nelle tecniche di valutazione, tutti i fattori in input rilevanti, che si distinguono in:
 - Curve di tasso per l'attualizzazione e la stima dei flussi futuri;
 - Eventuali spread creditizi che riflettano la rischiosità dell'emittente;
 - Tassi di cambio per flussi in valuta estera;
 - Prezzi ed indici di prezzi di strumenti azionari;
 - Volatilità e correlazioni dei parametri di mercato che influenzano l'indicizzazione dei flussi futuri e/o del capitale dello strumento finanziario.

6.1.2 Regole di definizione del mark-up

L'attività di Banca Mediolanum, attraverso la Rete dei propri Family Banker, è prevalentemente orientata a fornire, in aggiunta ai servizi bancari di base, una gamma diversificata di prodotti finanziari e assicurativi, destinati all'investimento del risparmio delle famiglie.

Pertanto anche la commercializzazione dei prodotti finanziari come ad esempio certificati, obbligazioni e prodotti assicurativi finanziari considerati dalla presente policy, avviene essenzialmente nell'ambito di un'offerta commerciale rivolta alla propria clientela *retail*.

Come per altre tipologie di servizi offerti, anche il collocamento dei prodotti citati prevede il pagamento di una commissione di “distribuzione”, ovvero un margine espresso in termini percentuali sul valore del prodotto. Tale commissione viene riconosciuta per quota parte alla rete di vendita per l’attività di consulenza e collocamento dei prodotti finanziari svolta per il suo tramite e per altra parte concorre alla remunerazione delle attività di predisposizione/gestione e manutenzione delle offerte commerciali effettuate direttamente dalla Banca.

Il livello di tale *mark-up* viene di volta in volta individuato in base alle condizioni di mercato e delle esigenze della Clientela, all’interno di un *range* (espresso in termini di % massima per anno) approvato in sede di Consiglio di Amministrazione.

Data l’attuale offerta di prodotti i *range* commissionali vigenti sono quelli sotto riportati:

Commissioni di collocamento per certificati e obbligazioni strutturate (per anno):

- Offerta standard 1,00% - 2,00%;
- Offerta *key moment* 0,20% - 1,50%;
- Offerta personalizzata 0,50% - 1,25%.

Commissioni di collocamento per obbligazioni senior e subordinate (per anno):

- Offerta standard 0,20% - 2,00%.

Di seguito infine vengono riportati i valori di riferimento relativi alle commissioni su prodotti Unit a obiettivo di rendimento

Durata 4 anni circa:

Costi di caricamento	fino a 1,50%
Commissione gestione annua fondo	fino a 1,25%

Durata 6 anni circa:

Costi di caricamento	fino a 3,00%
Commissione gestione annua fondo	fino a 1,50%

Con riferimento a quest’ultima tipologia di prodotti, per permettere ai clienti di cogliere le opportunità del mercato, non è escluso che si possa allargare la gamma di prodotti con durate inferiori a 4 anni e superiori ai 7 anni. In generale la determinazione dei livelli commissionali, su quest’ultima famiglia di prodotti, viene stabilita da emissione a emissione a seconda delle condizioni di mercato e ai livelli di prestazioni che è possibile ottenere sul prodotto.

6.1.3 Monitoraggio e controllo del rispetto delle regole di pricing

La differente tipologia di strumenti finanziari oggetto di questa *policy* comporta di conseguenza una differente modalità di monitoraggio e controllo sulla determinazione del *pricing*. In particolare nel presente paragrafo sono schematizzate le attività poste in essere per i relativi controlli.

Gli strumenti finanziari, classificati come strutturati, verranno valorizzati con cadenza **mensile** utilizzando dei modelli sviluppati internamente da Banca Mediolanum per la stima del *fair value* dei titoli.

Il monitoraggio delle regole di *pricing* degli strumenti finanziari illiquidi plain vanilla che hanno un valore di emissione maggiore di 300 milioni di euro viene effettuato dalla Funzione Risk Management che ne verifica il relativo *fair value* rispetto al conseguente presunto valore di realizzo del titolo.

6.2 Modalità di determinazione del fair value

6.2.1 Caratteristiche della metodologia

Nel presente paragrafo vengono descritte le linee generali e le regole di base per la valutazione del *fair value* dei singoli prodotti finanziari illiquidi oggetto della presente sezione. La valorizzazione di tali strumenti finanziari è coerente con quanto fatto per strumenti analoghi presenti nel patrimonio della Banca. Infatti la medesima metodologia consente alla Banca di:

- a) valutare per esigenze contabili, per tutte le scadenze mensili, i portafogli dei titoli che non si contabilizzano al costo storico;
- b) determinare eventuali plusvalenze/minusvalenze dei titoli di cui al punto precedente;
- c) avere la corretta quantificazione del prezzo di riacquisto in caso di vendita anticipata da parte del cliente;
- d) disporre di una valutazione interna del prezzo, in caso di vendita del prodotto alla controparte.

In particolare verranno descritte le linee guida adottate per la valutazione dei titoli di debito più semplici (*plain vanilla*) e di quelli più complessi (obbligazioni strutturate e strumenti derivati).

6.2.2 Metodologia applicata

La soluzione metodologica individuata per il processo valutativo dei titoli di debito obbligazionari senior e subordinate (*plain vanilla*), prevede che il *fair value* sia calcolato mediante l'attualizzazione dei cash flow futuri, garantiti dallo strumento, alla curva risk free.

Il *fair value* è, quindi, calcolato, mediante l'applicazione della seguente formula algebrica:

$$FV = \sum_{i=1}^n (C_i \times \Delta t_i \times DF_i + 100 \times DF_n)$$

dove:

nel caso di un titolo a tasso variabile:

$C_i = (Fw_i + s)$ è la cedola *i-esima* calcolata come somma dell'*i-esimo* tasso *forward* Fw_i e dell'eventuale spread s ;

nel caso di un titolo fisso:

C_i è il tasso fisso di riferimento del titolo, costante per tutta la vita del titolo o *step up/down*; ($t_i - t_{i-1}$)

$\Delta t_i =$

base

è la *i-esima* durata cedolare

DF_i è il fattore di sconto al tempo t_i .

I tassi *forward* sono calcolati a partire dalla curva risk-free, mentre il fattore di sconto è calcolato a partire dalla stessa curva, shiftata verso l'alto per tener conto della rischiosità dell'emittente.

Il calcolo del fair value sui titoli di debito strutturati e sui prodotti derivati, risulta essere molto più complesso rispetto alla formula algebrica utilizzata per i titoli plain vanilla. Infatti per la determinazione del valore su alcune categorie di sottostanti e per certe forme di payoff, esistono infatti diversi modelli in competizione tra loro (si pensi ad esempio alla formalizzazione della volatilità: costante, local, stocastica, ecc.).

La fase dell'attività di "pricing" richiede conoscenze computazionali poiché un metodo di soluzione numerica viene costruito tramite un algoritmo informatico e impone scelte in termini di trade off tra bontà del risultato (la soluzione, come dicevamo, è approssimata) e tempi di simulazione (a seconda, come è ovvio, della potenza dei calcolatori utilizzati).

In estrema sintesi la strutturazione di una piattaforma di pricing ha rappresentato un'attività complessa che Banca Mediolanum ha implementato attraverso:

- Scelta e sviluppo del modello di pricing.
- Scelta e implementazione informatica del metodo di soluzione numerica.
- Scelta delle proxy dei parametri di input, reperimento dei valori e strutturazione del sistema di data feed.
- Modellizzazione di alcuni parametri di input.

Rispetto al primo punto i modelli di pricing sviluppati e utilizzati da Banca Mediolanum sono i seguenti:

1. Modello di Black e Scholes.
2. Modello con tasso di interesse non costante (modello di Pelsser).
3. Modello con dividend yield non costante (inserimento della curva forward del sottostante).
4. Modello Inflazione e tasso di interesse (modello di Pelsser-Jarrow-Yildirim).

Per tutti i dettagli relativi alla parametrizzazione delle variabili e alle caratteristiche teoriche e tecniche dei modelli applicati si fa riferimento al successivo paragrafo 6.7. In merito alla valorizzazione dei prodotti assicurativi Unit Linked ad obiettivo di rendimento, si rimanda a quanto sopra descritto in base alla caratteristica del titolo sottostante la Unit. Pertanto si applicherà la formula di determinazione del Fair Value per i sottostanti delle Unit a seconda della tipologia di strumento sottostante. Mentre per le strutture più complesse la determinazione del valore sarà conseguenza del modello applicato sul diverso tipo di strumento che caratterizza il prodotto assicurativo.¹⁹

6.3 Set informativo ex ante e ex post

Nel corso degli ultimi anni, diversi interventi legislativi sia a livello comunitario che nazionale hanno affrontato il tema della trasparenza informativa, relativamente a tutte le tematiche inerenti il collocamento e la negoziazione di prodotti finanziari *non-equity*, al fine ultimo di consentire agli investitori l'assunzione di decisioni d'investimento consapevoli.

In quest'ottica, anche la normativa a cui fa riferimento il presente documento di policy pone particolare attenzione alle disposizioni in merito alle informazioni da comunicare alla clientela.

¹⁹ I prodotti strutturati per i quali è stato implementato un algoritmo di pricing sono attualmente : Altiplano, Asian Call, Autocallable (sia con barriera continua che con barriera a scadenza), Certificates con barriera, Call spread, Growth & Income, Min Max, Napoleon, Opzioni digitali, Opzioni su valute, Twin Win.

Si fa presente che Banca Mediolanum procede alla distribuzione dei prodotti oggetto della presente policy solo nella fase di primo collocamento. Pertanto Banca Mediolanum, pur assicurando al cliente un mercato di smobilizzo dello strumento illiquido, non permette l'acquisto in un momento successivo al collocamento di detti prodotti (cosiddetto mercato secondario). Questa operatività comporta di conseguenza gli obblighi di informativa come di seguito riportati.

6.3.1 Mercato primario

Come già premesso nel presente capitolo, alcuni dei prodotti rientranti nella classificazione di prodotti illiquidi sono oggetto di proposte di investimento alla clientela tramite la rete commerciale di Banca Mediolanum. Tale commercializzazione avviene solo nella fase di primo collocamento (mercato primario) e solitamente non si dà possibilità di un eventuale acquisto in momenti successivi (mercato secondario). Si evidenzia che Banca Mediolanum si è riservata la facoltà di negoziare le obbligazioni non complesse di propria emissione sul secondo mercato mediante internalizzatori sistematici e che pertanto in tal caso le emissioni sarebbero classificate come liquide.

L'attività di collocamento comporta di conseguenza una serie di obblighi informativi (set informativo minimo) alla clientela inerenti i singoli prodotti oggetto della transazione. Tale documentazione predisposta da Banca Mediolanum e consegnata ai clienti nella fase di pre-negoziazione dei titoli, contiene, in linea con quanto raccomandato dalla Consob, le seguenti specifiche:

- Scomposizione (c.d. unbundling) delle diverse componenti che concorrono al complessivo esborso finanziario sostenuto dal cliente, distinguendo fair value e costi, anche a manifestazione differita, che gravano implicitamente o esplicitamente sul cliente
- Eventuale differenziale bid – ask;
- Valore prevedibile di smobilizzo dell'investimento nell'istante immediatamente successivo alla transazione, ipotizzando una situazione di invarianza delle condizioni di mercato, espresso in termini percentuali rispetto all'importo nominale sottoscritto;
- Modalità di smobilizzo delle posizioni su singolo prodotto, descrittive delle modalità e tempi di eventuale rivendita dello strumento;
- Confronto con prodotti semplici, noti, liquidi e a basso rischio di analoga durata e, ove esistenti, con prodotti succedanei di larga diffusione e di adeguata liquidità;
- Scenari di rendimento calcolati sulla base di una metodologia coerente con il principio della neutralità del rischio.

6.3.2 Mercato secondario e rendicontazione periodica

Le operazioni possibili sul mercato secondario dei prodotti finanziari di tipo illiquido, collocate da Banca Mediolanum, sono relative alla sola possibilità da parte del cliente sottoscrittore di un eventuale disinvestimento, ovvero la possibilità di vendere il titolo a Banca Mediolanum. Si ribadisce che non è possibile quindi acquistare in un momento successivo al collocamento i prodotti finanziari illiquidi offerti sul mercato primario da Banca Mediolanum. In conformità a tale tipo di operatività, Banca Mediolanum non redige alcuna altra informazione ex ante se non quella necessaria ai fini del collocamento del prodotto finanziario.

Durante la vita del prodotto, Banca Mediolanum, con periodicità semestrale²⁰ trasmette una rendicontazione periodica (set informativo ex post) dove il contenuto minimo è rappresentato dal **fair value** del prodotto, secondo le regole esplicitate nella presente policy, nonché dal **presumibile valore di realizzo** determinato sulla base delle condizioni che sarebbero applicate effettivamente al cliente in caso di smobilizzo. Tali indicazioni, presenti nella rendicontazione fornita al cliente, sono esclusivamente elementi informativi oggettivi tali da consentire al cliente di svolgere valutazioni sull'andamento dei propri investimenti con cadenza periodica.

