
Il presidio dei rischi

I PRINCIPI DI BASE

Nel Gruppo Intesa Sanpaolo le politiche relative all'assunzione dei rischi sono definite dagli Organi Amministrativi della Capogruppo, Consiglio di Sorveglianza e Consiglio di Gestione, i quali si avvalgono del supporto di specifici Comitati (in particolare il Comitato Governo dei Rischi di Gruppo), nonché dell'azione del Chief Risk Officer, che è a diretto riporto del Chief Executive Officer.

La Capogruppo svolge funzioni di indirizzo, gestione e controllo complessivo dei rischi mentre le società del Gruppo che generano rischi creditizi e/o finanziari operano entro i limiti di autonomia loro assegnati e sono dotate di proprie strutture di controllo. Un contratto di servizio disciplina le attività di controllo rischi svolte dalle funzioni della Capogruppo per conto delle principali società controllate. Tali funzioni riferiscono direttamente agli Organi Amministrativi della controllata.

Gli strumenti per la misurazione e la gestione dei rischi concorrono a definire un quadro di controllo in grado di valutare i rischi assunti dal Gruppo secondo una prospettiva regolamentare ed economica; il livello di assorbimento di capitale economico, definito come la massima perdita "inattesa" in cui il Gruppo può incorrere in un orizzonte temporale di un anno, rappresenta una metrica chiave per definire l'assetto finanziario del Gruppo, la tolleranza al rischio e orientare l'operatività, assicurando l'equilibrio tra i rischi assunti e il ritorno per gli azionisti. Esso viene stimato, oltre che sulla base della situazione attuale, anche a livello prospettico, in funzione delle ipotesi di budget e dello scenario economico di previsione in condizioni ordinarie e di stress. La situazione del capitale informa il reporting aziendale ed è sottoposta trimestralmente al Comitato Governo dei Rischi di Gruppo, al Consiglio di Gestione e al Comitato per il Controllo, nell'ambito del Tableau de Bord dei rischi di Gruppo.

La copertura dei rischi, a seconda della loro natura, frequenza e dimensione potenziale d'impatto, è affidata ad una costante combinazione tra azioni e interventi di attenuazione/immunizzazione, procedure/processi di controllo e protezione patrimoniale.

LA NORMATIVA BASILEA 2 E IL PROGETTO INTERNO

Nell'ambito del "Progetto Basilea 2", la cui mission è di preparare il Gruppo all'adozione degli approcci avanzati, per quanto riguarda i rischi creditizi, il Gruppo ha ottenuto l'autorizzazione da parte dell'Organo di Vigilanza all'utilizzo del metodo IRB Foundation per il segmento Corporate su un primo perimetro di società (rappresentato dalla Capogruppo e da gran parte delle banche rete e società prodotte italiane), a partire dalla segnalazione al 31 dicembre 2008.

Nel corso del 2009 è stato avviato il processo di ampliamento del perimetro di Gruppo al quale applicare i modelli interni; è stato riconosciuto il metodo IRB Foundation alle banche rete appartenenti all'ex Gruppo Cassa di Risparmio di Firenze (a partire dalla segnalazione al 31 dicembre 2009) e ad Intesa Sanpaolo Bank Ireland (a partire dalla segnalazione al 31 marzo 2010) e, con l'inoltro dell'istanza, è stato avviato il procedimento per le partecipate estere CIB Bank e VUB Banka e per l'italiana Banca IMI.

Nel corso del 2008 erano stati implementati i modelli di rating e i processi creditizi per i segmenti SME Retail (piccole e medie imprese) e Retail (Mutui residenziali) e nel 2009 è stato completato lo sviluppo del modello di LGD (Loss Given Default). A partire dalla segnalazione al 30 giugno 2010, il Gruppo è stato autorizzato da Banca d'Italia all'utilizzo del metodo IRB per il segmento Mutui Retail, mentre entro la fine dell'anno e nel corso del 2011, rispettivamente, è previsto l'inoltro dell'istanza di validazione dei metodi IRB avanzato per il segmento Corporate e IRB per il segmento SME Retail.

Lo sviluppo dei modelli di rating relativi agli altri segmenti e l'estensione del perimetro societario, ambito della loro applicazione, procedono secondo un piano progressivo di adozione dei metodi avanzati presentato all'Organo di Vigilanza.

Per quanto attiene ai rischi operativi, si evidenzia che il Gruppo ha ottenuto, a partire dalla segnalazione al 31 dicembre 2009, l'autorizzazione all'utilizzo del Metodo Avanzato AMA (modello interno) per la determinazione del relativo requisito patrimoniale su un primo perimetro che comprende Banche e Società della Divisione Banca dei Territori (ad eccezione delle banche rete appartenenti al Gruppo Cassa di Risparmio di Firenze ma incluse le Casse del Centro), Leasint, Eurizon Capital e VUB Banka. Le rimanenti società, che al momento adottano il Metodo Standardizzato, migreranno a blocchi sui Modelli Avanzati a partire da fine 2010 secondo un piano di estensione presentato agli Organi Amministrativi e alla Vigilanza.

Nel 2010 il Gruppo ha presentato il resoconto del processo di controllo prudenziale ai fini di adeguatezza patrimoniale come gruppo bancario di "classe 1", secondo la classificazione della Banca d'Italia, basato sull'utilizzo esteso delle metodologie interne di misurazione dei rischi, di determinazione del capitale interno e del capitale complessivo disponibile.

Nell'ambito dell'adozione di "Basilea 2", il Gruppo pubblica le informazioni riguardanti l'adeguatezza patrimoniale, l'esposizione ai rischi e le caratteristiche generali dei sistemi preposti alla loro identificazione, misurazione e gestione nel documento denominato Terzo Pilastro di Basilea 2 o "Pillar 3".

Il documento viene pubblicato sul sito Internet (group.intesasanpaolo.com) con cadenza trimestrale, in quanto Intesa Sanpaolo rientra tra i gruppi che dispongono di modelli interni validati sui rischi di credito, mercato e operativi.

RISCHI DI CREDITO

Le strategie, le facoltà e le regole di concessione e gestione del credito nel Gruppo sono indirizzate:

- al raggiungimento di un obiettivo di crescita delle attività creditizie sostenibile e coerente con l'appetito per il rischio e la creazione di valore;
- alla diversificazione del portafoglio, limitando la concentrazione delle esposizioni su singole controparti/gruppi, su singoli settori di attività economica o aree geografiche;
- ad un'efficiente selezione dei gruppi economici e dei singoli affidati, attraverso un'accurata analisi del merito creditizio finalizzata a contenere il rischio di insolvenza;
- a privilegiare gli interventi creditizi di natura commerciale o destinati a nuovi investimenti produttivi, purché sostenibili, rispetto a quelli meramente finanziari;
- al costante controllo delle relazioni, effettuato sia con procedure informatiche, sia con un'attività di sorveglianza sistematica delle posizioni presentanti irregolarità, allo scopo di cogliere tempestivamente eventuali sintomi di deterioramento.

Il Gruppo Intesa Sanpaolo dispone di un vasto insieme di tecniche e di strumenti per la misurazione e la gestione dei rischi di credito, in grado di assicurare un controllo analitico della qualità del portafoglio degli impieghi alla clientela e alle istituzioni finanziarie, nonché delle esposizioni soggette a rischio Paese.

Per quanto riguarda, in particolare, gli impieghi a clientela, la misurazione del rischio fa ricorso a modelli di rating interni differenziati a seconda del segmento di appartenenza della controparte.

Qualità del credito

Il costante monitoraggio della qualità del portafoglio crediti viene perseguito attraverso l'adozione di precise modalità operative in tutte le fasi gestionali della relazione di affidamento.

Il complesso dei crediti problematici e deteriorati è oggetto di uno specifico processo di gestione che contempla anche il puntuale monitoraggio attraverso un predefinito sistema di controllo e di periodico reporting direzionale. In particolare, tale attività si esplica tramite il ricorso a metodologie di misurazione e controllo andamentale che consentono la costruzione di indicatori sintetici di rischio. Essi permettono di formulare valutazioni tempestive sull'insorgere o sul persistere di eventuali anomalie ed interagiscono con i processi e le procedure di gestione e di controllo del credito.

Le posizioni alle quali è attribuita una valutazione di rischiosità elevata confermata nel tempo sono intercettate (in via manuale o automatica) ed in relazione al profilo di rischio inserite in uno stato gestionale. Esse sono classificate nelle seguenti categorie: sofferenze, le esposizioni nei confronti di soggetti in stato di insolvenza o in situazioni sostanzialmente equiparabili; partite incagliate, le esposizioni nei confronti di soggetti in una situazione di temporanea difficoltà che si prevede possa essere rimossa in un congruo periodo di tempo nonché quelle esposizioni per le quali, pur non ricorrendo i presupposti per la classificazione tra le sofferenze, risultino soddisfatte le condizioni oggettivamente previste dall'Organo di Vigilanza (c.d. incagli oggettivi); crediti ristrutturati, le posizioni per le quali la banca (o un pool di banche), a causa del deterioramento delle condizioni economico-finanziarie del debitore, acconsente a modifiche delle condizioni contrattuali originarie che diano luogo a una perdita. Infine, sono incluse tra i crediti deteriorati anche le posizioni scadute e/o sconfinanti che, in base alle disposizioni di Banca d'Italia, non possono considerarsi semplici ritardi nel rimborso.

Voci	30.06.2010			31.12.2009			(milioni di euro) Variazione
	Esposizione lorda	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Esposizione lorda	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Esposizione netta
Sofferenze	18.535	-12.260	6.275	16.459	-11.094	5.365	910
Incagli	12.243	-2.557	9.686	12.976	-2.601	10.375	-689
Crediti ristrutturati	3.866	-289	3.577	2.402	-109	2.293	1.284
Crediti scaduti / sconfinanti	1.407	-123	1.284	2.583	-160	2.423	-1.139
Attività deteriorate	36.051	-15.229	20.822	34.420	-13.964	20.456	366
Finanziamenti in bonis	336.603	-2.458	334.145	338.902	-2.448	336.454	-2.309
Crediti in bonis rappresentati da titoli	20.371	-537	19.834	19.083	-556	18.527	1.307
Crediti verso clientela	393.025	-18.224	374.801	392.405	-16.968	375.437	-636

Dati riesposti, ove necessario, per tenere conto delle variazioni intervenute nel perimetro di consolidamento e delle attività in via di dismissione.

Al 30 giugno 2010 il Gruppo presentava crediti deteriorati per 36.051 milioni (+4,7% rispetto al 31 dicembre 2009) in termini lordi e per 20.822 milioni (+ 1,8%) al netto delle rettifiche di valore.