6.4 Nota tecnica sul pricing dei prodotti strutturati

Per strumenti finanziari strutturati si intendono strumenti che comprendono una componente derivativa che consente al sottoscrittore di percepire un rendimento aleatorio legato all'andamento di una o più attività sottostante (come azioni, indici azionari, commodities, valute).

L'attività di pricing è qui intesa come l'attribuzione di un fair value a strumenti finanziari strutturati. Gli sviluppi teorici della finanza matematica, a partire dal celebre contributo di Fischer Black e Myron S. Scholes del 1973, hanno messo a disposizione della comunità finanziaria gli strumenti adatti a questo scopo: i modelli di pricing sono formalizzazioni matematiche che, sulla base di alcune ipotesi semplificatrici, forniscono il cosiddetto "fair value" (ad esempio il valore che corrisponde all'assenza di opportunità d'arbitraggio – vale a dire il prezzo d'equilibrio a cui la razionalità dei mercati necessariamente deve tendere - di un contratto derivato).

Nei casi più semplici (come le opzioni "plain vanilla"), un modello di pricing è una formula algebrica unanimemente condivisa che richiede soltanto la quantificazione delle sue variabili di input (ad esempio la volatilità o il tasso di interesse privo di rischio).

Tuttavia, la maggior parte dei prodotti strutturati (in particolare, i prodotti cosiddetti "path dependent", quali ad esempio le strutture "autocallable" o opzioni con barriera) esula da queste condizioni e l'attività di pricing incontra difficoltà teoriche e operative, la prima delle quali è la scelta del modello stesso. Per alcune categorie di sottostanti e per certe forme di payoff, esistono infatti diversi modelli alternativi (si pensi ad esempio alla formalizzazione della volatilità: costante, local, stocastica, ecc.). Dunque la decisione sul modello da adottare rappresenta di per sé un problema, la cui soluzione è affidata all'esperienza e alle conoscenze dell'analista quantitativo.

Un'altra difficoltà che riguarda ormai moltissimi dei prodotti strutturati presenti sul mercato è la scelta e l'implementazione del metodo di soluzione numerica da associare al modello di pricing. Nel caso di un'opzione plain vanilla, questo problema non esiste: come abbiamo detto, il modello consiste in una formula matematica (si parla di formule "esatte" o "chiuse"). Si potrebbe dire che le ipotesi del modello, una volta "applicate" a questi semplici payoff, si traducono in un problema matematico la cui soluzione può essere scritta in forma di equazione algebrica. Quando questo non è possibile, è necessario ricorrere a soluzioni approssimate e basate su quelli che vengono chiamati metodi di soluzione numerica, il più noto dei quali è il metodo di simulazione di Monte Carlo. Questa fase dell'attività di pricing richiede conoscenze computazionali poiché un metodo di soluzione numerica viene costruito tramite un algoritmo informatico e impone scelte in termini di trade off tra

²⁰ Relativamente alla rendicontazione degli strumenti finanziari classificati come Unit Linked (es. "a obiettivo di rendimento, a obiettivo di rischio o a benchmark), come da prospetto, per questi ultimi è prevista una rendicontazione con periodicità annuale.

bontà del risultato (la soluzione, come dicevamo, è approssimata) e tempi di simulazione (a seconda, come è ovvio, della potenza dei calcolatori utilizzati).

Ulteriori problemi, questa volta comuni anche ai casi di pricing più semplici, sorgono in relazione ai parametri di input dei modelli. Supponiamo che un modello richieda il valore del tasso di interesse privo di rischio per una maturity a cinque anni: non solo è necessario stabilire quale sia nella realtà dei mercati il tasso "risk-free" (scegliere cioè la migliore "proxy"), ma occorre anche reperire effettivamente il dato. Un esempio più delicato è quello della volatilità, che è un parametro non osservabile in modo diretto: come misurare la volatilità di uno strumento finanziario? Ammesso che sia sempre opportuno utilizzare la cosiddetta volatilità implicita, quella cioè "contenuta" nei prezzi di mercato delle opzioni, cosa fare quando questa manchi? Spesso si rende necessario costruire un modello matematico che rappresenti la volatilità come una variabile a sé stante, e successivamente integrare tale modello in quello di pricing vero e proprio (soluzione adottata da Banca Mediolanum).

La modellizzazione dei parametri è un'attività che abbraccia molte variabili di input e che si caratterizza lungo una scala di diverse complessità: si va da semplici interpolazioni bidimensionali, ad esempio per un tasso di interesse, fino a scelte matematicamente più sofisticate, come il "local polynomial smoothing" che è stata implementata per le volatilità implicite.

Oltre a problematiche strettamente teoriche, l'attività di pricing pone la necessità pratica di costruire una piattaforma funzionale: tutto il processo che parte dal reperimento dei parametri di input e si conclude col prezzo del prodotto deve tradursi in una soluzione operativa efficiente (velocemente aggiornabile, il più possibile automatizzata, "user friendly", ecc.). Va da sé, quindi, che l'attività svolta dalla Funzione Risk Management abbia riguardato anche aspetti quali la scelta e l'utilizzo di software, linguaggi di programmazione, sistemi di data feed, e così via.

Per concludere, potremmo dire che la strutturazione di una piattaforma di pricing rappresenta un'attività complessa che richiede la soluzione di problematiche teoriche e operative, come ad esempio:

- Scelta e sviluppo del modello di pricing.
- Scelta e implementazione informatica del metodo di soluzione numerica.
- Scelta delle proxy dei parametri di input, reperimento dei valori e strutturazione del sistema di data feed.
- Modellizzazione di alcuni parametri di input.

Tipologie di prodotti

I prodotti strutturati per i quali è stato sinora implementato un algoritmo di pricing sono:

- Altiplano
- Asian Call
- Autocallable (sia con barriera continua sia con barriera a scadenza)
- Certificates con barriera
- Call spread
- Growth & Income
- Min Max
- Napoleon

- Opzioni digitali
- Opzioni su Inflazione
- Opzioni su valute
- Twin Win

Parametri di input

Come già introdotto nel paragrafo precedente, un modello di pricing, sia esso una formula chiusa o un modello che necessita di soluzioni numeriche, richiede una serie di parametri di input. La loro quantificazione è un passaggio cruciale dell'attività di pricing: anche il modello più recente e sofisticato non potrà produrre risultati attendibili se non riceve in input i parametri corretti.

Nel complesso, i parametri richiesti dai modelli che sono stati sviluppati sono:

- Tassi di interesse risk-free (EUR, USD, JPY, GBP) e relative volatilità.
- Credit spread per tutti gli emittenti.
- Dividend yield per indici azionari (Eurostoxx50, Standard & Poor's 500, Nikkei 225, etc.)
- Superfici di volatilità implicite per indici azionari.
- Volatilità implicite dei tassi di cambio (EUR-USD, EUR-JPY, USD-JPY, etc.)
- Correlazioni tra indici azionari.
- Correlazioni tra indici azionari e tassi di cambio.

Vale la pena sottolineare che, qualora fosse necessario, la struttura sviluppata è facilmente estendibile a parametri relativi ad altri indici e altri tassi di cambio.

Di seguito, i parametri verranno esaminati in dettaglio.

Tassi risk-free

Proxy: curva tassi money market per scadenze fino ai 12 mesi, curva tassi swap per scadenze superiori.

Fonte: Bloomberg.

Elaborazione: le principali elaborazioni consistono nel calcolo dei discount factor e dei tassi zero.

Credit spread

Proxy: le grandezze di riferimento sono i CDS (Credit Default Swap), con la possibilità all'occorrenza di osservare gli spread di credito (Z-spread) sul mercato secondario obbligazionario.

Fonte: Refinitiv, Bloomberg.

Elaborazione: laddove necessario, gli spread sono sottoposti a interpolazione. Si suppone un credit spread nullo per scadenze inferiori ai sei mesi.

Dividend yield

Proxy: stime degli analisti di Bloomberg. Per quanto riguarda il solo indice Eurostoxx50: dividend futures.

Fonte: Bloomberg.

Elaborazione: I dividend yield sono soggetti a semplice interpolazione, qualora la maturity di interesse non sia direttamente presente nei dati scaricati.

Volatilità dei sottostanti

Proxy: nel caso delle volatilità dei sottostanti dei prodotti strutturati, vengono considerate le volatilità implicite delle opzioni quotate nel mercato. Queste sono organizzate convenzionalmente in matrici, le cui dimensioni sono strike e maturity (cosiddette superfici di volatilità).

Fonte: Bloomberg.

Elaborazione: L'ampiezza delle superfici di volatilità dipende dal grado di liquidità del mercato: per l'indice Eurostoxx50, si ha massima ricchezza di informazioni, mentre negli altri casi, la superficie risulta più ridotta, soprattutto in termini di elevate maturity. In ogni caso, si pone l'esigenza di modellizzare la volatilità, in modo da poter disporre del parametro per ogni strike e per ogni maturity. La soluzione adottata da Banca Mediolanum, prescelta nell'ambito di una letteratura scientifica piuttosto varia, consiste nella tecnica nota come "local polynomial smoothing": in sostanza si tratta di un approccio non parametrico che si traduce in un'interpolazione non lineare a due dimensioni.

Volatilità dei tassi di cambio

Proxy: come nel caso delle volatilità dei sottostanti, vengono utilizzate le volatilità implicite quotate nel mercato; in particolare, si considerano le volatilità lungo diverse maturity (non viene considerato lo strike).

Fonte: Bloomberg.

Elaborazione: Le volatilità dei tassi di cambio sono soggette a semplice interpolazione, qualora la maturity di interesse non sia direttamente presente nei dati scaricati.

Correlazioni

Proxy: correlazioni storiche.

Fonte: Bloomberg.

Elaborazione: A partire dalle serie storiche dei prezzi di chiusura degli indici sottostanti e dei tassi di cambio, vengono calcolati gli indici di correlazione per ogni coppia di dati di interesse.

L'ampiezza delle serie storiche è frutto di un trade-off tra significatività del risultato (che aumenta all'aumentare della serie, cioè del campione statistico) e capacità di cogliere le dinamiche più recenti.

Modelli di pricing

Il modello di pricing più utilizzato è quello di Black e Scholes (noto anche come modello di Black, Scholes e Merton): esso ha alla base una serie di ipotesi sulle condizioni del mercato (ad esempio l'assenza di arbitraggio e dei costi di transazione) e sul comportamento dinamico del sottostante (in sostanza le ipotesi sul processo stocastico che lo formalizza). Tra queste ultime, ve ne sono alcune che suppongono che i parametri del sottostante siano costanti: ad esempio, la volatilità è un parametro che non cambia, né col passare del tempo, né al variare del valore stesso del sottostante.

La Funzione Risk Management ha implementato ulteriori modelli (Dupire, Heston) che possono essere utilizzati in casi di prodotti più complessi, che richiedano assunzioni sulla volatilità (costante, non costante, stocastica) o su tassi di interesse e dividend yield (Hull and White, Libor market model)

caso Per i prodotti legati all'inflazione, il modello scelto è quello di Jarrow-Yildirim, che formalizza la curva dei tassi nominali e quella dei tassi reali.

Per riassumere, al momento i modelli utilizzati per il pricing dei prodotti collocati sono:

- Modello di Black e Scholes
- Modello di Pelsser.
- Modello di Jarrow e Yildirim.

Metodi di soluzione numerica

Come già precedentemente richiamato, i prodotti strutturati più complessi, a partire dalle call spread su basket e dalle opzioni con barriera, non hanno una formulazione analitica che consente la determinazione del fair value con una formula chiusa (come nel caso della formula di Black e Scholes), ma è necessario implementare un metodo di simulazione numerica.

Il metodo di simulazione numerica che è stato utilizzato è noto come metodo di Monte Carlo: l'idea di base è quella di simulare l'evoluzione futura del prezzo degli indici sottostanti nel rispetto delle ipotesi del modello di pricing. Al termine della simulazione, dal valore simulato del sottostante si calcola il payoff del derivato. Dopo aver generato N simulazioni dei sottostanti, e dunque N payoff, il fair value del derivato sarà dato dalla media aritmetica (stima del valore atteso) dei payoff simulati attualizzata al relativo tasso di sconto. Per generare un prezzo che sia "stabile" (il cui valore cioè non sia troppo influenzato dalle simulazioni effettuate) occorre generare un numero di scenari molto alti, con la necessità di tempi computazionali elevati.

Confronto con i prezzi ufficiali

L'implementazione della piattaforma di pricing sviluppata consente il controllo delle quotazioni ufficiali fornite dalle controparti. È tuttavia doveroso ricordare che, anche nell'ipotesi che queste ultime siano corrette, esistono diverse ragioni che potrebbero spiegare un'eventuale disparità coi prezzi interni.

Innanzitutto può sussistere una diversa scelta di modello (non è insolito che una controparte utilizzi modelli proprietari), ma la causa più rilevante è ascrivibile alla quantificazione dei parametri di input.

Consideriamo l'esempio delle correlazioni fra indici: tranne rare eccezioni, per la correlazione, a differenza della volatilità, non è possibile individuare una misura implicita nel mercato, in quanto non esistono strumenti liquidi con una quotazione ufficiale di mercato. E' necessario dunque stimare la correlazione e tale stima è

inevitabilmente soggetta a scelte metodologiche interne, non sempre condivise da tutti gli operatori di mercato. La scelta più scontata è la stima su base storica, ma anche in questo caso la decisione soggettiva circa la profondità storica diventa determinante.

Un altro parametro non direttamente osservabile sul mercato è il *dividend yield* degli indici, la cui valorizzazione avviene in base alle stime degli analisti di mercato. Anche in tal caso, dunque, vi possono essere differenze con i valori utilizzati dalla controparte.

Infine, le valorizzazioni dei prodotti strutturati potrebbero differire a causa di differenti spread di illiquidità. Tale misura non è sempre quantificabile in modo preciso, in quanto dipende da numerosi fattori, quali ad esempio:

- la size dell'emissione;
- la scadenza del prodotto;
- le caratteristiche dell'emittente;
- la liquidità presente sul mercato;
- l'appetito al rischio del mercato per prodotti derivati complessi;
- la domanda per la particolare tipologia di prodotto.

Maggiore è la complessità del modello di pricing, maggiore è in genere il numero dei parametri di input (alcuni dei quali possono essere frutto di "calibrazione" numerica, come nel caso del modello di Heston) e dunque maggiore diventa la possibilità che il prezzo diverga per questa tipologia di cause.

Un confronto con le controparti, finalizzato alla convergenza delle quotazioni, è l'unica soluzione per questo tipo di problematiche: l'obiettivo del confronto dovrà necessariamente essere la minimizzazione delle differenze con i risultati elaborati internamente direttamente imputabili ai modelli di pricing o ai parametri di input utilizzati.

SEZIONE 7. POLITICA DI DEFINIZIONE DELLO STAGE 3 PER I TITOLI OBBLIGAZIONARI

A compendio di quanto presente nella policy di Credit Risk, sulle modalità di attribuzione degli stage sul portafoglio titoli, la presente sezione descrive i criteri di determinazione e rilevazione contabile della definizione dello Stage 3, in ambito IFRS9, adottati dal Gruppo Bancario Mediolanum relativamente alle attività finanziarie rappresentate dai titoli obbligazionari valutati al costo ammortizzati o al fair value in corrispondenza della redditività complessiva.

7.1 Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato o al Fair Value to OCI

7.1.1 Principi cardine del modello di impairment di Banca Mediolanum

La definizione del sistema di *governance* del processo di definizione della assegnazione allo Stage 3 delle attività finanziarie valutate al costo ammortizzato o al Fair Value to OCI si basa sui seguenti principi generali:

- **indipendenza** della Funzione di Risk Management dalle *business lines*;
- **chiarezza** nella definizione dei poteri delegati dal Consiglio di Amministrazione (CdA);
- **globalità** nella copertura degli strumenti e corretto svolgimento dei test;
- **coerenza** a tutti i livelli di aggregazione mediante l'utilizzo di modelli di misurazione uniformi congrui con le *best practice* internazionali;
- **tempestività** nella produzione dei dati a supporto dei processi decisionali e di controllo;
- **trasparenza** nelle metodologie e nei criteri di misurazione utilizzati.

Banca Mediolanum ha stabilito di effettuare il test di impairment relativamente agli strumenti finanziari definiti in precedenza per ogni singola attività finanziaria.

Inoltre, in aggiunta ai fattori sopra indicati, Banca Mediolanum considera i seguenti ulteriori fattori quali indicatori di potenziale perdita di valore:

- informazioni sul grado di liquidità e di solvibilità dell'emittente;
- informazioni sull'esposizione ai rischi finanziari ed operativi dell'emittente;
- informazioni sul tasso e sull'andamento dell'inadempienza per attività finanziarie di natura simile;
- le condizioni e le prospettive economiche locali e nazionali.

Banca Mediolanum inoltre, nell'effettuare la valutazione, considera l'esistenza di garanzie che, ove presenti, consentano di limitare l'ammontare della svalutazione da registrare in bilancio.

La definizione di Fair Value e di Mercato Attivo a cui si fa riferimento sono contenute nella presente policy nelle sezioni dedicate alle quali si rimanda per eventuale approfondimento.

Inoltre, conformemente a quanto previsto dai principi contabili internazionali, per eventi con carattere di estrema eccezionalità, Banca Mediolanum può derogare ai principi contabili o ai metodi contabili definiti, al fine di fornire una rappresentazione più veritiera delle informazioni relative agli effetti delle transazioni ed alla

posizione finanziaria della società. In tale circostanza la Banca applica le disposizioni previste dai principi contabili internazionali in tema di informativa.

7.2 Valutazione degli strumenti obbligazionari

7.2.1 Gli strumenti obbligazionari

Il processo di definizione a Stage 3 relativamente ai titoli obbligazionari, è attivato da Banca Mediolanum se si è in presenza di una evidente situazione di inadempimento degli obblighi relativi alla posizione debitoria o di default acclarato, evidenziato dal verificarsi di una o più delle seguenti fattispecie:

- evento di default (come definito dalla contrattualistica internazionale);
- ammissione a procedure concorsuali;
- acclarato mancato pagamento di quote interesse o capitale (ad eccezione del caso in cui sia previsto contrattualmente che l'emittente abbia il diritto di non pagare quote interessi senza che questo costituisca inadempimento contrattuale).

In presenza di una di tali condizioni, a causa della gravità ed irreversibilità dell'evento accertato, Banca Mediolanum procede direttamente alla rilevazione dello strumento finanziario allo Stage 3.

In termini operativi la selezione di indicatori perdita di valore è coerente con la logica di individuazione di eventi che determinano durature ed oggettive perdite di valore. Sono questi, collegati ad elementi di natura creditizia, che individuano o particolari difficoltà dell'emittente del titolo nell'onorare i propri impegni, secondo gli elementi indicati dai principi contabili, o, nel caso di strutture complesse, l'eventuale presenza di eventi "creditizi" che determinano una precisa riduzione dei cash flows disponibili.

Banca Mediolanum analizza dunque il merito creditizio dell'emittente, effettuando un'analisi dei prezzi e degli spread espressi dal mercato obbligazionario (wholesale) e dei Credit Default Swap per lo specifico emittente, con l'obiettivo di evidenziare eventuali criticità legate allo specifico emittente e non al mercato di riferimento nella sua genericità.

A tal fine Mediolanum prende in considerazione indici settoriali diffusi sul mercato per evidenziare andamenti non correlati rispetto a tali indici. Inoltre, viene monitorata la coerenza tra i parametri espressi dai prodotti cash con quelli dei derivati creditizi di riferimento in modo da isolare eventuali problematiche legate a momentanee problematiche di liquidità e non alla componente creditizia del singolo emittente.

Al fine di stabilire se sussistono le condizioni per procedere con l'impairment dei titoli di un emittente assumono rilievo le seguenti circostanze:

- **variazione di prezzo nell'ultimo semestre.** Il prezzo è solitamente il primo elemento che può evidenziare situazioni di warning per uno strumento;
- **variazione di yield-to-maturity nell'ultimo semestre.** Tale variazione permette di catturare tre fattori di rischio e le loro variazioni: rischio tasso, liquidità e credito;

- **variazione di Spread nell'ultimo semestre.** Lo YTM risente anche delle variazioni dei tassi che sono comuni a tutti gli strumenti obbligazionari (rischio sistemico) e quindi è utile affiancare a questa un'analisi di un indicatore di rischio più specifico dello strumento analizzato: Z-spread. Il credit spread permette di isolare le componenti di rischio associate a credito e liquidità da quella di tasso ed è una grandezza che consente un'analisi di mercato su tutti gli emittenti che non dispongono di Credit Default Swap (CDS);
- **repentino e materiale** downgrade dell'emittente, dove per materiale si intende un downgrade di almeno tre "notch" sotto "investment grade" (cioè a BB-), che di fatto presuppone già un passaggio nello Stage 2 così come definito nella policy di Credit Risk;
- concreta ipotesi di ristrutturazione del debito (ad esempio regolamento flat attraverso Clearstream o Eurostream²¹);
- repentina scomparsa di mercato attivo per i titoli obbligazionari, dove per mercato attivo si intende l'insieme delle regole contenute nella policy omonima;
- repentino aumento delle quotazioni di Credit Default Swap (per repentino aumento si definisce un prezzo di chiusura medio mensile corrispondente ad uno spread superiore a 1.000 bps rispetto alla curva swap della valuta di trattazione).

Se in seguito a tale analisi la Funzione Risk Management di Banca Mediolanum riscontra che il peggioramento del merito creditizio è generalizzato nel mercato di riferimento, non si procede con l'impairment del titolo oggetto di analisi; se, invece, il peggioramento del merito creditizio è attribuibile al singolo emittente ed è dunque di tipo specifico, sentito il CFO, proporrà all'Amministratore Delegato di svalutare il titolo oggetto di analisi.

²¹ Secondo quanto previsto dalle "PRACTICE GUIDELINES FOR TRADING IN DISTRESSED BONDS" della Bond Market Association.

SEZIONE 8. QUADRO NORMATIVO DI RIFERIMENTO

In sintesi, il quadro normativo di riferimento per l'individuazione e la definizione dei requisiti minimali di un sistema integrato ed omogeneo di gestione dei rischi finanziari nel loro complesso:

- Decreto Legislativo 1° settembre 1993, n. 385 e successive modifiche e integrazioni “Testo Unico Bancario”;
- Regolamento comunitario n.1606 del 19 luglio 2002 relativo all'applicazione dei principi contabili internazionali IAS e IFRS;
- Legge 28 dicembre 2005, n. 262 contenente disposizioni per la tutela del risparmio e la disciplina dei mercati finanziari;
- Decreto Legislativo 231 del 14 dicembre 2007 (in vigore dal 30 Aprile 2008) in tema di antiriciclaggio;
- Direttiva Comunitaria sul credito al consumo n. 2008/48/CE pubblicata in G.U. il 22 maggio 2008;
- Circolare Banca d'Italia 229 del 21 aprile 1999 “Istruzioni di Vigilanza per le banche” e successivi aggiornamenti;
- Circolare Banca d'Italia n°139 dell'11 febbraio 1991 “Centrale dei rischi Istruzioni per gli intermediari creditizi” e successivi aggiornamenti;
- Circolare Banca d'Italia n°155 del 18 dicembre 1991 “Istruzioni per la compilazione delle segnalazioni sul patrimonio di vigilanza e sui coefficienti prudenziali “e successivi aggiornamenti;
- Circolare Banca d'Italia n°272 del 30 luglio 2008 “Matrice dei conti” e successive integrazioni;
- “Disposizioni di vigilanza, La funzione di conformità (compliance)” – Banca d'Italia – 10 luglio 2007;
- Regolamento congiunto Consob – Banca d'Italia del 29 ottobre 2007.
- Regolamento CE n. 2086/2004 della Commissione del 19 Novembre 2004, che modifica il regolamento CE n. 1725/2003, che adotta taluni principi contabili internazionali conformemente al regolamento CE n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio di attuazione del principio contabile internazionale IAS 39: “Strumenti Finanziari: rilevazione e valutazione” emanato dalla Commissione delle Comunità Europee e successive modificazioni, integrazioni ed interpretazioni.
- Regolamento CE n. 108/2006 della Commissione dell'11 Gennaio 2006, che modifica il regolamento CE n. 1725/2003 della Commissione che adotta taluni principi contabili internazionali conformemente al regolamento CE n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del consiglio, per quanto riguarda gli International Financial Reporting Standard (IFRS) 1, 4, 6, e 7, i principi contabili internazionali (IAS) 1, 14, 17, 32, 33, e 39 e l'interpretazione dell'International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) 6.

- Regolamento CE n. 1004/2008 della Commissione del 15 ottobre 2008 che modifica il regolamento CE n. 1725/2003 che adotta taluni principi contabili internazionali conformemente al regolamento CE n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio per quanto riguarda il principio contabile internazionale IAS 39 e International Financial Reporting Standard (IFRS) 7.
- Regolamento CE n. 70/2009 della Commissione del 23 gennaio 2009 che modifica il regolamento CE n. 1126/2008 della Commissione che adotta taluni principi contabili internazionali conformemente al regolamento CE n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio per quanto riguarda miglioramenti agli International Financial Reporting Standard (IFRS).
- Regolamento CE n. 824/2009 della Commissione del 9 settembre 2009 che modifica il regolamento CE n. 1126/2008 della Commissione che adotta taluni principi contabili internazionali conformemente al regolamento CE n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio per quanto riguarda il principio contabile IAS 39 e l'International Financial Reporting Standard (IFRS) 7.
- Regolamento CE n. 1165/2009 della Commissione del 27 novembre 2009 che modifica il regolamento CE n. 1126/2008 della Commissione che adotta taluni principi contabili internazionali conformemente al regolamento CE n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio per quanto riguarda l'International Financial Reporting Standard (IFRS) 4 e l'IFRS 7.
- Regolamento CE n. 574/2010 della Commissione del 30 giugno 2010 che modifica il regolamento CE n. 1126/2008 che adotta taluni principi contabili internazionali conformemente al regolamento CE n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio per quanto riguarda l'International Financial Reporting Standard (IFRS) 1 e l'IFRS 7.
- Regolamento UE n. 1255/2012 della Commissione del 11 dicembre 2012 che modifica il regolamento CE n. 1126/2008, che adotta taluni principi contabili internazionali conformemente al regolamento CE n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, per quanto riguarda l'International Accounting Standard 12, gli International Financial Reporting Standard 1 e 13 e l'Interpretazione dell'International Financial Reporting Operations Committee n. 20.
- Comunicazione CONSOB n. 9019104 del 2 marzo 2009 avente ad oggetto la distribuzione alla clientela di prodotti finanziari per i quali sussistono difficoltà di smobilizzo a condizioni significative. Con attinenza alle misure stabilite dalla Consob nella comunicazione citata, per i contenuti presenti nella polizza, sono state prese in considerazione anche le "Linee guida interassociative per l'applicazione delle misure Consob di livello 3 in tema di prodotti finanziari illiquidi" dell'ABI, dell'ASSOSIM e della Federcasse, emanate nell'agosto 2009.