Tale dinamica si è riflessa in una lieve maggiore incidenza delle attività deteriorate nette sul totale dei crediti verso clientela, passata dal 5,5% al 5,6%. La copertura media delle attività deteriorate è cresciuta dal 40,6% del 2009 al 42,2% del 30 giugno 2010.

Tra i diversi aggregati delle attività deteriorate, le sofferenze (pari a 6.275 milioni in termini netti) presentano una crescita nel semestre di 910 milioni (+ 17%) mentre gli incagli sono in flessione di 689 milioni (- 6,6%), essenzialmente per il passaggio tra i crediti ristrutturati, a seguito del perfezionamento degli accordi di ristrutturazione, di alcune posizioni significative. La copertura delle sofferenze al 30 giugno (66,1%) è in leggera diminuzione rispetto a quella del Bilancio 2009 (67,4%). Quella degli incagli (20,9%) è invece in leggero aumento rispetto a fine 2009 (20%).

I crediti ristrutturati sono aumentati di 1.284 milioni principalmente per il citato passaggio di alcune posizioni dagli incagli; i crediti scaduti e sconfinanti diminuiscono di 1.139 milioni anche per il cambiamento del criterio di classificazione dei mutui residenziali a privati, che a seguito dell'autorizzazione concessa dalla Banca d'Italia all'utilizzo del modello interno per la determinazione dei requisiti patrimoniali di tale segmento di clientela, vengono ora classificati tra i crediti scaduti e sconfinanti solo se scaduti oltre 180 giorni (in luogo di 90 giorni) e con un approccio "per cliente" (in luogo del precedente approccio "per singola transazione").

Gli accantonamenti forfetari posti a rettifica dei finanziamenti in bonis sono pari allo 0,73% dell'esposizione complessiva verso clientela, valore in leggero aumento rispetto allo 0,72% di fine 2009. La rischiosità implicita nel portafoglio in bonis è calcolata collettivamente sulla base della configurazione di rischio del portafoglio complessivo analizzato mediante modelli che tengono conto delle componenti di Probability of Default (PD) e Loss Given Default (LGD) dei singoli crediti.

RISCHI DI MERCATO

PORTAFOGLIO DI NEGOZIAZIONE

L'attività di quantificazione dei rischi di trading si basa sull'analisi giornaliera e di periodo della vulnerabilità dei portafogli di negoziazione di Intesa Sanpaolo e Banca IMI, che rappresentano la quota prevalente dei rischi di mercato del Gruppo, a movimenti avversi di mercato, relativamente ai seguenti fattori di rischio:

- tassi di interesse;
- titoli azionari e indici;
- fondi di investimento;
- tassi di cambio;
- volatilità implicite;
- spread dei credit default swap (CDS);
- spread delle emissioni obbligazionarie;
- strumenti di correlazione;
- dividend derivatives;
- asset backed securities (ABS);
- merci.

Alcune altre società controllate del Gruppo detengono portafogli di negoziazione minori la cui rischiosità è marginale (2% circa dei rischi complessivi di Gruppo). In particolare, i fattori di rischio dei portafogli di negoziazione delle partecipate estere sono i tassi di interesse e i tassi di cambio, entrambi riferiti a pay-off di natura lineare.

Per alcuni dei fattori di rischio sopra indicati, l'Autorità di Vigilanza ha validato i modelli interni per la segnalazione degli assorbimenti patrimoniali sia di Intesa Sanpaolo che di Banca IMI.

In particolare, nell'ambito dei rischi di mercato, i profili di rischio validati sono: (i) generico su titoli di debito e generico/specifico su titoli di capitale per Intesa Sanpaolo e Banca IMI, (ii) rischio di posizione su quote di OICR con riferimento alle sole quote in CPPI (Constant Proportion Portfolio Insurance) per Banca IMI, (iii) rischio opzionale e rischio specifico per il portafoglio in CDS per Intesa Sanpaolo, (iv) rischio di posizione su dividend derivatives.

A partire dal secondo trimestre del 2010 il perimetro dei profili di rischio validati è stato esteso per Banca IMI al rischio di posizioni in merci.

L'analisi dei profili di rischio di mercato relativi al portafoglio di negoziazione si avvale di alcuni indicatori quantitativi di cui il VaR è il principale. Essendo il VaR un indicatore di sintesi che non cattura pienamente tutte le possibili fattispecie di perdita potenziale, il presidio dei rischi è stato arricchito con altre misure, in particolare le misure di simulazione per la quantificazione dei rischi rivenienti da parametri illiquidi (dividendi, correlazione, ABS, hedge fund).

Le stime di VaR vengono svolte giornalmente con metodologie di simulazione storica, intervallo di confidenza 99% e orizzonte temporale di 1 giorno.

Si fornisce evidenza delle stime e dell'evoluzione del VaR gestionale, definito come la somma del VaR e della simulazione sui parametri illiquidi, per il portafoglio di negoziazione di Intesa Sanpaolo e Banca IMI.

Nel corso del secondo trimestre 2010, i rischi di mercato originati da Intesa Sanpaolo e Banca IMI sono in crescita rispetto alle medie del primo trimestre 2010. Il VaR medio gestionale di periodo è pari a 40,9 milioni.

VaR gestionale giornaliero di trading per Intesa Sanpaolo e Banca IMI^(a)

(milioni di euro)

	2010				2009			
	2° trimestre medio	2° trimestre minimo	2° trimestre massimo	1° trimestre medio	4° trimestre medio	3° trimestre medio	2° trimestre medio	1° trimestre medio
Intesa Sanpaolo	27,0	19,4	32,4	19,5	21,8	25,8	27,9	32,3
Banca IMI	13,9	10,4	19,5	11,7	10,1	10,6	15,7	18,0
Totale	40,9	30,0	49,2	31,3	31,9	36,4	43,6	50,3

^(a) La tabella riporta su ogni riga la variabilità storica del VaR gestionale giornaliero calcolato sulla serie storica trimestrale rispettivamente di Intesa Sanpaolo e di Banca IMI; la stima del valore minimo e del valore massimo sul perimetro complessivo non corrisponde alla somma dei valori individuali di colonna poiché è ricalcolata sulla serie storica aggregata.

Analizzando l'andamento nella composizione del profilo di rischio per Intesa Sanpaolo e Banca IMI del secondo trimestre 2010, con riferimento ai diversi fattori, si osserva la tendenziale prevalenza del rischio hedge fund pari al 45% del VaR gestionale complessivo; per Banca IMI si osserva la prevalenza del rischio spread pari al 51% del VaR totale.

(milioni di euro)

	2010			2009		
	1° semestre medio	1° semestre minimo	1° semestre massimo	1° semestre medio	1° semestre minimo	1° semestre massimo
Intesa Sanpaolo	23,3	17,7	32,4	30,1	25,5	35,6
Banca IMI	12,8	8,9	19,5	16,9	11,7	21,7
Totale	36,0	27,6	49,3	47,0	39,1	55,7

(a) La tabella riporta su ogni riga la variabilità storica del VaR gestionale giornaliero calcolato sulla serie storica semestrale rispettivamente di Intesa Sanpaolo e di Banca IMI; la stima del valore minimo e del valore massimo sul perimetro complessivo non corrisponde alla somma dei valori individuali di colonna poiché è ricalcolata sulla serie storica aggregata.

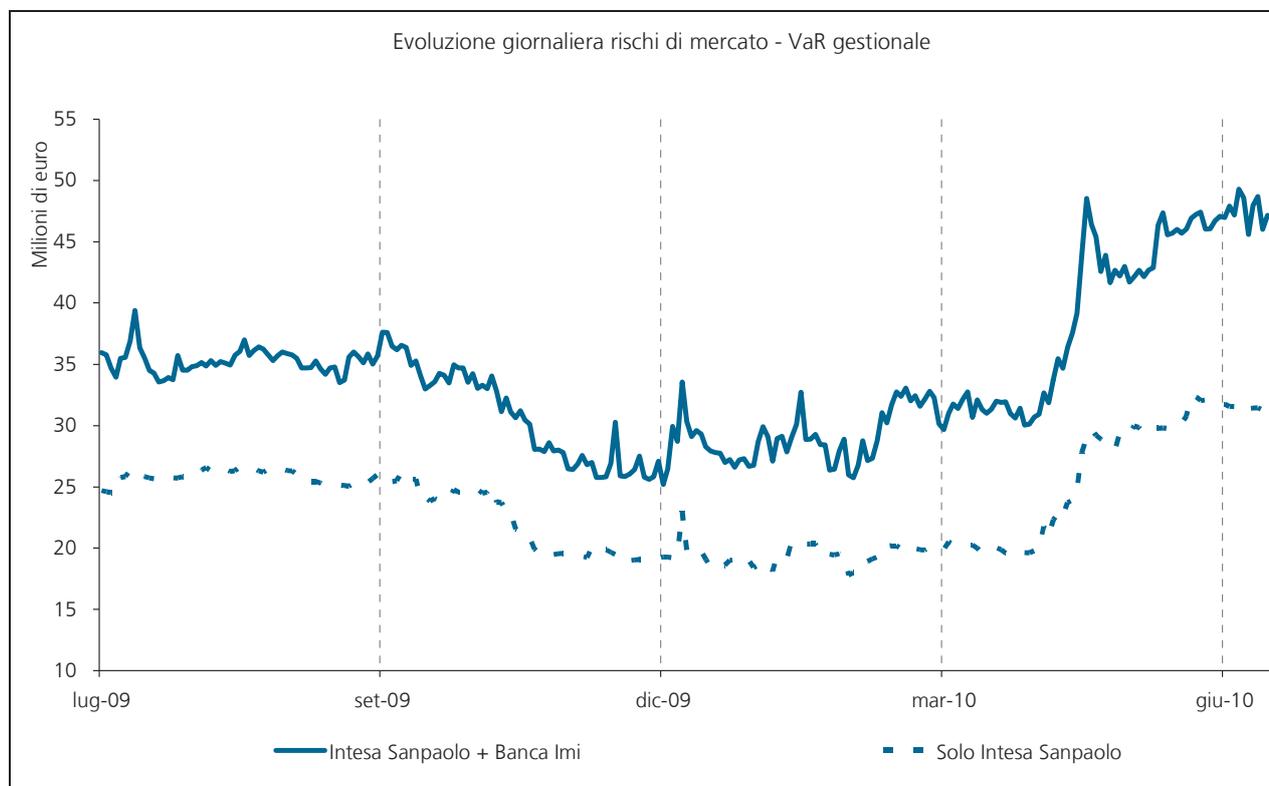
Nel corso del primo semestre 2010, i rischi di mercato originati da Intesa Sanpaolo e Banca IMI sono in riduzione rispetto ai valori del primo semestre 2009. Il VaR medio gestionale di periodo è pari a 36 milioni.

Contributo dei fattori di rischio al VaR gestionale complessivo (a)

1° semestre 2010	Azioni	Hedge fund	Tassi	Credit spread	Cambi	Altri parametri	Merci
Intesa Sanpaolo	3%	45%	9%	33%	1%	8%	-
Banca IMI	11%	-	16%	51%	3%	11%	8%
Totale	7%	24%	12%	42%	2%	9%	4%

(a) La tabella riporta su ogni riga il contributo dei fattori di rischio fatto 100% il capitale a rischio complessivo, distinguendo tra Intesa Sanpaolo e Banca IMI, nonché fornendo la distribuzione sul perimetro complessivo, calcolato come media delle stime giornaliere del primo semestre 2010.

Di seguito si presenta l'andamento del VaR gestionale negli ultimi dodici mesi. Nel corso del secondo trimestre 2010 si rileva un andamento crescente per effetto dell'aumentata volatilità degli spread delle emissioni governative in seguito all'accentuarsi della crisi greca e conseguente contagio ai paesi dell'area euro.



Il controllo dei rischi relativamente all'attività di trading di Intesa Sanpaolo e Banca IMI si avvale anche di analisi di scenario e prove di stress. A fine giugno gli impatti sul conto economico di selezionati scenari relativi all'evoluzione di prezzi azionari, tassi di interesse, spread creditizi, tassi di cambio e prezzi delle materie prime sono così sintetizzabili:

- per le posizioni sui mercati azionari uno scenario (c.d. "bullish") con aumento dei prezzi pari al 5% con contestuale riduzione della volatilità pari al 10% avrebbe comportato una perdita pari a 10 milioni;
- per le esposizioni ai tassi di interesse, uno spostamento parallelo di +25 punti base avrebbe comportato un impatto di

- 18 milioni in perdita, mentre uno spostamento parallelo di -25 punti base avrebbe comportato un guadagno di 22 milioni;
- per le esposizioni sensibili a variazioni degli spread creditizi, un ampliamento di 25 punti base degli spread avrebbe comportato una perdita di 99 milioni, di cui 6 milioni riconducibili ai prodotti strutturati di credito (PSC); per contro una riduzione di 25 punti base degli spread avrebbe comportato un utile di 101 milioni, di cui 6 milioni riconducibili ai prodotti strutturati di credito;
 - con riferimento alle esposizioni sul mercato dei cambi (posizione principale su Euro/USD), il portafoglio registrerebbe un profitto pari a 21 milioni, in caso di deprezzamento dei cambi (-10%); in caso di apprezzamento dei cambi (+10%), il guadagno sarebbe pari a 9 milioni;
 - infine, per le esposizioni su merci si registrerebbe una perdita pari a 8 milioni nel caso di un aumento del 50% dei prezzi.

	(milioni di euro)									
	EQUITY		TASSI D'INTERESSE		CREDIT SPREAD		CAMBI		MATERIE PRIME	
	volatilità +10% e prezzi -5%	volatilità -10% e prezzi +5%	-25bp	+25bp	-25bp	+25bp	-10%	+10%	-50%	+50%
Totale	12	-10	22	-18	101	-99	21	9	8	-8
<i>di cui PSC</i>					6	-6				

PORTAFOGLIO BANCARIO

Il rischio di mercato originato dal portafoglio bancario si riferisce in larga parte all'esposizione assunta dalla Capogruppo e dalle altre principali società del Gruppo che svolgono attività creditizia (retail e corporate banking). Rientra nel portafoglio bancario anche l'esposizione ai rischi di mercato derivante dagli investimenti azionari in società quotate non consolidate integralmente, detenuti prevalentemente dalla Capogruppo e dalle società Equiter, IMI Investimenti e Private Equity International.

Per la misurazione dei rischi finanziari generati dal portafoglio bancario del Gruppo sono adottate le seguenti metodologie:

- Value at Risk (VaR);
- Sensitivity analysis.

Il Value at Risk è calcolato come massima perdita potenziale del valore di mercato del portafoglio che potrebbe registrarsi nei dieci giorni lavorativi successivi, con un intervallo statistico di confidenza del 99% (VaR parametrico).

La shift sensitivity analysis quantifica la variazione di valore di un portafoglio finanziario conseguente a movimenti avversi dei principali fattori di rischio (tasso, cambio, equity). Per quanto riguarda il rischio di tasso di interesse, il movimento avverso è definito come spostamento parallelo ed uniforme di ± 100 punti base della curva. Le misurazioni includono una stima del fenomeno del rimborso anticipato (prepayment) e della rischiosità generata dalle poste a vista con clientela.

Viene inoltre misurata la sensitivity del margine di interesse, che quantifica l'impatto sugli utili correnti di uno shock parallelo ed istantaneo della curva dei tassi di interesse di ± 100 punti base, avendo a riferimento un orizzonte temporale di dodici mesi. Tale misura evidenzia l'effetto delle variazioni dei tassi sul portafoglio oggetto di misurazione, escludendo ipotesi circa i futuri cambiamenti nel mix delle attività e passività e pertanto non può considerarsi un indicatore previsionale sul livello futuro del margine di interesse.

L'attività di copertura del rischio di tasso di interesse ha l'obiettivo di immunizzare il portafoglio bancario dalle variazioni di fair value della raccolta e degli impieghi causate dai movimenti della curva dei tassi d'interesse ovvero di ridurre la variabilità dei flussi di cassa legati ad una particolare attività/passività. Le principali tipologie di derivati utilizzati sono rappresentate da interest rate swap (IRS), overnight index swap (OIS), cross currency swap (CCS) e opzioni su tassi realizzate con controparti terze ovvero con altre società del Gruppo che, a loro volta, coprono il rischio sul mercato affinché siano rispettati i requisiti richiesti per qualificare le coperture come IAS compliant a livello di bilancio consolidato.

L'attività di copertura svolta dal Gruppo Intesa Sanpaolo trova riflesso contabile (hedge accounting) attraverso diverse modalità. Una prima modalità attiene alla copertura specifica del fair value (fair value hedge) di attività e passività identificate in modo puntuale (coperture specifiche) rappresentate principalmente da prestiti obbligazionari emessi o acquistati dalla banca e da impieghi a clientela. Viene inoltre effettuata un'attività di copertura generica (macrohedge) sia della raccolta a vista stabile sia del rischio di variazione di fair value insito nei riprezzamenti generati dall'operatività a tasso variabile, rischio al quale la Banca è esposta nel periodo intercorrente tra la data di fissazione del tasso e quella di liquidazione degli interessi stessi.

Altra modalità di copertura utilizzata è il cash flow hedge, che ha l'obiettivo di stabilizzare il flusso di interessi della raccolta a tasso variabile nella misura in cui è utilizzata per finanziare impieghi a tasso fisso (macro cash flow hedge). In altri casi il cash flow hedge è utilizzato con individuazione puntuale di attività o passività (cash flow hedge specifico).

Compete alla Direzione Risk Management la verifica dell'efficacia delle coperture del rischio di tasso ai fini dell'hedge accounting.

Il rischio tasso d'interesse generato dal portafoglio bancario del Gruppo Intesa Sanpaolo, misurato mediante la shift sensitivity analysis, si è attestato a fine giugno 2010 su di un valore pari a 603 milioni, pressoché integralmente concentrato sulla divisa Euro; tale dato si confronta con un valore di fine esercizio 2009 pari a 560 milioni.

La sensitivity del margine di interesse – nell'ipotesi di variazione in aumento di 100 punti base dei tassi – ammonta a fine giugno 2010 a +113 milioni (-115 milioni in caso di riduzione) in lieve diminuzione rispetto ai dati di fine 2009, pari a +119 milioni e -120 milioni, rispettivamente, in caso di aumento/riduzione dei tassi.

Il rischio tasso, misurato in termini di VaR, è stato nel corso del primo semestre del 2010 mediamente pari a 94 milioni (131 milioni il dato di fine 2009) e si è attestato a fine giugno su di un valore pari a 106 milioni, che rappresenta anche il valore massimo del periodo (il valore minimo è stato pari a 82 milioni).

Il rischio di prezzo generato dal portafoglio azionario di minoranza quotato, in gran parte detenuto nella categoria AFS (Available for Sale), ha registrato nel corso dei primi sei mesi del 2010 un livello medio, misurato in termini di VaR, di 97 milioni (126 milioni il valore di fine 2009) con valori minimo e massimo pari rispettivamente a 85 milioni e 115 milioni. Il VaR si è assestato a fine giugno su di un valore pari a 85 milioni.

Infine, un'analisi di sensitività del portafoglio bancario al rischio di prezzo, che mette in rilievo l'impatto sul Patrimonio Netto simulando uno shock dei prezzi per le sopra citate attività quotate detenute nella categoria AFS, evidenzia a fine giugno 2010 una sensitività per uno shock negativo del 10% pari a -72 milioni.

INFORMATIVA IN MATERIA DI PRODOTTI FINANZIARI

In linea con le richieste di massima trasparenza avanzate dagli Organismi di vigilanza sovranazionali e nazionali, nei capitoli che seguono si riportano informazioni di dettaglio con riferimento alle modalità di determinazione del fair value degli strumenti finanziari e la loro segmentazione tra i diversi livelli di misurazione del fair value, ai prodotti strutturati di credito, all'operatività svolta attraverso Special Purpose Entities (SPE), alle operazioni di leveraged finance, agli investimenti in hedge fund e all'operatività in derivati con la clientela.

DETERMINAZIONE DEL FAIR VALUE DI ATTIVITÀ E PASSIVITÀ FINANZIARIE

Principi Generali

Nel presente capitolo vengono sintetizzati i criteri attraverso i quali il Gruppo perviene alla valorizzazione al fair value degli strumenti finanziari. Si tratta, peraltro, di criteri invariati rispetto a quelli utilizzati per il bilancio dell'esercizio precedente, dettagliatamente illustrati nel fascicolo del bilancio 2009 al quale si fa rinvio per maggiori informazioni.

Il fair value degli strumenti finanziari viene determinato attraverso l'utilizzo di prezzi acquisiti dai mercati finanziari, nel caso di strumenti quotati su mercati attivi, o mediante l'utilizzo di modelli valutativi interni per gli altri strumenti finanziari.

Un mercato è considerato attivo se i prezzi di quotazione, rappresentanti effettive e regolari operazioni di mercato verificatesi in un congruo periodo di riferimento, sono prontamente e regolarmente disponibili tramite borse, mediatori, intermediari, società del settore, servizi di quotazione o enti autorizzati.

In assenza di quotazione su un mercato attivo o in assenza di un regolare funzionamento del mercato, cioè quando il mercato non ha un sufficiente e continuativo numero di transazioni, spread denaro-lettera e volatilità non sufficientemente contenuti, la determinazione del fair value degli strumenti finanziari è prevalentemente realizzata grazie all'utilizzo di tecniche di valutazione aventi l'obiettivo di stabilire il prezzo di una ipotetica transazione indipendente, motivata da normali considerazioni di mercato, alla data di valutazione. Tali tecniche includono:

- il riferimento a valori di mercato indirettamente collegabili allo strumento da valutare e desunti da prodotti simili per caratteristiche di rischio (comparable approach);
- 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 (Mark-to-Model).