- Il documento IAS ABI Bluebook n. 16 “Manuale operativo IAS 32 e 39: Titoli e Obbligazioni – Parte seconda” rappresenta un utile supporto per questioni maggiormente operative e di interpretazione della norma.

La presente policy viene integrata con la documentazione interna in vigore attinente al tipo di rischio di specie trattato, cui si fa riferimento.

SEZIONE 9. ALLEGATI

9.1 Allegato – Procedura Hedge Accounting



Procedura di Hedge Accounting

Executive Summary

L'applicazione del nuovo principio contabile IFRS9, tra i differenti ambiti, prevede anche delle modifiche contabili sul processo metodologico dell'Hedge Accounting. L'obiettivo del nuovo modello di Hedge Accounting proposto dall'IFRS 9 è quello di rappresentare nel bilancio gli effetti dell'attività di risk management svolta da una società attraverso la possibilità di rendere eligibile un maggior numero di rischi e permettere pertanto una più estesa strategia di hedging. Tale novità permette pertanto quindi più facile comprendere la connessione tra attività di copertura e relativi effetti contabili nella lettura del Bilancio.

Il nuovo principio contabile pertanto risulta essere applicabile per tutte le nuove attività di copertura che Banca Mediolanum potrebbe intraprendere a partire dalla data della sua applicazione ovvero dal 1° gennaio 2018.

Relativamente a tutte le attività di copertura del portafogli mutui effettuate prima della data possono essere applicati i presupposti definiti dal precedente principio contabile IAS 39, pertanto di seguito i riferimenti a quest'ultimo risultano essere ancora validi.

Lo IAS 39 richiede che tutti i derivati, detenuti sia con finalità di trading che di copertura, vengano iscritti in stato patrimoniale al loro *Fair Value* e, di conseguenza, che le relative variazioni in aumento o diminuzione siano riconosciute nel conto economico.

Questo comporta che nel caso in cui l'elemento oggetto di copertura sia valutato al Costo Storico (Ammortizzato) si crei un problema di asimmetria nei criteri di rilevazione contabile generando un'elevata "volatilità" nella rappresentazione dei risultati di Conto Economico. Per ovviare a questo fenomeno lo IAS 39 prevede la possibilità di ottenere un trattamento contabile specifico (*Hedge Accounting*), attraverso il quale, agendo nel rispetto del principio della simmetria valutativa, si introduce una valutazione omogenea delle posizioni coperte e di copertura.

L'applicazione dell'*Hedge Accounting* è tuttavia subordinata al rispetto di specifici requisiti di efficacia e di documentazione formale da soddisfarsi affinché un'operazione di copertura possa essere considerata "IAS compliant".

Va sottolineato come l'adozione di tale procedura sia un'opportunità e non un obbligo e quindi, qualora si intenda utilizzare questa opportunità, occorre individuare i casi in cui il riconoscimento contabile delle operazioni di copertura sia rilevante e operativamente possibile.

L'adozione di tale metodologia contabile coinvolge a diverso titolo le funzioni aziendali di Banca Mediolanum. Il Comitato di Direzione nella configurazione "gestionale" svolgerà un'attività di indirizzo nella scelta delle politiche di copertura. L'ufficio di tesoreria (Settore Gestione Finanziaria e Tesoreria) di Banca Mediolanum gestirà tutti gli aspetti operativi legati all'individuazione e alla negoziazione di una copertura IAS compliant. La Funzione Risk Management agirà trasversalmente al processo garantendo l'allineamento dei sistemi e monitorando nel durante la tenuta gestionale delle coperture. Infine, il Settore Contabilità e Bilancio controllerà nel durante la tenuta contabili delle coperture e provvederà a fornire la documentazione formale a supporto dell'applicazione del metodo di H.A.

In appendice al documento vengono riportati valori individuati come congrui per il superamento dei Test di Efficacia e per l'eventuale attivazione delle soglie di tolleranza.

Aspetti generali

Obiettivi

Il presente documento, facendo riferimento a quanto previsto dalla Policy di Rischio di ALM, si pone come strumento per la definizione delle guidelines per l'applicazione in Banca Mediolanum del metodologia contabile di *Hedge Accounting*.

In particolare, scopo del documento sarà:

- introdurre il quadro normativo di riferimento;
- disegnare le diverse fasi del processo e individuare le funzioni aziendali coinvolte e attribuendo ruoli e responsabilità coerentemente con quanto già previsto dalla normativa interna esistente;
- definire metodologie e strumenti utilizzati nelle diverse fasi del processo;
- garantire la produzione di informativa e reportistica accurate per i diversi livelli organizzativi responsabili delle attività di gestione e controllo;

Validità

I principi contenuti nel presente documento fanno riferimento all'attuale quadro normativo in vigore. In quanto tali, si renderà necessario aggiornare le stesse in presenza di un mutato contesto legislativo di riferimento. Per quanto riguarda invece le metodologie utilizzate e le relative procedure le stesse saranno riviste in presenza della necessità di una maggiore sofisticazione nella misurazione vuoi gestionale vuoi regolamentare.

Destinatari del documento

Il presente documento viene adottato da tutte le strutture organizzative interessate dal processo di applicazione del regime di Hedge Accounting. Le funzioni coinvolte nel processo sono esplicitate di seguito nel documento.

Struttura del documento

Il documento si compone complessivamente dei seguenti capitoli, oltre ai primi due contenenti gli aspetti generali e l'*executive summary*.

Di seguito sono descritte sinteticamente le principali tematiche trattate in ogni capitolo.

Capitolo 1: Aspetti generali

Obiettivo del capitolo è di descrivere in sintesi gli obiettivi, i destinatari e la struttura del documento.

Capitolo 2: Il quadro normativo di riferimento

Obiettivo del Capitolo è descrivere il quadro normativo rilevante in tema di processo.

Capitolo 3: Definizioni e Principi

Obiettivo del Capitolo è fornire in maniera chiara ed univoca i principi adottati nella stesura del documento e le principali definizioni delle tematiche trattate.

Capitolo 4: Modalità di gestione dell'applicazione dei principi di Hedge Accounting.

Obiettivo del capitolo è descrivere l'interazione tra gli attori coinvolti, i momenti decisionali e la reportistica a supporto del processo.

Quadro normativo di riferimento

Riferimenti Normativi

International Accounting Standard

Gli *International Accounting Standards* (IAS) sono principi contabili internazionali emanati dall'*International Accounting Standards Board* (IASB) che nascono dall'esigenza di trasparenza dell'informativa finanziaria e di uniformità, impositiva e comparativa, a livello europeo.

Il Regolamento CE n. 1606/2002 stabilisce che “per ogni esercizio finanziario avente inizio il 1° gennaio 2005, o in data successiva, le società europee quotate nei mercati regolamentati devono redigere i loro bilanci consolidati conformemente ai principi contabili internazionali IAS/IFRS emanati dall'International Accounting Standard Board ed omologati in sede comunitaria”.

Le regole contabili concernenti gli strumenti finanziari sono contenuti negli IAS 32 “Strumenti Finanziari: Informativa e Valutazione” e per quando concerne la presente procedura al momento dallo IAS 39 “che per la parte di Hedge Accounting risulta ancora applicabile, mentre per la Rilevazione e valutazione degli strumenti finanziari lo stesso risulta essere sostituito dal nuovo principio contabile IFRS 9

IAS 39

I contenuti della presente procedura sono riferiti alle linee guida e alle regole definite dallo IAS 39, che come già argomentato, per Banca Mediolanum risulta essere ancora applicato nel proprio processo di hedge Accountig. Al fine di argomentare meglio alcuni aspetti della procedura si è ritenuto opportuno fare riferimento ai contenuti del documento IAS ABI *Bluebook* n.12 “Manuale operativo IAS 39: Il Trattamento delle Operazioni di Copertura” che rappresenta un utile riferimento per questioni maggiormente operative e di interpretazione della norma.

Riferimenti procedurali interni al Gruppo Bancario Mediolanum

Si richiamano, di seguito, alcuni documenti di riferimento, operativi e procedurali di Banca Mediolanum, con attinenza specifica ad aspetti di gestione dei rischi tasso d'interesse:

- Resoconto ICAAP/ILAAP, ultimo documento redatto;
- Regolamento del settore Gestione Finanziaria e Tesoreria ultima versione in vigore.

Definizione & Principi

Requisiti IAS

I principi contabili adottati subordinano l'adozione del principio di *Hedge Accounting* al rispetto di regole molto precise definendo:

- 1) le caratteristiche e le modalità con cui uno strumento possa essere designato come "strumento di copertura" di uno o più altri strumenti;
- 2) le caratteristiche e le modalità con cui uno strumento o un gruppo di strumenti possa essere qualificato come "elemento coperto";
- 3) le regole contabili applicabili alle varie tipologie di copertura;
- 4) i requisiti necessari affinché una relazione di copertura possa qualificarsi come tale ai fini contabili.

Solo gli strumenti derivati, ad eccezione delle opzioni emesse, possono essere utilizzati come strumenti di copertura, tuttavia, con riferimento al solo rischio di cambio, può essere designato come strumento di copertura anche uno strumento finanziario non derivato.

L'elemento coperto, in linea generale, è uno strumento finanziario soggetto a rischi che possono incidere sul conto economico nell'esercizio in corso o negli esercizi futuri. I rischi tipici che possono essere coperti sono il rischio di interesse, il rischio di cambio, il rischio di credito e il rischio di prezzo.

Tipologie di coperture previste

In termini generali, il principio la normativa prevede due tipologie fondamentali di copertura:

- **Fair Value Hedge** qualora la finalità della copertura sia quella di andare a compensare le variazioni nel *Fair Value* dello strumento coperto derivanti dai movimenti dei fattori di rischio a cui lo stesso è esposto. Le variazioni di *Fair Value* verranno in questo caso riportate direttamente in Conto Economico sia per lo strumento coperto che per quello utilizzato per la copertura. Ne deriva che l'effetto economico dell'eventuale parziale funzionamento della copertura viene direttamente computato sul risultato d'esercizio. Esempio frequente di questa tipologia di

copertura e rappresentato dal caso in cui a fronte di un *asset* a tasso fisso (es. Mutui a TF) la Banca stipuli IRS in cui paga il Tasso Fisso e riceve il tasso Variabile.

- **Cash Flow Hedge** nel caso in cui le finalità della copertura siano invece quelle di compensare le variazioni dei *cash flow* dello strumento coperto a fronte dei movimenti dei fattori di rischio a cui lo stesso è esposto. Le variazioni di *Fair Value* dello strumento di copertura vengono portate a Patrimonio Netto in misura in cui compensano le variazioni di *Fair Value* dell'elemento coperto. L'eventuale inefficacia della copertura invece viene imputata immediatamente a Conto Economico. Un esempio di questo tipo di copertura è invece la stipula di un IRS, in cui la Banca paga il tasso variabile e riceve il tasso fisso, a fronte di una posizione in bilancio di un *asset* a tasso variabile.

Definizione della relazione di copertura

Ai fini di applicazione dell'*Hedge Accounting*, la copertura di una posizione deve essere riferita a specifici elementi dell'Attivo o del Passivo. In relazione alla modalità di individuazione dell'Elemento Coperto, IAS 39 prevede tre distinte schemi contabili:

1. **Microhedge Specifico**, per il quale è possibile individuare una relazione one-to-one tra Strumento di Copertura ed Elemento Coperto.
2. **Microhedge di Gruppo**, per il quale l'Elemento Coperto è costituito da un insieme di Rapporti omogenei, sotto il profilo del rischio associato, che risultano in ogni caso singolarmente identificabili.
3. **MacroCoperture**, per le quali l'Elemento Coperto è costituito da un aggregato di Rapporti (o porzioni di essi) non singolarmente identificabili. Tali schemi contabili sono proponibili sia in ottica di *Fair Value Hedge* che di Cash Flow Hedge.

Condizioni di applicazione

Il principio contabile, attualmente adottato, stabilisce che l'*Hedge Accounting*, nelle sue diverse tipologie, possa essere adottato se, e solo se, sono soddisfatte le seguenti condizioni formali:

1. alla data di designazione della copertura devono essere formalmente documentati la relazione di copertura, nonché le strategie e gli obiettivi perseguiti dal management. Tale documentazione dovrà includere, in particolare, la chiara identificazione dello strumento coperto e dello strumento di copertura, la natura del rischio coperto, la metodologia che sarà utilizzata per la valutazione periodica della relativa efficacia.
2. la copertura deve essere "altamente efficace" all'inizio e per tutto il corso della sua vita, ossia i cambiamenti di *Fair Value* o dei flussi finanziari dello strumento coperto devono essere quasi

completamente compensati da corrispondenti cambiamenti rilevati per lo strumento di copertura; l'efficacia della copertura deve, inoltre, essere misurabile in modo attendibile.