La scelta tra le suddette metodologie non è opzionale, dovendo le stesse essere applicate in ordine gerarchico: è attribuita assoluta priorità ai prezzi ufficiali disponibili su mercati attivi per le attività e passività da valutare (effective market quotes – livello 1) ovvero per attività e passività misurate sulla base di tecniche di valutazione che prendono a riferimento parametri osservabili sul mercato diversi dalle quotazioni dello strumento finanziario (comparable approach – livello 2) e priorità più bassa a attività e passività il cui fair value è calcolato sulla base di tecniche di valutazione che prendono a riferimento parametri non osservabili sul mercato e, quindi, maggiormente discrezionali (Mark-to-Model Approach – livello 3).

Sono considerati quotati in un mercato attivo (livello 1) i titoli azionari quotati su un mercato regolamentato, i titoli obbligazionari quotati sul circuito EuroMTS e quelli per i quali sono rilevabili con continuità dalle principali piattaforme internazionali di contribuzione di prezzi almeno tre prezzi con una differenza tra prezzo di domanda-offerta inferiore ad un intervallo ritenuto congruo, i fondi comuni di investimento armonizzati, le operazioni in cambi spot, i contratti derivati per quali siano disponibili quotazioni su un mercato attivo (per esempio futures e opzioni exchanged traded). Infine, si considerano quotati in un mercato attivo anche i fondi "hedge" per i quali l'amministratore del fondo rende disponibile, con la periodicità prevista dal contratto di sottoscrizione, il NAV (Net Asset Value), sempre che sugli asset sottostanti non siano necessari aggiustamenti della valutazione per rischio di liquidità o per rischio di controparte. Per differenza, tutti gli altri strumenti finanziari che non appartengono alle categorie sopra descritte non sono considerati quotati in un mercato attivo.

In assenza di prezzi rilevabili su mercati attivi, il fair value degli strumenti finanziari è determinato attraverso il cosiddetto "comparable approach" (livello 2) che presuppone l'utilizzo di modelli valutativi che fanno uso di parametri di mercato. In questo caso la valutazione non è basata su quotazioni dello stesso strumento finanziario oggetto di valutazione, ma su prezzi o spread creditizi desunti dalle quotazioni ufficiali di strumenti sostanzialmente simili in termini di fattori di rischio, utilizzando una data metodologia di calcolo (modello di pricing). Il ricorso a tale approccio si traduce nella ricerca di transazioni presenti su mercati attivi, relative a strumenti che, in termini di fattori di rischio, sono comparabili con lo strumento oggetto di valutazione. Le metodologie di calcolo utilizzate nel comparable approach consentono di riprodurre i prezzi di strumenti finanziari quotati su mercati attivi (calibrazione del modello) senza includere parametri discrezionali – cioè parametri il cui valore non può essere desunto da quotazioni di strumenti finanziari presenti su mercati attivi ovvero non può essere fissato su livelli tali da replicare quotazioni presenti su mercati attivi – tali da influire in maniera

determinante sul prezzo di valutazione finale.

Per la determinazione del fair value di talune tipologie di strumenti finanziari è necessario ricorrere a modelli valutativi che presuppongono l'utilizzo di parametri non direttamente osservabili sul mercato e che quindi comportano stime e assunzioni da parte del valutatore (livello 3). In particolare, la valutazione dello strumento finanziario viene condotta utilizzando una data metodologia di calcolo che si basa su specifiche ipotesi riguardanti:

- lo sviluppo dei cash-flows futuri, eventualmente condizionati ad eventi futuri cui possono essere attribuite probabilità desunte dall'esperienza storica o sulla base di ipotesi di comportamento;
- il livello di determinati parametri in input non quotati su mercati attivi, per la cui stima sono comunque privilegiate le informazioni acquisite da prezzi e spread osservati sul mercato. Nel caso queste non siano disponibili, si ricorre a dati storici del fattore di rischio specifico sottostante o a ricerche specializzate in materia (ad es. report di Agenzie di Rating o di primari attori del mercato).

Sono valutati secondo un mark-to-model approach:

- titoli di debito rientranti nel perimetro dei prodotti strutturati di credito;
- derivati di credito complessi (CDO) rientranti nel perimetro dei prodotti strutturati di credito e derivati di credito su tranche di indici;
- hedge fund non considerati nell'ambito del livello 1;
- quote partecipative e altri titoli di capitale la cui valutazione viene effettuata con l'utilizzo di modelli fondati su flussi finanziari attualizzati;
- alcuni crediti, di importo ridotto, classificati nel portafoglio disponibili per la vendita.

Il metodo di valutazione definito per uno strumento finanziario viene adottato con continuità nel tempo ed è modificato solo a seguito di variazioni rilevanti nelle condizioni di mercato o soggettive dell'emittente lo strumento finanziario.

Il processo di valutazione degli strumenti finanziari (la cosiddetta "Fair Value Policy") si articola in diverse fasi che vengono brevemente riassunte qui di seguito.

- individuazione delle fonti per le valutazioni: la Market Data Reference Guide stabilisce, per ogni categoria di riferimento (asset class), i processi necessari all'identificazione dei parametri di mercato e le modalità secondo le quali tali dati devono essere recepiti e utilizzati;
- certificazione e trattamento dei dati di mercato per le valutazioni: tale fase consiste nel controllo puntuale dei parametri di mercato utilizzati (rilevazione dell'integrità del dato storicizzato sulla piattaforma proprietaria rispetto alla fonte di contribuzione), nel test di verosimiglianza (congruenza di ogni singolo dato con dati simili o comparabili) e nella verifica delle concrete modalità applicative. In particolare, vengono:
 - o distinte le categorie di riferimento per differenti tipologie di parametri di mercato;
 - o stabiliti i requisiti di riferimento per determinare le fonti ufficiali di rivalutazione;
 - o fissate le modalità di fixing dei dati ufficiali;
 - o fissate le modalità di certificazione dei dati;
- certificazione dei modelli di pricing e Model Risk Assessment: in questa fase viene verificata la consistenza e l'aderenza delle varie metodologie valutative utilizzate con la corrente prassi di mercato, al fine di porre in luce eventuali aspetti critici insiti nei modelli di pricing usati e di determinare eventuali aggiustamenti necessari alla valutazione. Il processo di validazione è di particolare importanza quando viene introdotta l'operatività in un nuovo strumento finanziario, che necessita dello sviluppo di ulteriori modelli di pricing, così come quando si decide di utilizzare un nuovo modello per valutare payoff precedentemente gestiti con modelli ritenuti meno adeguati. Tutti i modelli utilizzati per la valutazione sottostanno ad un processo di certificazione interna che vede coinvolte le diverse strutture competenti o società esterne, in casi di elevata complessità o particolare turbolenza;
- monitoraggio della consistenza dei modelli di pricing nel tempo: il monitoraggio periodico dell'aderenza al mercato del modello di pricing per la valutazione consente di evidenziare tempestivamente eventuali scostamenti e avviare le necessarie verifiche e interventi.

La Fair Value Policy prevede anche eventuali aggiustamenti per riflettere il "model risk" ed altre incertezze relative alla valutazione. In particolare, il model risk è rappresentato dalla possibilità che la valutazione di uno strumento complesso sia materialmente sensibile alla scelta del modello. E', infatti, possibile che diversi modelli, pur prezzando con qualità analoga gli strumenti elementari, possano dare luogo a pricing diversi per gli strumenti esotici. In questi casi, laddove possibile, i modelli alternativi sono confrontati e, laddove necessario, gli input al modello sono sottoposti a stress, ottenendo così elementi utili per quantificare aggiustamenti di fair value, espressi in termini di grandezze finanziarie misurabili (vega, delta, shift di correlazione) e rivisti periodicamente. Questi aggiustamenti di fair value, dovuti a rischi di modello, sono parte di una Policy di Mark to Market Adjustment adottata al fine di tenere in considerazione, oltre al model risk sopra illustrato, anche altri fattori suscettibili di influenzare la valutazione ed essenzialmente riconducibili a:

- elevato e/o complesso profilo di rischio;
- illiquidità delle posizioni determinata da condizioni temporanee o strutturali sui mercati o in relazione all'entità dei controvalori detenuti (in caso di eccessiva concentrazione);
- difficoltà di valutazione per mancanza di parametri di mercato liquidi e rilevabili.

Gerarchia del fair value

Nella tabella che segue le attività e passività finanziarie valutate al fair value sono suddivise tra i diversi livelli di fair value sopra descritti.

(milioni di euro)

Attività/Passività finanziarie misurate al fair value	30.06.2010			31.12.2009		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	37.674	57.646	1.918	24.777	43.683	1.380
2. Attività finanziarie valutate al fair value	21.713	1.397	207	20.345	1.408	212
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita	32.665	4.249	1.853	30.359	3.841	1.695
4. Derivati di copertura	-	9.315	5	-	7.008	-
Totale	92.052	72.607	3.983	75.481	55.940	3.287
1. Passività finanziarie detenute per la negoziazione	5.256	50.024	1.133	2.878	38.913	473
2. Passività finanziarie valutate al fair value	398	23.358	-	464	25.423	-
3. Derivati di copertura	-	6.988	6	-	5.179	-
Totale	5.654	80.370	1.139	3.342	69.515	473

Dati riesposti, ove necessario, per tenere conto delle variazioni intervenute nel perimetro di consolidamento e delle attività in via di dismissione.

Come si rileva dalla tabella gli strumenti di "livello 3", che presentano la maggiore discrezionalità nella determinazione del fair value, continuano a rappresentare una quota contenuta del portafoglio di strumenti finanziari e valori non molto diversi da quelli del Bilancio 2009, mentre oltre un terzo delle poste valutate al fair value (oltre la metà considerando solo le attività finanziarie) è misurato attraverso il ricorso a quotazioni di mercato (nessuna discrezionalità).

L'aumento delle attività e passività finanziarie di livello 3 è principalmente da ricondurre ad alcune operazioni di contratti derivati su tassi e creditizi per i quali non sono più osservabili i parametri di mercato.

L'analisi di sensitività svolta sulle attività e sulle passività finanziarie del livello 3, evidenzia una modifica negativa del fair value, riferita ai derivati di credito complessi, determinata in 19 milioni¹ al variare dei seguenti parametri :

- probabilità di default risk neutral derivate dagli spread di mercato (10%);
- recovery rate (dal 5% al 25%, in base alla tipologia di rischio del prodotto sottostante);
- correlazioni tra i valori dei collateral presenti nelle strutture (dal 25% all'80%, in base alla tipologia di rischio del prodotto sottostante);
- vite attese dei contratti (aumento di 1 anno rispetto alla durata attesa).

Peraltro, per più complete informazioni sulla sensitività dei valori degli strumenti finanziari al variare dei principali parametri di input, si rinvia alle analisi complessive svolte con riferimento al portafoglio di negoziazione.

¹ Tale importo è esposto al netto degli aggiustamenti alle valutazioni riferiti ai principali parametri di input già considerati al fine della determinazione del fair value degli strumenti.

PRODOTTI STRUTTURATI DI CREDITO

Il modello di business: obiettivi, strategie e rilevanza

Il portafoglio dei prodotti strutturati di credito è rimasto sostanzialmente invariato nel corso del trimestre; il lieve incremento rispetto al trimestre precedente è dovuto all'effetto cambio che ha più che compensato la riduzione dovuta alla scadenza di talune operazioni.

Il trimestre è stato caratterizzato da una accentuata volatilità negli spread di mercato, in gran parte legata alla crisi dei debiti sovrani, chiudendo comunque su livelli pari o inferiori a quelli del precedente, con un impatto positivo nella valorizzazione del portafoglio (+12 milioni l'impatto positivo a conto economico).

Resta valida la strategia orientata alla riduzione dell'esposizione verso questa asset class, compatibilmente con le opportunità fornite dal mercato di riferimento che resta alquanto incerto sulla scia dei dati macroeconomici che sembrano indicare, nella migliore delle ipotesi, una ripresa anemica insufficiente ad assorbire la disoccupazione e riportare i livelli di reddito disponibile su livelli pre-crisi.

Dati di sintesi

L'esposizione al rischio su prodotti strutturati di credito ammonta al 30 giugno 2010 a 4.020 milioni con riferimento agli ABS/CDO funded e unfunded ed a 96 milioni con riferimento ai packages.

Le posizioni ancora in essere al 30 giugno 2010, oggetto di downgrade per una percentuale pari al 9% circa (in diminuzione rispetto al 27% del 31 dicembre 2009), rimangono di buona qualità, come documentato dai seguenti indicatori:

- il 78% dell'esposizione risulta Investment Grade, rispetto al 73% del 31 dicembre 2009;
- il 37% della medesima appartiene a classi di rating Super Senior (2%) o AAA (35%). La percentuale relativa alla parte Super Senior è in lieve riduzione rispetto a quella del 31 dicembre 2009;
- il 22% risulta avere rating BBB o inferiore, rispetto al 27% del 31 dicembre 2009;
- il 25% dell'esposizione presenta vintage² antecedente al 2005;
- il 39% ha vintage risalente al 2005;
- soltanto il 9% dell'esposizione fa capo all'area US Residential, a cui si aggiunge un 22% riferibile all'area US Non Residential;
- l'esposizione rimanente (pari al 69% del totale) è quasi integralmente (57%) di pertinenza dell'area europea.

Considerando le forme tecniche sottostanti, poco più della metà dell'esposizione è rappresentato da CLO (33%) e CDO (24%); la quota parte rimanente è quasi integralmente costituita da ABS (17%) e RMBS (20%); ad essi si aggiungono CMBS per un ammontare pari al 6% del totale.

Circa le metodologie di valutazione utilizzate, le posizioni unfunded sono state valutate ricorrendo al cosiddetto Mark-to-Model Approach (Livello 3 della gerarchia del Fair Value) con la sola eccezione delle posizioni su indici CMBX e LCDX, che sono state valutate in base ad Effective Market Quotes (Livello 1 della gerarchia del Fair Value). Per i prodotti funded, si segnala che l'8% circa dell'esposizione è stata valutata secondo Effective Market Quotes (Livello 1 della gerarchia del Fair Value) mentre il ricorso a tecniche di valutazione è avvenuto nel 92% dei casi; in particolare, il 53% delle esposizioni è stato valutato con il cosiddetto Comparable Approach (Livello 2) e il restante 39% con il cosiddetto Mark-to-Model Approach (Livello 3).

I prodotti strutturati di credito vengono evidenziati separando la parte classificata tra le Attività finanziarie di negoziazione o disponibili per la vendita da quella classificata tra i Crediti³. Nelle tabelle vengono riportati gli impatti di conto economico di entrambi gli aggregati.

Le informazioni fornite si riferiscono all'intero Gruppo; ove presenti, eventuali effetti e posizioni ascrivibili ad entità diverse dalla Capogruppo trovano specifica evidenziazione in sede di commento e/o nelle tabelle di dettaglio.

Nel prospetto di sintesi che segue, tabella (a), sono riportati i dati dell'esposizione al rischio al 30 giugno 2010 e di conto economico (somma algebrica di oneri e proventi realizzati, svalutazioni e rivalutazioni) del primo semestre 2010, confrontati con i corrispondenti valori rilevati al 31 dicembre 2009.

Nella tabella (b) sono riportati i dati relativi ai c.d. packages strutturati, di norma costituiti da un asset (titolo) il cui rischio di credito è interamente coperto da uno specifico credit default swap. L'esposizione al rischio riportata in tabella si riferisce al venditore di protezione e non all'emittente dell'asset oggetto di copertura.

Si precisa che la conversione in euro dei valori espressi in USD è stata effettuata, al 30 giugno 2010, al cambio di euro 1,2271 per dollaro e, al 31 dicembre 2009, al cambio di euro 1,4406 per dollaro.

² Data di genesi del collaterale sottostante la cartolarizzazione. E' un fattore importante per giudicare la rischiosità dei portafogli mutui sottostanti le cartolarizzazioni in quanto, specie sul mercato americano, il fenomeno dei mutui erogati a soggetti con inadeguato reddito e con scarsa istruttoria documentale si fa rilevante dal 2005 in avanti.

³ Tale suddivisione è il risultato dell'operazione di riclassificazione effettuata nel corso dell'esercizio 2008 a seguito delle modifiche apportate allo IAS 39 nel corso del mese di ottobre 2008. Ad esse si aggiungono le riclassificazioni di titoli effettuate a seguito delle ristrutturazioni di posizioni unfunded nel corso dell'esercizio 2009.

I prodotti strutturati di credito: prospetto di sintesi

a) Esposizione in ABS/CDO funded e unfunded

(milioni di euro)

Attività finanziarie di negoziazione	30.06.2010		31.12.2009	
	Esposizione al rischio (*) (tenuto conto delle svalutazioni e rivalutazioni)	Conto Economico Risultato dell'attività di negoziazione	Esposizione al rischio (*) (tenuto conto delle svalutazioni e rivalutazioni)	Conto Economico Risultato dell'attività di negoziazione
Esposizione US subprime	29	-1	28	19
Area di contagio	197	8	164	-68
- Multisector CDO	93	-8	88	-71
- Alt-A	-	-	-	-
- TruPS	104	16	76	3
- CMO Prime	-	-	-	-
Altri prodotti strutturati di credito	1.285	23	1.235	-27
- ABS/CDO europei/US	446	-2	479	36
- CDO unfunded super senior	823	16	834	-51
- Altre posizioni unfunded	16	9	-78	-12
Totale	1.511	30	1.427	-76
oltre a:				
Posizioni di fondi	-	6	-	15
Totale Attività finanziarie di negoziazione	1.511	36	1.427	-61
Crediti	30.06.2010		31.12.2009	
	Esposizione al rischio (**) (tenuto conto delle svalutazioni e rivalutazioni)	Conto Economico	Esposizione al rischio (**) (tenuto conto delle svalutazioni e rivalutazioni)	Conto Economico
Esposizione US subprime	7	-	7	-1
Area di contagio	111	-	107	-
- Multisector CDO	16	-	15	-
- Alt-A	62	-	59	-
- TruPS	-	-	-	-
- CMO Prime	33	-	33	-
Altri prodotti strutturati di credito	2.391	3	2.321	4
- ABS/CDO funded europei/US	1.344	1	1.476	-11
- CDO funded super senior	904	2	714	15
- Altri titoli funded del veicolo Romulus	143	-	131	-
Totale	2.509	3	2.435	3
oltre a:				
Posizioni di fondi	-	-	-	-
Totale Crediti	2.509	3	2.435	3
TOTALE COMPLESSIVO	4.020	39	3.862	-58

(*) Nella colonna "Esposizione al rischio" viene riportato, per i titoli, il fair value e, per i derivati, il valore nominale del contratto al netto delle svalutazioni e rivalutazioni rilevate alla data di riferimento; detti ammontari corrispondono, per le posizioni "lunghe", alla massima perdita potenziale (nell'evento di default al 100% e tasso di recupero pari a 0). Per le posizioni "corte", viceversa, essi indicano il massimo guadagno potenziale (nel medesimo scenario di default e livello di recupero).

(**) Per le attività riclassificate tra i crediti, l'esposizione al rischio è data dal valore di carico del titolo, pari al fair value dello stesso alla data di riclassifica, aumentato del rateo di interesse calcolato al tasso di interesse effettivo e al netto delle rettifiche di valore nette di portafoglio.

b) Esposizione in packages

(milioni di euro)

Tabella di dettaglio	30.06.2010		31.12.2009	
	Esposizione creditizia verso venditore di protezione (fair value del CDS post svalutazione per CRA)	Conto Economico Risultato dell'attività di negoziazione	Esposizione creditizia verso venditore di protezione (fair value del CDS post svalutazione per CRA)	Conto Economico Risultato dell'attività di negoziazione
Rischio monoline	4	-	10	31
Packages non monoline	92	1	98	4
TOTALE	96	1	108	35

L'esposizione al rischio complessiva dei prodotti strutturati di credito è passata dai 3.862 milioni del 31 dicembre 2009 ai 4.020 milioni del 30 giugno 2010, cui si aggiunge un'esposizione di 96 milioni riferita ai c.d. packages strutturati. L'incremento registratosi è da imputare per una quota significativa alla rivalutazione delle posizioni espresse in USD dovuta all'apprezzamento della divisa statunitense rispetto all'euro.

Da un punto di vista economico, si registra un miglioramento del risultato che si assesta, al 30 giugno 2010, a +40 milioni, contro i -23 milioni rilevati al 31 dicembre 2009.

L'esposizione in ABS/CDO funded e unfunded ha interessato il "Risultato netto dell'attività di negoziazione – voce 80" per +36 milioni. Il risultato del comparto in oggetto si genera sostanzialmente per l'incidenza:

- delle posizioni unfunded comprese nell'area "Altri prodotti strutturati di credito" (+25 milioni al 30 giugno 2010, di cui +16 milioni tra i CDO unfunded super senior e +9 milioni tra le Altre posizioni unfunded);
- delle posizioni funded e unfunded ricollegabili all' "Area di contagio" (+8 milioni); tale risultato migliora ulteriormente se si considerano anche le posizioni in fondi ricollegabili al comparto (+6 milioni);
- degli ABS/CDO funded europei e US (-2 milioni), pure compresi nell'area "Altri prodotti strutturati di credito", i quali, tuttavia, subiscono una flessione del risultato dovuta al peggioramento di alcuni titoli presenti nel portafoglio della controllata Banca IMI;
- dell'esposizione in US subprime (-1 milione).