In dettaglio, si ha alta efficacia quando le variazioni di *Fair Value* dello strumento di copertura compensano esattamente (*almost fully offset*) le variazioni dello strumento coperto. Sono stabiliti limiti precisi **[-125%; -80%]** che definiscono quanto uno strumento di copertura si possa allontanare dalla copertura perfetta nel compensare le variazioni dello strumento coperto. L'efficacia della copertura deve essere valutata nella fase iniziale e continuativamente ("*on an ongoing basis*") durante la vita della stessa: in ogni caso, almeno ogni qualvolta l'impresa predisponga il bilancio (trimestrale, semestrale e annuale).

Test di Efficacia

La valutazione dell'efficacia presuppone l'esecuzione dei test di efficacia, questi si distinguono in due categorie:

- **Test prospettico:** è il test che giustifica l'applicazione dell'*Hedge Accounting* in quanto dimostra l'efficacia attesa della copertura durante la vita della stessa e consente di giustificare e proseguire la relazione di hedging. Il prospective test deve essere eseguito anche alla data di decorrenza della copertura per poter dare inizio all'applicazione dell'*Hedge Accounting*: in pratica si tratta di appurare la tenuta della relazione di copertura al verificarsi di possibili scenari più o meno estremi.
- **Test retrospettivo:** è il test che evidenzia il grado di efficacia della copertura raggiunto nel periodo cui il test medesimo si riferisce: in altre parole, misura quanto i risultati effettivi si siano discostati dalla copertura perfetta. Se i risultati rientrano nel range **[-125%; -80%]** si può continuare ad applicare la contabilizzazione di copertura, altrimenti questa dovrà essere interrotta.

In caso di fallimento dell'efficacia, la contabilizzazione della copertura dovrà essere interrotta con effetto retroattivo alla data di ultima validità. Tuttavia, se è possibile individuare l'evento o la circostanza che hanno determinato l'inefficacia e dimostrare l'efficacia fino a quel momento, la contabilizzazione di copertura può essere interrotta a partire dalla data in cui si è verificato quell'evento o quella circostanza. Si precisa tuttavia che, nel caso in cui nella documentazione formale predisposta si dichiari preventivamente che la copertura verrà valutata su base cumulata, l'efficacia delle coperture sarà esaminata in relazione a tutta la vita dell'operazione, ovvero, sarà possibile continuare ad applicare la contabilizzazione di copertura anche se ci si attende che in un certo periodo questa non sarà particolarmente efficace. L'efficacia deve essere comunque mediamente alta durante la vita dell'operazione e sarà necessario definire internamente una soglia minima di compliance.

Tecniche per la misurazione dell'efficacia di una copertura

La normativa IAS non specifica una precisa metodologia per la misurazione dell'efficacia prospettica e retrospettiva. In tale ambito interviene il Manuale ABI elencando una serie di possibili metodologie per la valutazione dell'efficacia mutuata dall'esperienza statunitense del FAS 133:

- *ratio analysis* o *dollar offset method*;
- tecniche di misurazione di tipo statistico quali il *variability reduction method*;
- metodo della regressione lineare.

Banca Mediolanum utilizza il metodo **Dollar Offset Method** per il quale l'Allegato 6.1 fornisce i dettagli metodologici.

Modalità di gestione della procedura di Hedge Accounting

Ad oggi sono previste operazioni a copertura del rischio di tasso derivante dalle consistenze dei mutui erogati. L'obiettivo della copertura è quello di preservare il margine commerciale dal rischio di variabilità dei tassi di interesse. In particolare, le categorie di mutui oggetto di copertura sono rappresentate dai mutui a tasso fisso e dai mutui a tasso misto. Per entrambi le tipologie di mutui i derivati a copertura sono *IRS Ammortizing* qualificabili come micro-coperture di *Fair Value* di gruppo. Per gli strumenti a tasso fisso il tipo di copertura sarà *parziale per importo*. Per gli strumenti a tasso misto il tipo di copertura sarà *parziale per durata e importo*.

Descrizione del processo di Hedge Accounting

Il presente paragrafo descrive sinteticamente le diverse fasi che caratterizzano il processo di *Hedge Accounting*.

- **Definizione** degli strumenti da portare in *Hedge Accounting*. In questa fase, in linea con le indicazioni per la gestione dell'ALM, vengono individuati gli strumenti oggetto di copertura. L'analisi prende in considerazione il capitale erogato, il tasso commerciale concordato, il grado di omogeneità tra oggetti coperti e l'esistenza di opzioni implicite.
- **Individuazione** alla data di copertura della componente di rischio coperto e delle condizioni di mercato alle quali può essere posto in essere l'*Hedge*. Questa verifica consente di verificare l'effettiva opportunità di procedere alla copertura.

- **Definizione del Portafoglio** e delle **Relazioni di Copertura**. Gestionalmente va identificato il portafoglio che conterrà tutti gli strumenti coperti e va stabilito se la relazione di copertura sarà di *Micro Hedge* (Specifico o di Gruppo) o di *Macro Hedge*.
- **Verifica di efficacia prospettica** a data designazione copertura. Il test viene effettuato costruendo un derivato “fittizio” che avrà tutte le caratteristiche di quello da chiudere effettivamente sul mercato.
- **Chiusura del derivato** sul mercato e designazione formale della copertura. In questa fase verrà predisposta la documentazione formale e i flussi informativi previsti verso la contabilità e le funzioni di controllo.
- **Verifiche periodiche** della tenuta dei test prospettici e retrospettivi. Con cadenza almeno mensile viene effettuato un test retrospettivo per valutare la tenuta della copertura nel passato e poi nuovamente un test prospettico per controllarne la validità anche per il futuro.
- **Analisi** delle cause di inefficacia nel caso si fallimento dei test e eventuale interruzione della copertura; produzione dei flussi informati alla contabilità e alle funzioni di controllo del processo.

L'allegato n. 6.2 riporta il diagramma di flusso del processo descritto.

Funzioni aziendali coinvolte

Il processo di gestione dell'*Hedge Accounting* prevede il coinvolgimento dei seguenti funzioni aziendali di Banca Mediolanum:

- **il Comitato di Direzione** (nella configurazione “gestionale”).
- **il Settore Gestione Finanziaria e Tesoreria**
- **la Funzione Risk Management**
- **l'Ufficio Operations Titoli**

Processi decisionali, ruoli e responsabilità.

Il **Comitato di Direzione** nella configurazione “gestionale”:

- **definisce** gli obiettivi, le strategie di copertura e le scelte per garantire che tale la gestione avvenga in ottica di *Hedge Accounting*.

L'ufficio di **Tesoreria**, all'interno del settore **Gestione Finanziaria e Tesoreria** di Banca Mediolanum, garantisce la gestione operativa delle coperture in ottemperanza con le strategie indicate dal Comitato di Direzione citato. Alla data di accensione delle stesse:

- Identifica gli elementi coperti.
- Definisce il portafoglio e le relazioni di copertura.
- Individua e costruisce il derivato di copertura.
- Verifica la tenuta del Test di Efficacia Prospettico.
- Chiude la copertura sul mercato.
- Alimenta la procedura gestionale di Front e il sistema di Hedge Accounting.

La Funzione **Risk Management** nel processo di *Hedge Accounting* ha le seguenti responsabilità:

- scegliere e validare le metodologie applicate;
- verificare la corretta e tempestiva alimentazione dei dati di mercato all'interno dei sistemi di misurazione;
- verificare con periodicità mensile attraverso l'applicativo IASHA monitor la presenza nei portafogli coperti di mutui "fuori standard" (es: mutui passati da tasso fisso a tasso variabile) e provvede manualmente all'esclusione di tali rapporti dalle relazioni di copertura.
- verificare con periodicità mensile l'efficacia delle coperture in essere attraverso i Test Retrospettivi e Prospettici con valenza gestionale;
- comunicare al Settore Titoli il risultato dei Test gestionali affinché lo stesso possa procedere a produrre i Test con valenza contabile;
- cura gli eventuali sviluppi e aggiornamenti degli strumenti in uso.

Ufficio Operations **Titoli**:

- provvede alla corretta rappresentazione e valorizzazione all'interno delle procedure di Back Office e dell'applicativo IAS-HA degli strumenti di copertura;
- effettua ogni mese, nei tempi previsti per l'invio dei dati ai sottosistemi contabili, i Test di Efficacia Prospettica e Retrospettiva con valenza contabile;
- produce e fornisce alla Divisione Amministrazione, Contabilità e Bilancio di Banca Mediolanum l'informativa necessaria per la corretta rappresentazione contabile.

Strumenti operativi

Il modulo *Hedge Accounting* IAS-HA (suite ALMPRO) permette a Banca Mediolanum di gestire le operazioni di coperture secondo quanto richiesto dai principi contabili.

Le funzioni principali dell'applicazione sono le seguenti:

- Creazione/Manutenzione Portafogli di Hedging.
- Acquisizione dei dati provenienti dai servizi alimentanti (Derivati, Titoli, Mutui...).
- Controllo dei dati di alimentazione.
- Esecuzione dei Test Retrospettivi/Prospettici.
- Ottenimento della documentazione formale.
- Gestione dei flussi informativi per la produzione dei movimenti contabili.
- Reportistica.

Rimandiamo agli allegati per una più dettagliata analisi del processo legato all'utilizzo dell'applicativo.

Allegati

Test di efficacia: Ratio Analysis o Dollar offset method

Il metodo del "dollar offset" consiste nel confrontare la variazione di *Fair Value* o di *cash flow* dello strumento di copertura (ΔFV_{HIns}) con quella dello strumento coperto (ΔFV_{HItem}) in un dato intervallo temporale. Le due variazioni devono essere riconducibili alla sola tipologia di rischio coperta.

Il grado di efficacia della copertura è espresso in termini percentuali come rapporto (Hedge Ratio - HR) tra le due variazioni considerate o su base periodale:

$$HR = \frac{\Delta FV_{HIns}}{\Delta FV_{HItem}}$$

o su base cumulativa:

$$HR = \frac{\sum_{t=1}^N \Delta FV_{t,HIns}}{\sum_{t=1}^N \Delta FV_{t,HItem}}$$

dove:

$\sum_{t=1}^N \Delta FV_{t,HIns}$ indica la sommatoria delle variazioni di *Fair Value* dello strumento di copertura negli N periodi considerati;

$\sum_{t=1}^N \Delta FV_{t,HItem}$ indica la sommatoria delle variazioni di *Fair Value* dell'elemento coperto negli N periodi considerati.

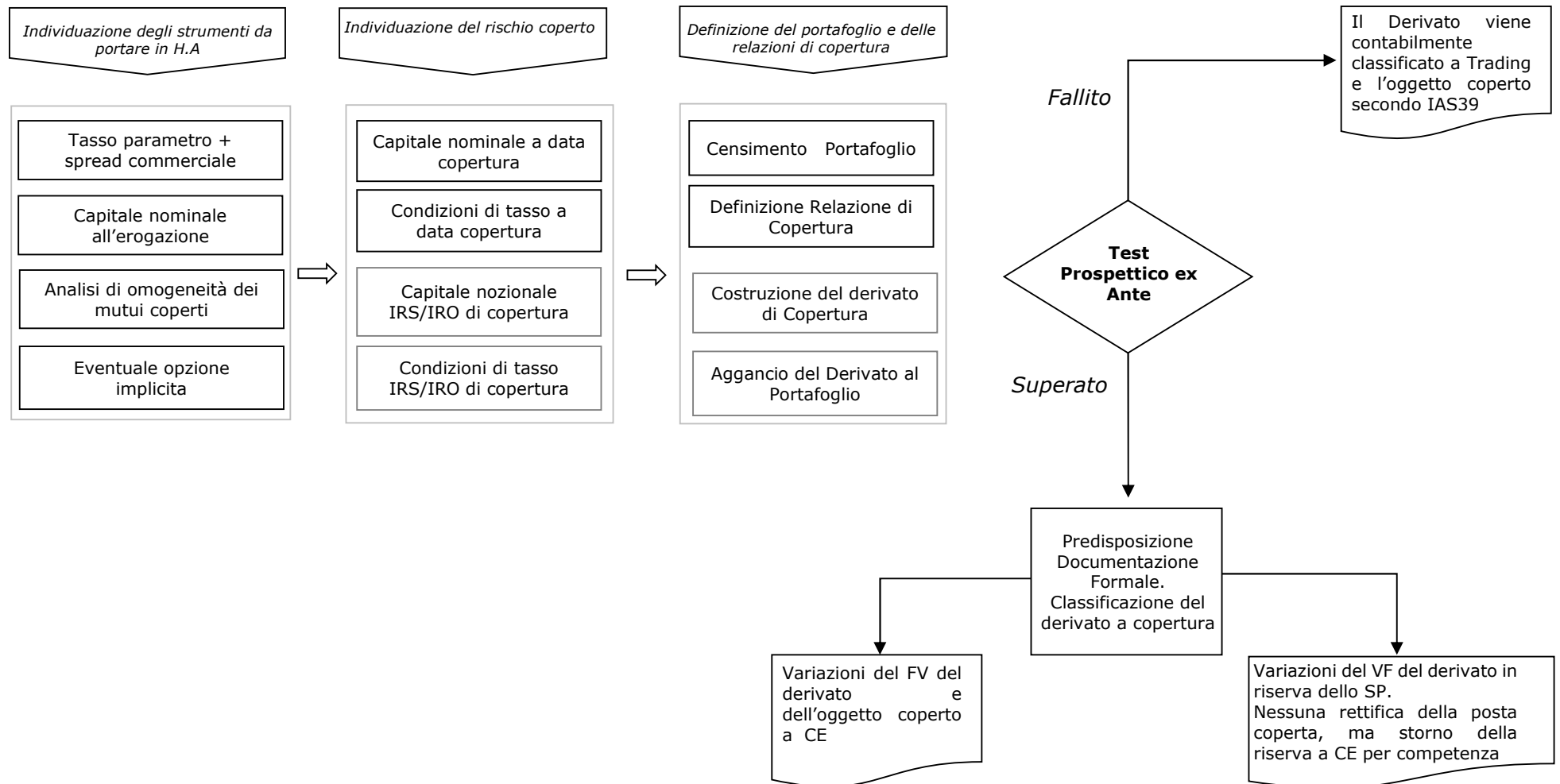
L'utilizzo di tale metodo al fine di qualificare la copertura come altamente efficace implica che:

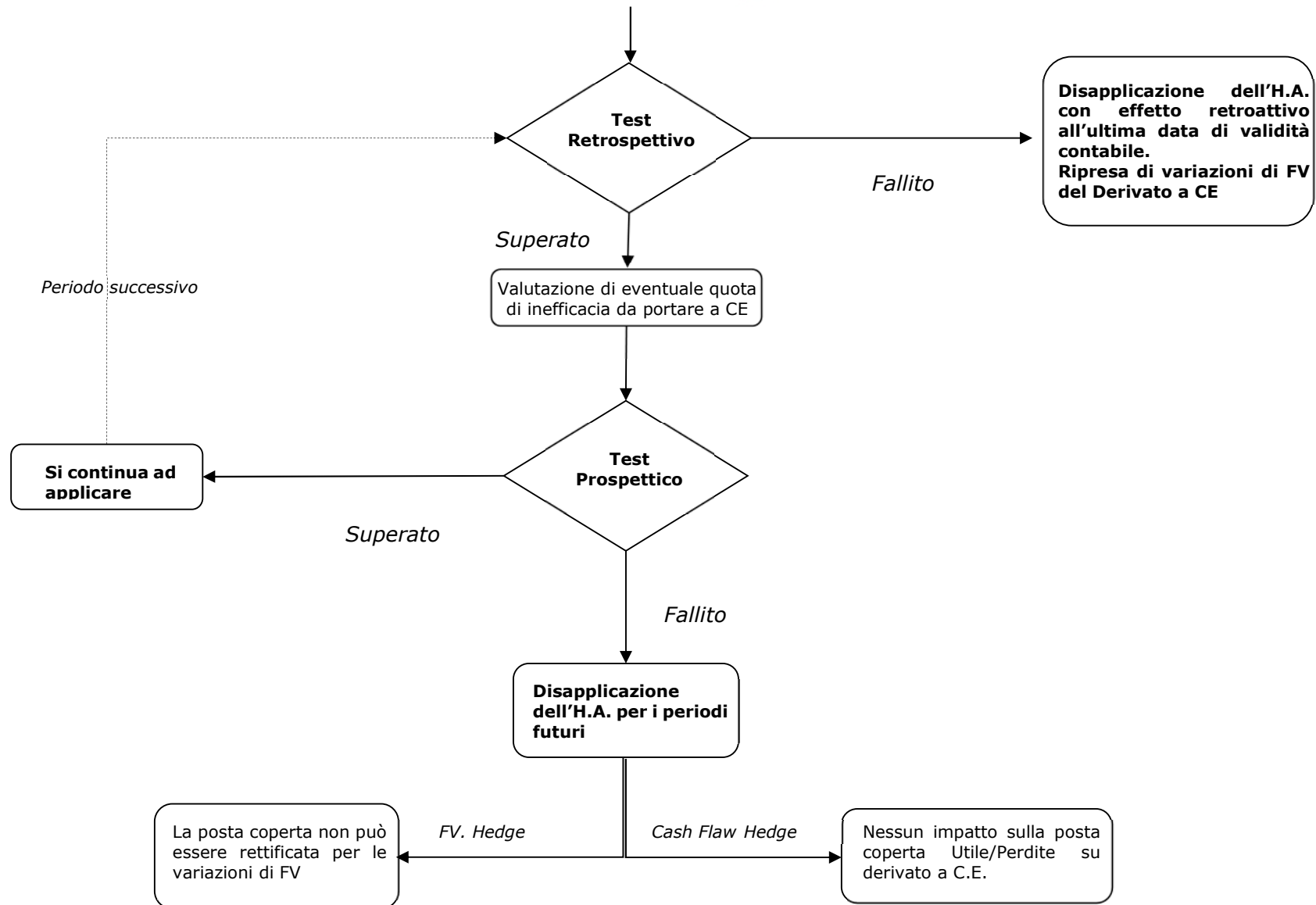
- a livello di test prospettico si dimostri che derivato e strumento coperto possiedono una simile sensitività in valore assoluto alle variazioni del fattore di rischio coperto (HR in valore assoluto prossimo all'unità);
- a livello di test retrospettivo il rapporto tra le variazioni di *Fair Value* sia compreso in valore assoluto tra l'80% e il 125%:

$$|0,8| \leq HR \leq |1,25|$$

Nell'utilizzare l'Hedge Ratio quale tecnica per la misurazione dell'efficacia di una copertura occorre inoltre tenere presente che in presenza di piccole variazioni del fair value, l'Hedge Ratio assume valori elevati e potrebbe condurre ad un fallimento del test pur in presenza di una concreta validità della copertura. Per questo motivo vengono stabilite delle soglie di tolleranza che se rispettate consentono di considerare il test comunque superato.

Diagramma di Flusso del Processo.





Modulo IAS-HA

Alla data di definizione della copertura viene posta in essere la seguente sequenza di attività:

1. In ambiente ALMPro, identificazione del profilo di dacalage del gruppo di oggetti da coprire (*Hedged Item*). Questa attività permette di individuare il piano di ammortamento dell'*Hedged Items* e facilita la scelta di una strategia di copertura più efficiente.
2. Creazione e alimentazione in IAS-HA dei portafogli di copertura. In questa fase occorre alimentare il sistema con tutti i dati di input necessari a gestire nel tempo i portafogli di copertura e le relazioni che li compongono. Sarà necessario caricare le singole poste coperte, definire la natura del rischio coperto, il livello di copertura e il tipo di relazione. Andranno inoltre specificati i parametri per il Test di Efficacia.
3. Calcolo del tasso di copertura. Il calcolo viene effettuato tenendo conto della curva dei tassi di mercato corrente, delle caratteristiche contrattuali del derivato di copertura (*Hedged Item*) "fittizio" e della strategie di copertura prescelta.
4. Costruzione e inserimento dell'operazione di copertura fittizia. Calcolo del Fair Value dell'oggetto coperto. Il *Fair Value* dell'oggetto coperto è calcolato come valore attuale, alla data di valutazione, dei flussi (fittizi) ancora da incassare/pagare al netto di eventuali ratei maturati. Tali flussi, a differenza di quelli "effettivi", devono includere solo gli elementi che rientrano nella definizione di rischio di tasso coperto (ad esempio sono esclusi eventuali spread creditizi riferibili al rischio di controparte).
5. Calcolo del *Fair Value* della copertura fittizia. Il *Fair Value* dello strumento di copertura è calcolato applicando modelli valutativi largamente diffusi nella pratica operativa e differenziati a seconda del tipo di derivato (attualizzazione dei futuri flussi di cassa per gli IRS e modello di *Black76* per le opzioni su tasso). In questo caso, i *cash flow* utilizzati sono quelli effettivi dello strumento e determinati sulla base delle caratteristiche del tracciato dell'operazione, dei tassi *spot* e *forward* alla data di valutazione, dei parametri di indicizzazione e di eventuali *spread* contrattuali.
6. Test di Efficacia Prospettico con valenza gestionale. I test prospettici sono calcolati come rapporto tra la *sensitivity* della sola componente "rischio coperto" dell'*Hedged Item* e la *sensitivity* dell'*Hedging Instrument*. La *sensitivity* è calcolata via *full revaluation* in funzione di uno *shock* deterministico definito dall'utente applicato alle curve di valutazione dell'*Hedged Item* e dell'*Hedging Instrument*. I test retrospettivi sono calcolati come rapporto tra le variazioni di *Fair Value* dell'*Hedging Instrument* e quelle della sola componente "rischio coperto" dell'*Hedged Item*.

Entro il settimo 7 giorno di ogni mese successivo:

1. In IAS-HA test di Efficacia Prospettico e Retrospettivo con valenza gestionale e contabile. I test retrospettivi sono calcolati come rapporto tra le variazioni di *Fair Value* dell'*Hedging Instrument* e quelle della sola componente "rischio coperto" dell'*Hedged Item*.

2. Generazione automatica della reportistica generale e di dettaglio per tutti i portafogli di copertura o per singole relazioni evidenziando le caratteristiche dell'operazione e i test effettuati, l'utente può quindi verificarne l'esito e valutare le implicazioni gestionali e contabili attraverso l'utility IASHA HC nel portale Cedacri.

Note Metodologiche

Tasso di copertura

Viene definito come quel tasso che eguaglia il valore dell'operazione fittizia in data designazione al valore attuale dei *cash flow* futuri dell'operazione fittizia.

Per copertura del tasso fisso:

$$C * \frac{Pr}{100} = \sum_{k=1}^n (QC_k + QI_k) * fa_k \quad (6.3.1)$$

dove:

C = capitale iniziale

Pr = prezzo di inizio copertura

n = numero rate

QC_k = quota capitale relativa alla rata k-ma

QI_k = quota interessi relativa alla rata k-ma

Fa_{22k} = fattore di attualizzazione *k-mo*, tra la data di designazione e la data di liquidazione del flusso, calcolato a partire da r_{tk} tasso di interesse zero coupon relativo alla scadenza tk

Il tasso di copertura si ricava a partire da quest'equazione, sviluppando la quota interessi in base al regime di capitalizzazione adottato.

Regime semplice	$C * \frac{Pr}{100} = \sum_{k=1}^n QC_k * fa_k + rc * \sum_{k=1}^n DR_k * fa_k * temporatq_k \quad (6.3.2)$
Regime composto	$C * \frac{Pr}{100} = \sum_{k=1}^n QC_k * fa_k + \sum_{k=1}^n DR_k * [(1 + rc)^{temporatq_k} - 1] * fa_k \quad (6.3.3)$
Regime continuo	$C * \frac{Pr}{100} = \sum_{k=1}^n QC_k * fa_k + \sum_{k=1}^n DR_k * [\exp(rc * temporatq_k) - 1] * fa_k \quad (6.3.4)$

dove:

DR_k = debito residuo relativo alla data k-ma

$TemporataK$ = tempo rata k-ma (periodo di maturazione degli interessi relativo alla rata k-ma in anni)

rc = tasso di copertura.

²² fattore di attualizzazione = $(1 - r_{tk})^{-tk}$

Per copertura del tasso zero coupon:

Regime semplice	$rc = \frac{Pr_{rimb} - Pr}{Pr} - \frac{Base}{Durataoperazione} \quad (6.3.5)$
Regime composto	$rc = \left[\left(\left(\frac{Pr_{rimb} - Pr}{Pr} \right) + 1 \right)^{\frac{Base}{Durataoperazione}} \right] - 1 \quad (6.3.6)$

dove rc è il tasso di copertura.

Il Fair Value del rischio di tasso coperto

Il Fair Value dell'*Hedge Item* è definito come il valore attuale alla data di valutazione dei flussi

dell'operazione coperta al netto del rateo di interesse. In termini formali:

$$FV_t = \sum_{t_i > t} CF_{t_i} * fa_{t,t_i} - R_t$$

Metodologia per i test di efficacia e valori delle soglie di tolleranza

I test prospettici sono calcolati come rapporto (*Hedge Ratio*) tra la *sensitivity* della sola componente rischio coperto dell'*Hedge Item* e la *Sensitivity* dell'*Hedge Instrument*. La *sensitivity* è calcolata in funzione di uno *shock* deterministico (100bp) applicato alle curve di valutazione dell'*Hedge Item* e dell'*Hedge Instrument*. In termini formali:

$$Hedge _ Ratio \longrightarrow \left| 0.8 \right| \leq \left| \frac{\Delta FVHinst_t}{\Delta FVHitem_t} \right| \leq \left| 1.25 \right|$$

Dove :

$$\Delta FVHinst_t = FVHinst_t^{Shift + 100bp} - FVHinst_t^{No Shift}$$

$$\Delta FVHitem_t = FVHitem_t^{Shift + 100bp} - FVHitem_t^{No Shift}$$

$FVHinst_t^{Shift + 100bp}$ = Fair Value al tempo t dello Swap calcolato in presenza di uno shift della curva di 100bp

$FVHinst_t^{No Shift}$ = Fair Value al tempo t dello Swap calcolato rispetto alla curva di mercato

I test retrospettivi sono calcolati come rapporto tra le variazioni di Fair Value dell' *Hedge Instrument* e quelle della sola componente "rischio coperto" dell' *Hedge Item*:

$$Hedge_Ratio \longrightarrow \left| 0.8 \right| \leq \left| \frac{\Delta FVHinst_{i,t}}{\Delta FVHitem_{i,t}} \right| \leq \left| 1.25 \right|$$

Dove :

$$\Delta FVHinst_{i,t} = [FV_t^{receive} - FV_i^{receive} - (DR_t^{receive} - DR_i^{receive})] + [FV_t^{pay} - FV_i^{pay} - (DR_t^{pay} - DR_i^{pay})]$$

$$\Delta FVHitem_{i,t} = FVHitem_t - FVHitem_i - (DR_t - DR_i)$$

Dove :

$\Delta FVHinst_{i,t}$ = Var.Fair Value Strumento di copertura tra data t e data i

$\Delta FVHitem_{i,t}$ = Var.Fair Value Oggetto coperto tra l'istante i e l'istante t

$FV_t^{receive}$ = Fair Value gamba receive dello Swap a data t

$DR_t^{receive}$ = Debito residuo gamba receive dello Swap a data t

FV_t^{pay} = Fair Value gamba payer dello Swap a data t.

DR_t^{pay} = Debito residuo payer dello Swap a data t

$FVHitem_t$ = Fair Value strumento coperto a data t

DR_t = Debito residuo strumento coperto a data t

i = Data di designazione della copertura.

I valori di **0.8** e **1.25** sono mutuati dalla *best practice* nella gestione dell' *Hedge Accounting* nel caso di utilizzo della *Ratio Analysis*.

Nel modulo IAS-HA di Prometeia si possono calcolare variazioni sia periodali che cumulate. Nei test periodali le variazioni sono calcolate rispetto alla data di effettuazione del test precedente mentre nei cumulati le variazioni sono sempre calcolate rispetto alla data di designazione della copertura.

Infine, nel caso in cui nel portafoglio siano presenti più relazioni di copertura, in IAS-HA è possibile definire come oggetto del test sia l'intero portafoglio nel suo complesso e le singole relazioni in maniera distinta.

Banca Mediolanum per il test Retrospettivo utilizza i seguenti parametri:

- Timing Test Cumulato
- Modalità Delta FV a rettifiche nominali
- Configurazione del FV a costo Secco

Sono previste delle **soglie di tolleranza** che permettono, al verificarsi di particolari condizioni, di considerare comunque il Test superato anche in presenza di esito negativo.

Tali soglie vengono calcolate:

$$\frac{(\Delta FVHitem_{i,t} + \Delta FVHinst_{i,t})}{Nozionale Hitem_t} \leq \text{valore soglia}$$

$$\frac{|\Delta FVHitem_{i,t}|}{Nozionale Hitem_t} \leq \text{valore soglia}$$

$$\frac{|\Delta FVHinst_{i,t}|}{Nozionale Hinst_t} \leq \text{valore soglia}$$

Il valore soglia per attivazione è stato individuato pari al **2.5%**.

La verifica di almeno una delle tre condizioni determina il superamento del Test.

9.2 Allegato – Tasso interno di trasferimento (TIT) – Nota metodologica



Tasso interno di trasferimento (TIT)

- Nota metodologica –

1. Executive Summary

Obiettivo del presente documento è descrivere la metodologia utilizzata per stimare la curva TIT (tasso interno di trasferimento) e le relative componenti.

L'esigenza di disporre di un tasso interno di trasferimento nasce dalla necessità di determinare l'allocazione ottima delle risorse finanziarie della banca, di fornire uno strumento di supporto al *performance measurement* e alle scelte commerciali e di pricing dei prodotti.

Il TIT deve riflettere la corretta rappresentazione di costi, benefici e rischi di liquidità che caratterizzano ogni forma tecnica di raccolta e di impiego a disposizione di Banca Mediolanum, indicandone la giusta remunerazione da richiedere. Deve inoltre esprimere in modo oggettivo e puntuale l'effettivo costo e valore dei fondi scambiati tra le diverse *business unit*.

L'effettivo valore delle risorse è riflesso in modo efficiente dal mercato, che fornisce in questo modo un'indicazione di ricavo o di costo marginale con cui confrontare rispettivamente il ricavo e il costo marginale derivante dalle operatività con le funzioni aziendali.

Le componenti del TIT che verranno analizzate nel presente documento sono le seguenti:

- tasso base di mercato (tasso risk free)
- spread di credito
- aggiustamento di liquidità e di hedging

L'attività di funding di Banca Mediolanum sul mercato passa prevalentemente attraverso due forme tecniche: i conti correnti Retail e le emissioni obbligazionarie. Ciò che invece caratterizza la raccolta sul mercato interbancario sono le operazioni di pronti contro termine e i depositi.

La raccolta complessiva di Banca Mediolanum viene quindi a comporsi di diverse fonti di approvvigionamento che, per le peculiarità intrinseche dei segmenti afferenti, riflettono una struttura di costi variegata e non esclusivamente riconducibile a grandezze di mercato. Il costo della raccolta, infatti, riflette le logiche di *pricing* applicato alla clientela, che incorpora a sua volta componenti di "costo" (es. costo del rischio di credito, costi industriali di prodotto ecc.) e parametri "commerciali" (incentivi/costi per recuperare/difendere quote di mercato, pressioni competitive ecc.).

Il riferimento normativo principale non norma in maniera capillare l'approccio metodologico da adottare, piuttosto indirizza le scelte metodologiche con principi di generali (si vedano a tal proposito i riferimenti normativi inseriti nell'ultimo capitolo del presente documento).

1.1 Gestione del documento e Strutture coinvolte

Il presente documento è redatto dalla funzione di Risk Management di Banca Mediolanum, che concorre allo sviluppo e definizione delle metodologie del tasso interno di trasferimento interno dei fondi, redige il presente documento con la collaborazione delle linee di business coinvolte.

In particolare, la metodologia è stata sviluppata in collaborazione con:

- Tesoreria centrale della Banca
- Controllo di gestione

Il documento viene aggiornato ogni qualvolta si verificano sostanziali modifiche nella normativa vigente, nella operatività o nei processi interni alla banca.

2. Definizione curva TIT

Il TIT viene tradizionalmente rappresentato come uno strumento che “immunizzi” il rischio tasso cui sono esposte le singole *business unit* della banca: ogni BU, infatti, si scambia flussi con una controparte interna - tipicamente la Tesoreria centrale - che opera sul mercato esterno, con lo scopo di neutralizzare gli effetti di esposizioni al rischio tasso. Nell’attuale panorama bancario, la visione di un TIT semplificato è col tempo sostituito da un approccio più olistico andando ad analizzare in toto le specifiche di costo/beneficio dei prezzi di trasferimento interni.

In particolare, l’attività delle singole filiali, in Banca Mediolanum è rappresentata tipicamente dalla Direzione Credito e dalle sue strutture che si occupano del processo di impiego, ma può essere applicato potenzialmente a qualsiasi *business unit* ²³.

A tal fine, il TIT deve essere *fair* e al tempo stesso riflettere in modo veritiero le capacità di funding della Banca. Sarà necessario quindi stabilire un legame con gli strumenti quotati sul mercato i quali, una volta aggregati all’interno di una curva benchmark ed opportunamente corretti per specifici spread, rifletteranno le caratteristiche finanziarie delle operazioni per cui questo tasso viene effettivamente calcolato.

Le componenti del TIT sono le seguenti:

- tasso base di mercato (da scegliere in base alle caratteristiche dell’operazione – tenor, scadenza, periodicità pagamento interessi)
- spread di credito (*firm specific*)
- aggiustamento per la liquidità, da fissare in base alla durata dell’operazione
- aggiustamento per costi accessori (ad esempio *hedging cost*)

Mettere a confronto il costo medio ponderato sostenuto per la raccolta con un benchmark di mercato stimato dalla Tesoreria di Banca Mediolanum (che fornisce un servizio di “mercato interno” a favore delle altre *business unit* dell’azienda) potrebbe ridimensionare le considerazioni sulla redditività di determinate forme tecniche di impiego e rivedere verso l’altro quelle sull’apporto di utile dato da altre.

Le componenti di mercato della curva TIT sono determinate combinando alcuni fattori di mercato che danno la misura di rischio tasso, rischio credito e rischio liquidità che la Tesoreria si troverebbe a remunerare (ipotizzando un accesso senza frizioni al mercato di riferimento), in relazione alle specifiche caratteristiche di struttura finanziaria della banca.

Gli aggiustamenti alla curva di mercato *flat* si rendono in generale necessari per riflettere effettivi adeguamenti del rischio di controparte degli istituti stessi (che non sono in grado di autofinanziarsi a tassi di mercato puri), per adeguamenti sugli spread bid/ask (che rispecchiano il rapporto benefici/costi della liquidità di gestione sul mercato), per adeguamenti sulla liquidità (si introducono per gli strumenti che potrebbero avere la stessa durata, ma che a causa di diversi attributi di liquidità non possiedono lo stesso valore o costo dell’istituto di credito), per adeguamenti delle componenti d’opzione (l’ipotesi del pagamento anticipato è fondamentale per

²³ È prevista la possibilità di utilizzare la curva TIT per la definizione del tasso da applicare ai finanziamenti infragruppo.

calcolare adeguatamente il costo di prodotti quali mutui e depositi a vista e di risparmio, i prodotti complessi o strutturati, compresi quelli con flussi di cassa irregolari, scadenze facoltative o indeterminate possono essere soggetti al transfer pricing ricorrendo a funzioni predefinite, replicando i portafogli e le funzioni personalizzate), per costi di *hedging*, per adeguamenti non comuni nella pratica (tipo i premi sui rischi paese e le commissioni specifiche sulla rete retail per la raccolta di determinati depositi).

Con riferimento alle specificità di Banca Mediolanum, di seguito si riporta la determinazione delle componenti sopra descritte.

2.1 Tasso base di mercato

Una scelta operativa piuttosto condivisa nel settore prevede di approssimare questo spread utilizzando la curva Euribor/Libor per le operazioni a tasso variabile e la curva swap per le operazioni a tasso fisso. Sul mercato sono disponibili diverse curve definibili, in senso lato, risk free (curva IRS contro Euribor 6m, IRS contro Euribor 3m, etc.).

Le curve dell'interbancario possono o meno incorporare una certa misura di *liquidity premium*, di cui occorre tenere conto nella costruzione della curva di riferimento per la determinazione dei TIT. Per le sue caratteristiche finanziarie, la curva che più si avvicina al concetto di risk free è la Swap quotata contro Eonia, che prezza anche scadenze sotto l'anno. Una prassi comunque frequentemente utilizzata è quella di considerare i tassi Euribor per le maturity fino all'anno. Tali quotazioni incorporano il premio al rischio (liquidità / credito) associato a transazioni che prevedono scambio di capitale (diversamente dalle quotazioni swap) e quindi in questo caso risulterebbe ridondante attribuire un'ulteriore componente di premio di liquidità.

Nella scelta della curva risk free e, conseguentemente, nella scomposizione del TIT tra componente tasso e componente liquidità, può essere utile tenere in considerazione vari fattori, tra cui ad esempio la curva utilizzata per il pricing ai clienti, oppure il modello organizzativo per la gestione dei rischi finanziari.

Il Risk Management di Banca Mediolanum ritiene che la curva benchmark di mercato su cui ancorare la componente risk free del TIT debba essere individuata nella curva dell'interbancario (EURIBOR) per le scadenze inferiori a 12 mesi e nella curva Euro Swap per le scadenze superiori.