I titoli riclassificati nel portafoglio crediti, e ricompresi tra gli ABS/CDO europei, hanno fatto registrare, al 30 giugno 2010, perdite di valore, ritenute durevoli, che hanno comportato rettifiche per 5 milioni, iscritte alla voce 130 "Rettifiche di valore nette per deterioramento di crediti", parzialmente compensate da utili netti da cessione di alcuni titoli compresi nel comparto per un ammontare di 8 milioni, iscritti nella voce "Utile/perdita da cessione o riacquisto di crediti – 100a". L'impatto complessivo dei titoli compresi nel comparto è stato positivo per 3 milioni al 30 giugno 2010.

Quanto ai comparti monoline e packages non monoline, il risultato del primo semestre è stato positivo per 1 milione.

Si ricorda che l'aggregato dei "Prodotti strutturati di credito" è stato identificato nel 2007, subito dopo lo scoppio del "fenomeno subprime" e, nell'informativa al mercato, è stato tenuto sostanzialmente costante.

In esso erano presenti, al 30 giugno 2010, titoli obbligazionari classificati nella categoria dei crediti per un valore nominale complessivo di 2.717 milioni con un'esposizione al rischio di 2.509 milioni (2.357 milioni oggetto di riclassifica e 152 milioni classificati nel portafoglio crediti sin dalla prima iscrizione e ricompresi nei portafogli della Capogruppo e delle controllate Banca Fideuram ed Eurizon Vita). Di questi 178 milioni sono riferiti a titoli riclassificati dal portafoglio disponibile per la vendita al portafoglio crediti; essi presentano, al 30 giugno 2010, un fair value pari a 96 milioni. L'impatto positivo sulla Riserva da valutazione di Patrimonio Netto di tale operazione è stato di 82 milioni. I restanti 2.179 milioni sono stati oggetto di riclassifica dal portafoglio di negoziazione al portafoglio crediti. Il fair value di tale aggregato al 30 giugno 2010 è pari a 1.945 milioni, con un effetto positivo a conto economico pari complessivamente a 234 milioni, di cui 299 milioni di beneficio riferibili all'esercizio 2008, 7 milioni di beneficio riferibili all'esercizio 2009 e un minor beneficio di 72 milioni riferibile all'esercizio 2010. In assenza di riclassificazioni al portafoglio crediti, il risultato positivo dei prodotti strutturati di credito nel primo semestre 2010 sarebbe stato pari a 112 milioni.

Esposizione US subprime

Rinviano al bilancio al 31 dicembre 2009 per la definizione di esposizione US Subprime fatta propria dal Gruppo Intesa Sanpaolo, si segnala che al 30 giugno 2010 il Gruppo:

- non aveva in portafoglio mutui classificabili come subprime, in quanto non è policy del Gruppo effettuare erogazioni riconducibili alla fattispecie in discorso;
- non aveva prestato garanzie connesse con tali prodotti.

Nel corso del primo semestre 2010 l'esposizione in US Subprime si è mantenuta costante rispetto a quanto rilevato al 31 dicembre 2009.

Esposizione US subprime

(milioni di euro)

Attività finanziarie di negoziazione	Posizione al 30.06.2010		Conto Economico 30.06.2010			
	Valore nominale	Esposizione al rischio (*) (tenuto conto delle svalutazioni e rivalutazioni)	Oneri / proventi realizzati	Svalutazioni e rivalutazioni	Risultato dell'attività di negoziazione	
					Totale	
					1° semestre 2010	di cui 2 trim.
ABS funded	15	1	-	-	-	-
CDO funded	30	2	-	-1	-1	-1
CDO unfunded super senior ⁽¹⁾	214	26	-	1	1	-
Posizione su indici ABX	-	-	-1	-	-1	-
Posizioni "lunghe"	259	29	-1	-	-1	-1
	'lunga'	'lunga'				
Posizione netta	259	29	-1	-	-1	-1

Crediti	Posizione al 30.06.2010		Conto Economico 30.06.2010			
	Valore nominale	Esposizione al rischio (**) (tenuto conto delle svalutazioni e rivalutazioni)	Oneri / proventi realizzati	Svalutazioni e rivalutazioni	Totale	
					Totale	
					1° semestre 2010	di cui 2 trim.
ABS funded	-	-	-	-	-	-
CDO funded	8	4	-	-	-	-
ABS/CDO funded del veicolo Romulus	4	3	-	-	-	-
Posizioni "lunghe"	12	7	-	-	-	-
TOTALE COMPLESSIVO	271	36	-1	-	-1	-1

(*) Nella colonna "Esposizione al rischio" viene riportato, per i titoli, il fair value, per i derivati, il valore nominale del contratto al netto delle svalutazioni e rivalutazioni rilevate a fine periodo; detti ammontari corrispondono, per le posizioni "lunghe", alla massima perdita potenziale (nell'evento di default al 100% e tasso di recupero pari a 0). Per le posizioni "corte", viceversa, essi indicano il massimo guadagno potenziale (nel medesimo scenario di default e livello di recupero).

(**) Per le attività riclassificate tra i crediti, l'esposizione al rischio è data dal valore di carico del titolo, pari al fair value dello stesso alla data di riclassifica, aumentato del rateo di interesse calcolato al tasso di interesse effettivo e al netto delle rettifiche di valore nette di portafoglio.

⁽¹⁾ Con collaterale Mezzanine. Compresa una posizione con sottostante costituito da mutui subprime per circa un terzo. In questa tabella, è riportata la sola quota rappresentata da mutui subprime, mentre l'esposizione residua è riportata nell'area di "contagio".

La posizione netta nominale "lunga" di 271 milioni al 30 giugno 2010 si confronta con quella di 236 milioni al 31 dicembre 2009. In termini di esposizione al rischio, al 30 giugno 2010 si rileva una posizione "lunga" di 36 milioni (35 milioni al 31 dicembre 2009) che comprende anche titoli, riclassificati nel portafoglio crediti, per 7 milioni (12 milioni in termini di valore nominale). I titoli oggetto di riclassifica hanno, al 30 giugno 2010, un fair value pari a 5 milioni⁴; l'impatto positivo sulla Riserva da valutazione di Patrimonio Netto derivante dalla riclassifica è, perciò, pari a 2 milioni⁵.

Al 30 giugno 2010 l'impatto economico complessivo ascrivibile a queste posizioni è risultato negativo per 1 milione (+19 milioni al 31 dicembre 2009), interamente rilevati nel "Risultato netto dell'attività di negoziazione – voce 80".

Con riferimento alla componente di ABS funded, si segnala che la stessa presenta rating AAA per il 60%, AA per il 15%, BB per il 3% e CCC/C per il restante 22%. L'original Loan-To-Value⁶ (LTV) risulta pari al 91%, mentre le delinquency

⁴ Di cui 3 milioni relativi a titoli nel portafoglio del veicolo Romulus.

⁵ Interamente riconducibili alla Capogruppo.

⁶ Rappresenta il rapporto tra l'ammontare del mutuo ed il valore del bene per il quale viene richiesto il finanziamento o il prezzo pagato dal debitore per acquisire la proprietà.

media⁷ a 30,60 e 90 giorni risulta rispettivamente pari a 4%, 3% e 7%. La loss cumulata sul collaterale è pari al 40%. Si tratta di posizioni non quotate su mercati attivi, che sono state valutate secondo il Comparable Approach (Livello 2) per la componente ABS funded e secondo il Mark-to-Model Approach (Livello 3) per la parte costituita da CDO funded e unfunded.

Area di "contagio"

Al 30 giugno 2010, i risultati dell'area interessata dal c.d. "effetto contagio", determinatosi come riflesso della crisi dei mutui subprime, possono essere riepilogati come segue:

- i. **Multisector CDO:** strumenti rappresentati quasi interamente da CDO unfunded super senior, con collaterale rappresentato da US RMBS (76%), CMBS (5%), CDO (5%), HY CBO (12%), Consumer ABS (2%). La componente US RMBS ha vintage per il 67% antecedente al 2005 ed un'esposizione non significativa al rischio subprime (mediamente l'1%). Trattasi di operazioni con rating medio CC+ ed una protezione (attachment point⁸) media del 3%.

Area di "contagio": Multisector CDO

(milioni di euro)

Attività finanziarie di negoziazione	Posizione al 30.06.2010		Conto Economico al 30.06.2010 Risultato dell'attività di negoziazione			
	Valore nominale	Esposizione al rischio (*) (tenuto conto delle svalutazioni e rivalutazioni)	Oneri / proventi realizzati	Svalutazioni e rivalutazioni	Totale	
					1° semestre 2010	di cui 2 trim.
CDO funded	44	25	1	5	6	7
CDO unfunded super senior	374	129	-	-13	-13	-12
Posizioni "lunghe"	418	154	1	-8	-7	-5
Coperture CMBX e derivati	61	61	3	-4	-1	-
Posizioni di Fondi		61	-	6	6	1
Posizione netta^(***)	"lunga" 357	"lunga" 93	4	-6	-2	-4

Crediti	Posizione al 30.06.2010		Conto Economico al 30.06.2010			
	Valore nominale	Esposizione al rischio (**) (tenuto conto delle svalutazioni e rivalutazioni)	Oneri / proventi realizzati	Svalutazioni e rivalutazioni	Totale	
					1° semestre 2010	di cui 2 trim.
CDO funded	6	5	-	-	-	-
ABS/CDO funded del veicolo Romulus	13	11	-	-	-	-
Posizioni "lunghe"	19	16	-	-	-	-
TOTALE COMPLESSIVO	376	109	4	-6	-2	-4

(*) Nella colonna "Esposizione al rischio" viene riportato, per i titoli, il fair value e, per i derivati, il valore nominale del contratto al netto delle svalutazioni e rivalutazioni rilevate alla data di riferimento; detti ammontari corrispondono, per le posizioni "lunghe", alla massima perdita potenziale (nell'evento di default al 100% e tasso di recupero pari a 0). Per le posizioni "corte", viceversa, essi indicano il massimo guadagno potenziale (nel medesimo scenario di default e livello di recupero).

(**) Per le attività riclassificate tra i crediti, l'esposizione al rischio è data dal valore di carico del titolo, pari al fair value dello stesso alla data di riclassifica, aumentato del rateo di interesse calcolato al tasso di interesse effettivo e al netto delle rettifiche di valore nette di portafoglio.

(***) I dati relativi al valore nominale ed alla esposizione al rischio non includono gli ammontari delle posizioni di Fondi.