	EURIBOR1M=	EURIBOR3M=	EURIBOR6M=	EURIBOR9M=	EURIBOR1Y=	EURAB6E1Y=	EURAB6E2Y=	EURAB6E3Y=	EURAB6E4Y=	EURAB6E5Y=	EURAB6E6Y=	EURAB6E7Y=	EURAB6E8Y=
31/01/2018	-0,369	-0,328	-0,279	-0,235	-0,191	-0,28	-0,14	0,06	0,273	0,46	0,61	0,74	0,857
28/02/2018	-0,37	-0,327	-0,27	-0,2305	-0,191	-0,27	-0,12	0,06	0,27	0,45	0,609	0,75	0,87
29/03/2018	-0,372	-0,328	-0,271	-0,2305	-0,19	-0,26	-0,16	0,01	0,199	0,365	0,513	0,644	0,763
30/04/2018	-0,371	-0,329	-0,269	-0,229	-0,189	-0,26	-0,14	0,029	0,218	0,384	0,534	0,668	0,787
31/05/2018	-0,369	-0,321	-0,269	-0,2265	-0,184	-0,25	-0,14	-0,02	0,162	0,312	0,454	0,586	0,707
29/06/2018	-0,37	-0,321	-0,27	-0,2255	-0,181	-0,27	-0,18	-0,04	0,119	0,266	0,407	0,54	0,662
31/07/2018	-0,369	-0,319	-0,268	-0,223	-0,178	-0,27	-0,15	0,007	0,173	0,326	0,469	0,601	0,723
31/08/2018	-0,369	-0,319	-0,268	-0,217	-0,166	-0,25	-0,15	-0,03	0,1318	0,274	0,41	0,539	0,661
28/09/2018	-0,371	-0,318	-0,268	-0,2135	-0,159	-0,26	-0,1	0,05	0,231	0,387	0,529	0,659	0,777
31/10/2018	-0,369	-0,318	-0,259	-0,204	-0,149	-0,26	-0,12	0,0325	0,195	0,348	0,49	0,621	0,742
30/11/2018	-0,368	-0,316	-0,251	-0,1985	-0,146	-0,24	-0,15	-0,04	0,124	0,268	0,407	0,537	0,659
31/12/2018	-0,363	-0,309	-0,237	-0,177	-0,117	-0,25	-0,19	-0,09	0,04	0,18	0,3355	0,464	0,57
31/01/2019	-0,368	-0,308	-0,236	-0,1725	-0,109	-0,24	-0,17	-0,11	0,011	0,117	0,23	0,343	0,454
28/02/2019	-0,368	-0,309	-0,229	-0,1685	-0,108	-0,23	-0,14	-0,06	0,054	0,162	0,273	0,384	0,494
29/03/2019	-0,367	-0,311	-0,228	-0,17	-0,112	-0,25	-0,2	-0,16	-0,07	0,009	0,097	0,19	0,285
30/04/2019	-0,367	-0,31	-0,231	-0,1725	-0,114	-0,25	-0,196	-0,15	-0,056	0,0325	0,1276	0,2255	0,3236

2.2 Spread di credito

Per riflettere il rischio credito di un istituto è frequente nella prassi il ricorso a livelli di CDS o spread su obbligazioni negoziati sui mercati secondari. Il legame fra il mercato dei CDS e quello obbligazionario è complesso e profondamente condizionato dal loro differente grado di liquidità e da frizioni e imperfezioni dei mercati. Queste dinamiche non si spiegano in modo immediato e sembrano avere caratteristiche diverse a seconda che si tratti di emittenti corporate o sovereign. Per i primi, le quotazioni dei CDS tendono a discostarsi dagli spread obbligazionari in virtù del diverso grado di liquidità (e di ampiezza) del mercato dei bond rispetto a quello dei CDS.

Il CDS è un contratto che ha la funzione di trasferire l'esposizione creditizia verso un determinato soggetto (*reference entity*) relativamente ad un determinato valore nominale di riferimento. Le quotazioni dei CDS riflettono dunque numerosi fattori, quali la probabilità di default, il tasso di recupero in caso di insolvenza, il premio al rischio per default inattesi e il premio al rischio per la volatilità dei fattori che spiegano la probabilità di default attraverso modelli standard di rating.

L'infoprovider Refinitiv mette a disposizione dell'utente diverse curve creditizie:

- CDS single name
- ITRAXX di settore
- Rating curve di settore

Le curve disponibili hanno una copertura inferiore all'anno e sono complete anche per nodi oltre i 10Y: 6M, 1Y, 2Y, 3Y, 4Y, 5Y, 7Y, 10Y, 20Y, 30Y.

Sul mercato non è attualmente disponibile la quotazione di una *credit curve* di Banca Mediolanum. Per stimare il merito creditizio di Banca Mediolanum si è quindi deciso di passare attraverso la ricostruzione di una proxy di settore aggregando le *credit curves* degli emittenti con caratteristiche finanziarie simili (*peer group*). Le molteplici combinazioni possono rifarsi alla ragione sociale, al paese di rischio, alla valuta degli strumenti o ancora al rating delle controparti.

La Funzione Risk Management ha deciso di adottare la proxy che aggrega CDS di controparti bancarie europee con rating BBB, proposta da Refinitiv. Il Rating di riferimento scelto è quello ufficiale assegnato dalle agenzie "Standard & Poor's" e "Fitch" all'obbligazione emessa da Banca Mediolanum in data 22/11/2022.

	Curva credito 6m	Curva credito 1y	Curva credito 2y	Curva credito 3y	Curva credito 4y	Curva credito 5y	Curva credito 7y	Curva credito 10y	Curva credito 20y	Curva credito 30y
	BBBANK6MCD=R	BBBANK1YCD=R	BBBANK2YCD=R	BBBANK3YCD=R	BBBANK4YCD=R	BBBANK5YCD=R	BBBANK7YCD=R	BBBANK10YCD=R	BBBANK20YCD=R	BBBANK30YCD=R
31/01/2018	17,36	21,23	30,35	40,80	51,14	61,75	80,73	96,72	108,31	110,98
28/02/2018	18,56	22,39	32,58	43,50	54,79	66,22	84,36	99,06	109,89	112,63
30/03/2018	25,62	29,56	40,73	52,95	65,50	78,18	97,09	112,50	123,07	126,23
30/04/2018	25,44	28,99	40,38	52,44	65,17	78,21	98,48	114,85	126,01	129,33
31/05/2018	34,69	39,80	53,19	67,36	81,82	96,46	116,66	133,20	144,20	147,21
29/06/2018	35,74	41,20	53,53	66,90	80,24	93,79	112,06	126,23	136,58	139,42
31/07/2018	28,26	32,89	45,70	59,18	72,89	86,47	105,50	120,47	130,42	136,75
31/08/2018	36,13	41,92	57,11	72,20	87,97	103,49	125,40	142,75	151,20	157,08
28/09/2018	33,30	38,59	52,01	66,30	80,82	95,41	116,06	132,62	142,38	149,03
31/10/2018	38,44	43,52	56,91	70,46	84,63	98,97	118,38	134,23	144,09	150,86
30/11/2018	49,68	55,74	69,91	84,11	98,74	113,52	132,89	147,82	158,17	165,02
31/12/2018	48,87	56,09	72,13	88,70	105,67	122,65	144,16	161,51	172,64	180,08
31/01/2019	37,16	45,15	61,20	77,66	94,28	110,42	132,67	149,74	162,85	171,30
28/02/2019	28,69	35,62	51,11	68,39	85,04	101,25	124,24	141,92	155,59	164,47
29/03/2019	30,21	36,91	51,92	68,64	85,20	101,19	123,52	140,80	154,34	163,06
30/04/2019	25,38	31,76	46,39	62,09	77,82	93,58	114,72	131,08	144,72	152,94

2.3 Spread o componenti aggiuntivi

Liquidity premium (o tenor adjustment)

Per il calcolo della curva TIT base vanno sommate le componenti credit spread e tasso base, calcolate come descritte nei paragrafi precedenti.

La componente di spread di credito incorpora un fattore di illiquidità, caratteristico degli emittenti considerati per il calcolo della curva di CDS. Al fine di considerare la caratteristica composizione del portafoglio di Banca Mediolanum, che si compone in termini di attivi per circa il 50%²⁴ di titoli liquidi e con duration nell'intorno di 1 anno, la componente di liquidity spread viene aggiustata andando a considerare una duration media pesata per titoli con durata di 1 anno.

In termini pratici e ove applicabile, l'aggiustamento per la liquidità riduce del 50% la duration media di un prodotto a cui applicare il relativo *tenor* della curva TIT.

Prudenzialmente il Risk management può decidere di non applicare l'aggiustamento per la liquidità.

Hedging cost

In taluni casi e soprattutto per operazioni a tasso fisso per durata superiore all'anno, è prevista l'applicazione di uno spread aggiuntivo alla curva base, calcolato in funzione dei costi necessari al fine di una copertura (totale o parziale) del rischio di tasso di interesse legato all'operazione specifica.

Floor

Laddove il tasso finale – relativo a qualsiasi *tenor* della curva TIT – dovesse risultare negativo, il Risk Management potrà applicare un *floor* pari a zero.

²⁴ L'indicatore di RAF Impieghi retail / Raccolta retail è pari al 50%, considerando quindi una quota complementare a 1 di questo indicatore otteniamo la percentuale di attivi liquidi (gli impieghi retail costituiscono la quasi totalità di prodotti illiquidi della banca).

2.4 Esempio di Curva benchmark per prodotti a tasso fisso

Nel caso di un prodotto a tasso fisso, la curva base TIT (che non incorpora gli aggiustamenti sopra descritti, quali il correttivo per la liquidità o per il costo di hedging) è definita come la somma tra il tasso base e la curva credit spread lungo tutte le duration. Il tasso base viene assunto variabile attraverso i *tenor* in quanto la determinazione del tasso fisso rimane costante lungo la durata del finanziamento e dipende dall'osservazione del tasso alla data di erogazione.

	Curva benchmark per tassi fissi												
DATA	1y	2y	3y	4y	5y	7y	8y	10y	13y	15y	20y	25y	30y
31/12/2014	0,81%	0,83%	1,06%	1,30%	1,55%	1,94%	2,09%	2,38%	2,59%	2,74%	2,95%	3,06%	3,13%
31/12/2015	0,51%	0,57%	0,82%	1,11%	1,41%	1,89%	2,07%	2,42%	2,69%	2,87%	3,08%	3,13%	3,15%
29/01/2016	0,64%	0,63%	0,87%	1,12%	1,40%	1,85%	2,02%	2,37%	2,63%	2,80%	3,01%	3,07%	3,10%
29/02/2016	0,81%	0,80%	1,03%	1,27%	1,52%	1,93%	2,08%	2,37%	2,60%	2,76%	2,93%	2,99%	3,00%
31/03/2016	0,76%	0,79%	0,98%	1,23%	1,47%	1,86%	2,01%	2,32%	2,56%	2,71%	2,88%	2,94%	2,93%
29/04/2016	0,68%	0,71%	0,95%	1,20%	1,47%	1,90%	2,07%	2,40%	2,66%	2,83%	3,03%	3,09%	3,11%
31/05/2016	0,63%	0,65%	0,84%	1,08%	1,33%	1,73%	1,88%	2,19%	2,46%	2,64%	2,84%	2,90%	2,92%
30/06/2016	0,68%	0,72%	0,90%	1,14%	1,36%	1,79%	1,93%	2,20%	2,42%	2,57%	2,74%	2,79%	2,80%
29/07/2016	0,62%	0,62%	0,80%	0,99%	1,19%	1,53%	1,67%	1,95%	2,17%	2,31%	2,48%	2,52%	2,53%
31/08/2016	0,52%	0,52%	0,69%	0,91%	1,13%	1,47%	1,60%	1,88%	2,10%	2,24%	2,41%	2,47%	2,47%
30/09/2016	0,61%	0,59%	0,78%	0,97%	1,19%	1,54%	1,68%	1,96%	2,18%	2,33%	2,51%	2,57%	2,58%

2.5 Esempio di Curva benchmark per prodotti a tasso variabile

Nel caso di un prodotto a tasso variabile la curva base TIT (che non incorpora gli aggiustamenti sopra descritti, quali il correttivo per la liquidità o per il costo di hedging) è definita come la somma del tasso base con *tenor* tre mesi alla curva credit spread. Per il tasso base viene assunto solo il *tenor* a tre mesi in quanto la determinazione del tasso varia alla data di erogazione.

	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	Curva benchmark per tassi variabili												
DATA	1y	2y	3y	4y	5y	7y	8y	10y	13y	15y	20y	25y	30y
31/05/2018	0,08%	0,21%	0,35%	0,50%	0,64%	0,85%	0,90%	1,01%	1,04%	1,07%	1,12%	1,14%	1,15%
29/06/2018	0,09%	0,21%	0,35%	0,48%	0,62%	0,80%	0,85%	0,94%	0,97%	0,99%	1,04%	1,06%	1,07%
31/07/2018	0,01%	0,14%	0,27%	0,41%	0,55%	0,74%	0,79%	0,89%	0,92%	0,94%	0,99%	1,02%	1,05%
31/08/2018	0,10%	0,25%	0,40%	0,56%	0,72%	0,94%	0,99%	1,11%	1,13%	1,15%	1,19%	1,22%	1,25%
28/09/2018	0,07%	0,20%	0,35%	0,49%	0,64%	0,84%	0,90%	1,01%	1,04%	1,06%	1,11%	1,14%	1,17%
31/10/2018	0,12%	0,25%	0,39%	0,53%	0,67%	0,87%	0,92%	1,02%	1,05%	1,07%	1,12%	1,16%	1,19%
30/11/2018	0,24%	0,38%	0,53%	0,67%	0,82%	1,01%	1,06%	1,16%	1,19%	1,21%	1,27%	1,30%	1,33%
31/12/2018	0,25%	0,41%	0,58%	0,75%	0,92%	1,13%	1,19%	1,31%	1,34%	1,36%	1,42%	1,45%	1,49%
31/01/2019	0,14%	0,30%	0,47%	0,63%	0,80%	1,02%	1,08%	1,19%	1,23%	1,25%	1,32%	1,36%	1,41%
28/02/2019	0,05%	0,20%	0,37%	0,54%	0,70%	0,93%	0,99%	1,11%	1,15%	1,18%	1,25%	1,29%	1,34%
29/03/2019	0,06%	0,21%	0,38%	0,54%	0,70%	0,92%	0,98%	1,10%	1,14%	1,16%	1,23%	1,28%	1,32%
30/04/2019	0,01%	0,15%	0,31%	0,47%	0,63%	0,84%	0,89%	1,00%	1,04%	1,07%	1,14%	1,18%	1,22%