Tenuto conto delle svalutazioni e rivalutazioni, nonché delle coperture su indici CMBX e LCDX e di alcune posizioni in credit default swap single names su nominativi correlati⁹, l'esposizione netta al rischio è di 109 milioni al 30 giugno 2010, stabile rispetto ai 103 milioni rilevati al 31 dicembre 2009. L'esposizione indicata include anche 16 milioni (19 milioni in termini di valore nominale) di titoli, in parte nel portafoglio del veicolo Romulus e in parte in quello della Capogruppo, che sono stati oggetto di riclassifica nel comparto Crediti. Al 30 giugno 2010 questi titoli hanno un fair value pari a 10 milioni, con un impatto positivo da riclassifica sulla Riserva di valutazione del Patrimonio Netto

⁷ Stato attuale di irregolarità dei pagamenti a 30,60 e 90 giorni.

⁸ Livello oltre il quale un venditore di protezione (protection seller) copre le perdite sopportate da un acquirente di protezione (protection buyer).

⁹ Ma non delle posizioni di Fondi.

quantificabile in 6 milioni¹⁰.

Al 30 giugno 2010, l'impatto economico complessivo ascrivibile a queste posizioni (incluse quelle su indici CMBX e LCDX e altri derivati) è risultato pari a -8 milioni; se, per completezza, si considera anche l'investimento del Gruppo in fondi, a cui è ascrivibile un impatto economico positivo per 6 milioni, si perviene ad un risultato complessivo del comparto, al 30 giugno 2010, pari a -2 milioni, con un peggioramento di 4 milioni nel secondo trimestre. Tali valori si confrontano con la perdita di 56 milioni riferita al 31 dicembre 2009.

Fatta eccezione per le posizioni "corte" di copertura (valutate a livello 1) sono inclusi in tale comparto strumenti funded e unfunded valutati secondo il cosiddetto Mark-To-Model Approach (Livello 3), metodologia utilizzata anche per le posizioni in fondi.

- ii. **Alt-A - Alternative A Loan:** ABS con sottostanti mutui residenziali US in genere di buona qualità, caratterizzati, però, dalla presenza di fattori penalizzanti, prevalentemente la mancanza di una documentazione completa, che non permettono l'inclusione dei medesimi tra i contratti standard prime.

Le posizioni presenti nel portafoglio del Gruppo hanno vintage 2005 e rating AAA (48%), A (11%), BBB (18%). BB/B (2%) e CCC (21%).

Area di "contagio": Alt-A - Alternative A Loan

(milioni di euro)

Attività finanziarie di negoziazione	Posizione al 30.06.2010		Conto Economico al 30.06.2010			
	Valore nominale	Esposizione al rischio (*) (tenuto conto delle svalutazioni e rivalutazioni)	Risultato dell'attività di negoziazione			di cui 2 trim.
			Oneri / proventi realizzati	Svalutazioni e rivalutazioni	Totale	
					1° semestre 2010	
Altri titoli disponibili per la vendita ⁽¹⁾	10	-	-	-	-	-
Posizioni "lunghe"	10	-	-	-	-	-

Crediti	Posizione al 30.06.2010		Conto Economico al 30.06.2010			
	Valore nominale	Esposizione al rischio (**) (tenuto conto delle svalutazioni e rivalutazioni)	Risultato dell'attività di negoziazione			di cui 2 trim.
			Oneri / proventi realizzati	Svalutazioni e rivalutazioni	Totale	
					1° semestre 2010	
Alt-A Agency	31	31	-	-	-	-
Alt-A No Agency	38	31	-	-	-	-
Posizioni "lunghe"	69	62	-	-	-	-
TOTALE COMPLESSIVO	79	62	-	-	-	-

(*) Nella colonna "Esposizione al rischio" viene riportato, per i titoli, il fair value e, per i derivati, il valore nominale del contratto al netto delle svalutazioni e rivalutazioni rilevate alla data di riferimento; detti ammontari corrispondono, per le posizioni "lunghe", alla massima perdita potenziale (nell'evento di default al 100% e tasso di recupero pari a 0). Per le posizioni "corte", viceversa, essi indicano il massimo guadagno potenziale (nel medesimo scenario di default e livello di recupero).

(**) Per le attività riclassificate tra i crediti, l'esposizione al rischio è data dal valore di carico del titolo, pari al fair value dello stesso alla data di riclassifica, aumentato del rateo di interesse calcolato al tasso di interesse effettivo e al netto delle rettifiche di valore nette di portafoglio.

(1) Posizione di rischio classificata tra i titoli disponibili per la vendita, di pertinenza della Capogruppo, riveniente dal veicolo Romulus, trasferita a fair value nel corso del 2008.

L'esposizione al rischio è di 62 milioni al 30 giugno 2010, contro i 59 milioni del 31 dicembre 2009. I titoli obbligazionari compresi nel comparto sono stati quasi interamente riclassificati nell'ambito della voce Crediti. Il valore nominale dei titoli riclassificati è pari a 69 milioni e l'esposizione al rischio è pari a 62 milioni. Tali titoli hanno un fair value pari a 48 milioni; l'effetto positivo della riclassifica al 30 giugno 2010 risulta, pertanto pari a 14 milioni.

Il risultato economico del comparto è stato nullo al 30 giugno 2010, così come lo era la 31 dicembre 2009.

La componente Alt-A No Agency presenta un original LTV medio pari al 74% e delinquency media a 30, 60 e 90 giorni pari rispettivamente a 2%, 1% e 9%. La loss cumulata è pari al 7%.

La valutazione avviene in base al Comparable Approach (Livello 2).

- iii. **TruPS – Trust Preferred Securities di REITs (Real Estate Investment Trust):** strumenti finanziari assimilabili alle preferred shares, emessi da trustee immobiliari US per il finanziamento di iniziative residenziali o commerciali.

Le posizioni presenti nel portafoglio del Gruppo hanno rating CCC+ (CDO unfunded) e B/C (CDO funded) ed un attachment point medio del 44%.

¹⁰ Di cui 3 milioni relativi a titoli nel portafoglio del veicolo Romulus.

Area di "contagio": TruPS – Trust Preferred Securities di REITs

(milioni di euro)

Attività finanziarie di negoziazione	Posizione al 30.06.2010		Conto Economico al 30.06.2010			
	Valore nominale	Esposizione al rischio (*) (tenuto conto delle svalutazioni e rivalutazioni)	Risultato dell'attività di negoziazione			
			Oneri / proventi realizzati	Svalutazioni e rivalutazioni	Totale	
					1° semestre 2010	di cui 2 trim.
CDO funded	114	33	-	-	-	1
CDO unfunded super senior	146	71	-	16	16	11
Posizioni "lunghe"	260	104	-	16	16	12
TOTALE COMPLESSIVO	260	104	-	16	16	12

Crediti	Posizione al 30.06.2010		Conto Economico al 30.06.2010			
	Valore nominale	Esposizione al rischio (**) (tenuto conto delle svalutazioni e rivalutazioni)	Risultato dell'attività di negoziazione			
			Oneri / proventi realizzati	Svalutazioni e rivalutazioni	Totale	
					1° semestre 2010	di cui 2 trim.
CDO funded	-	-	-	-	-	-
Posizioni "lunghe"	-	-	-	-	-	-
TOTALE COMPLESSIVO	-	-	-	-	-	-

(*) Nella colonna "Esposizione al rischio" viene riportato, per i titoli, il fair value e, per i derivati, il valore nominale del contratto al netto delle svalutazioni e rivalutazioni rilevate alla data di riferimento; detti ammontari corrispondono, per le posizioni "lunghe", alla massima perdita potenziale (nell'evento di default al 100% e tasso di recupero pari a 0). Per le posizioni "corte", viceversa, essi indicano il massimo guadagno potenziale (nel medesimo scenario di default e livello di recupero).

(**) Per le attività riclassificate tra i crediti, l'esposizione al rischio è data dal valore di carico del titolo, pari al fair value dello stesso alla data di riclassifica, aumentato del rateo di interesse calcolato al tasso di interesse effettivo e al netto delle rettifiche di valore nette di portafoglio.

Tenuto conto delle svalutazioni e rivalutazioni, l'esposizione al rischio è di 104 milioni al 30 giugno 2010, contro i 76 milioni del 31 dicembre 2009.

Nel corso del primo semestre, l'impatto economico complessivo ascrivibile alle posizioni in argomento è risultato pari a 16 milioni, di cui 12 milioni nel secondo trimestre. Tali valori si confrontano con l'utile di 3 milioni rilevato al 31 dicembre 2009. Trattandosi prevalentemente di posizioni unfunded, nessuna riclassifica è stata operata sugli strumenti finanziari compresi nella categoria in oggetto.

I prodotti di tale comparto sono rappresentati in parte da CDO unfunded super senior e in parte da CDO funded, svalutati per il 51% del loro valore nominale utilizzando il Mark-to-Model Approach (Livello 3).

- iv. **CMO Prime**: titoli emessi con garanzia in prevalenza rappresentata da finanziamenti assistiti da ipoteche su immobili residenziali US. Essi hanno vintage 2005 e rating AA (15%) A (59%) e BBB (26%).

Area di “contagio”: CMO Prime

(milioni di euro)

Attività finanziarie di negoziazione	Posizione al 30.06.2010		Conto Economico al 30.06.2010			
	Valore nominale	Esposizione al rischio (*) (tenuto conto delle svalutazioni e rivalutazioni)	Oneri / proventi realizzati	Svalutazioni e rivalutazioni	Risultato dell'attività di negoziazione	
					Totale	
					1° semestre 2010	di cui 2 trim.
CMO (Prime)	-	-	-	-	-	-
Posizioni “lunghe”	-	-	-	-	-	-

Crediti	Posizione al 30.06.2010		Conto Economico al 30.06.2010			
	Valore nominale	Esposizione al rischio (**) (tenuto conto delle svalutazioni e rivalutazioni)	Oneri / proventi realizzati	Svalutazioni e rivalutazioni	Totale	
					Totale	
					1° semestre 2010	di cui 2 trim.
CMO (Prime)	36	33	-	-	-	-
Posizioni “lunghe”	36	33	-	-	-	-
TOTALE COMPLESSIVO	36	33	-	-	-	-

(*) Nella colonna “Esposizione al rischio” viene riportato, per i titoli, il fair value e, per i derivati, il valore nominale del contratto al netto delle svalutazioni e rivalutazioni rilevate alla data di riferimento; detti ammontari corrispondono, per le posizioni “lunghe”, alla massima perdita potenziale (nell'evento di default al 100% e tasso di recupero pari a 0). Per le posizioni “corte”, viceversa, essi indicano il massimo guadagno potenziale (nel medesimo scenario di default e livello di recupero).

(**) Per le attività riclassificate tra i crediti, l'esposizione al rischio è data dal valore di carico del titolo, pari al fair value dello stesso alla data di riclassifica, aumentato del rateo di interesse calcolato al tasso di interesse effettivo e al netto delle rettifiche di valore nette di portafoglio.

L'esposizione al rischio è di 33 milioni al 30 giugno 2010, analoga a quella rilevata al 31 dicembre 2009. I titoli obbligazionari compresi nell'aggregato sono stati interamente riclassificati nel comparto Crediti. Al 30 giugno 2010 il loro fair value è pari a 25 milioni, con un impatto positivo da riclassifica pari a 8 milioni. Il risultato economico del comparto è stato nullo al 30 giugno 2010, così come lo era al 31 dicembre 2009. La componente di CMO Prime presenta un original LTV medio pari al 64% e delinquency media a 30, 60 e 90 giorni pari rispettivamente a 1%, 2% e 1%. La loss cumulata è pari allo 0,4%. La valutazione avviene in base al Comparable Approach (Livello 2).

Rischio monoline

Intesa Sanpaolo non presenta esposizioni dirette verso monoline (compagnie di assicurazione specializzate nella copertura dei rischi di default di bond, sia di enti pubblici, sia corporate), ma solo posizioni indirette connesse a derivati di copertura acquistati da monoline a protezione del rischio di default di asset detenuti dal Gruppo, che generano quindi unicamente un rischio di controparte. Questi derivati di copertura ricadono in due tipologie di attività svolte da Intesa Sanpaolo: packages e operazioni in derivati creditizi fully hedged. Per la descrizione delle caratteristiche di queste tipologie di attività si rinvia al bilancio al 31 dicembre 2009.

Nel corso del primo semestre 2010 il nominale complessivo degli assets sottostanti alle operazioni in packages è passato da 96 milioni a 108 milioni. Il collaterale degli assets facenti parte di packages, al 30 giugno 2010, è rappresentato da US RMBS con significativo contenuto subprime¹¹.

Al 30 giugno 2010, l'esposizione creditizia a fronte degli acquisti di protezione da monoline collegati ad operazioni in packages ammontava a 42 milioni, contro i 40 milioni rilevati al 31 dicembre 2009. Tale esposizione ha avuto un impatto negativo sul conto economico del primo semestre di 2 milioni, dovuto in parte alla riduzione per ammortamento del nozionale delle strutture e in parte al restringimento degli spread sulle monoline verificatosi nella prima metà del 2010. Al 31 dicembre 2009 risultava positivo per 28 milioni.

Sempre al 30 giugno 2010, l'esposizione creditizia a fronte di acquisti di protezione da monoline collegati a operazioni in derivati fully hedged ammontava a 26 milioni, non molto diversa da quella rilevata al 31 dicembre 2009 (24 milioni). A fronte della medesima si è avuto un impatto positivo a conto economico pari a 2 milioni, contro i 3 milioni rilevati alla fine dell'esercizio precedente.

In conclusione, al 30 giugno 2010, l'esposizione creditizia nei confronti delle monoline dovuta a rischi di controparte ammontava a 68 milioni, contro i 64 milioni rilevati al 31 dicembre 2009; l'impatto sul conto economico del primo semestre 2010 è stato nullo e si confronta con i 31 milioni di rivalutazioni rilevate alla fine dell'esercizio 2009.

Con riferimento alle operazioni in packages, sia il titolo che il derivato ad esso connesso sono valutati ricorrendo a metodologie di Mark-to-Model (livello 3), tenendo inoltre conto di eventuali prezzi disponibili, qualora inferiori.

Si segnala che sono in essere acquisti di protezione per circa 20 milioni (17 milioni al 31 dicembre 2009) e che il 99% dell'esposizione verso monoline si riferisce al nominativo MBIA, mentre il restante 1% è verso altre monoline con rating AA-.

¹¹ La percentuale in US Subprime è pari al 25,8%.

Rischio monoline

(milioni di euro)

Prodotto	Posizione al 30.06.2010				Conto Economico al 30.6.2010 Risultato dell'attività di negoziazione		
	Valore nominale dell'asset sottostante	Fair value dell'asset sottostante (al netto del rateo)	Esposizione creditizia verso monoline (fair value del CDS ante svalutazione per CRA)	Esposizione creditizia verso monoline (fair value del CDS post svalutazione per CRA)	Valutazione del fair value della copertura da monoline		
					1° semestre 2010	di cui 2 trim.	
Posizioni in packages							
Subprime	108	66	42	3	-2	-6	
Altri sottostanti	-	-	-	-	-	-	
Sub-totale	108	66	42	3	-2	-6	
Posizioni in altri derivati							
Altri sottostanti	112	86	26	1	2	1	
TOTALE	220	152	68	4	-	-5	

Si segnala infine anche un'altra forma di esposizione verso monoline, che non genera però particolari situazioni di rischio. Essa scaturisce dall'investimento in titoli nei quali la monoline fornisce un credit enhancement al veicolo emittente, al fine di rendere l'emissione "eligible" per alcune tipologie di investitori attraverso il raggiungimento di un certo rating (solitamente AAA). I titoli in questione, aventi un valore nominale al 30 giugno 2010 di 531 milioni (534 milioni al 31 dicembre 2009), sono rappresentati da ABS con sottostanti crediti sanitari italiani, assistiti anche da delegazione di pagamento regionale, e da posizioni di finanziamento di infrastrutture; sono tutti iscritti nel banking book nel portafoglio Loans & Receivables. Nonostante il downgrading intervenuto su molte monoline e il ritiro del rating in alcuni casi, non si sono verificati deterioramenti del merito di credito dei singoli emittenti/prenditori tali da suggerire l'assunzione di particolari cautele quali lo stanziamento di accantonamenti a titolo prudenziale; ciò in quanto l'affidamento delle posizioni era stato a suo tempo effettuato valutando in via principale il merito di credito del debitore sottostante e prescindendo dal credit enhancement offerto dalla monoline.

Packages non monoline

Fanno parte di tale categoria i packages con assets coperti da specifici derivati stipulati con primarie istituzioni creditizie internazionali aventi rating AA, A, BBB, BB e B, in gran parte oggetto di specifici collateral agreement. I sottostanti sono costituiti prevalentemente da CLO e ABS CDO con limitata quota di US Subprime (pari circa al 10%).

Packages non monoline

(milioni di euro)

Prodotto	Posizione al 30.06.2010				Conto economico al 30.06.2010 Risultato dell'attività di negoziazione		
	Valore nominale dell'asset sottostante	Fair value dell'asset sottostante (al netto del rateo)	Esposizione creditizia verso monoline (fair value del CDS ante svalutazione per CRA)	Esposizione creditizia verso monoline (fair value del CDS post svalutazione per CRA)	Valutazione del fair value della copertura		
					1° semestre 2010	di cui 2 trim.	
Posizioni in packages							
Subprime	383	290	93	92	1	1	
TOTALE	383	290	93	92	1	1	

Le posizioni in questione, al 30 giugno 2010, ammontano a 383 milioni in termini di valore nominale, contro i 460 milioni del 31 dicembre 2009. Alla stessa data, l'esposizione creditizia verso le controparti delle operazioni comprese nell'aggregato in analisi ammonta a 93 milioni (100 milioni al 31 dicembre 2009) ed è stata svalutata per 1 milione (2 milioni al 31 dicembre 2009) in applicazione degli aggiustamenti sistematici effettuati sull'intero universo dei derivati per incorporare nel fair value la rischiosità creditizia, in questo particolare caso minima¹², della controparte (cosiddetto credit

¹² Anche per la presenza di operazioni in gran parte oggetto di specifico collateral agreement.

risk adjustment). Il risultato di conto economico del periodo è positivo per 1 milione (contro un impatto positivo per 4 milioni al 31 dicembre 2009).

Le posizioni in discorso sono valutate secondo il Mark-to-Model Approach (livello 3).

Altri prodotti strutturati di credito

Il comparto dei prodotti strutturati di credito, inclusi gli strumenti con sottostante non originato negli USA, ha subito, già a partire dalla fine dell'esercizio 2008, le maggiori svalutazioni come effetto dell'estensione della crisi. Per ridurre la volatilità di conto economico collegabile al comparto in discorso, Intesa Sanpaolo ha adottato, a partire dall'esercizio 2009, una strategia di ristrutturazione delle posizioni unfunded comprese nell'aggregato e di sostituzione delle stesse con posizioni funded. Nessuna variazione del profilo di rischio cui Intesa Sanpaolo è esposta si realizza per effetto di tali operazioni. La natura funded delle nuove posizioni di rischio ha consentito, anche in considerazione della presenza di rare circostanze, la loro riclassifica nell'ambito del portafoglio crediti, che è avvenuta al fair value del titolo al momento del passaggio di categoria.

Di seguito, si illustrano in dettaglio le diverse tipologie di prodotto riconducibili a quest'ultimo comparto, che nel primo semestre 2010 ha inciso positivamente sul conto economico per 26 milioni, con un apporto di 15 milioni nel secondo trimestre; tali dati si confrontano con la perdita di 23 milioni rilevata al 31 dicembre 2009.

- i. **ABS/CDO funded/unfunded:** quanto al portafoglio di ABS/CDO Europei, è composto per il 16% da ABS di receivables (Credit Card, Leasing, Personal Loan, etc.), per il 40% da RMBS (di cui il 40% originati in Italia), per il 12% da CMBS, per il 13% da CDO e per il 19% da CLO (in prevalenza di piccole e medie imprese). E' un portafoglio caratterizzato da elevata qualità creditizia (AAA 39%, AA/A 49%, BBB 7%, BB/B 5%). Il collateral del portafoglio di CMBS è costituito prevalentemente da Offices (51%), Retail/Shopping Centres (20%), Mixed Use (16%), Health Care (8%), Hospitality/Multifamily (4%), Industrial (1%). La valutazione del portafoglio di ABS/CDO europei è stata effettuata ricorrendo ad Effective Market Quotes (Livello 1) nel 13% dei casi, a Comparable Approach (Livello 2) nel 74% dei casi e a Mark-to-Model (Livello 3) nel restante 13%. Con riferimento, invece, al portafoglio di ABS/CDO US, si tratta di titoli con sottostante US, con collaterale rappresentato da Credit Card (1%) e da CLO (99%). Esso è composto per l'82% da posizioni AAA e per il 18% AA. La valutazione del portafoglio di ABS/CDO US è stata effettuata ricorrendo a Comparable Approach (Livello 2) nel 19% dei casi e a Mark-to-Model (Livello 3) nel restante 81%.

- ABS/CDO Europei classificati nel portafoglio di negoziazione.

Il portafoglio al 30 giugno 2010 ammontava a 532 milioni¹³ di valore nominale, contro i 575 milioni al 31 dicembre 2009, pari a un'esposizione al rischio di 446 milioni¹⁴ (479 milioni al 31 dicembre 2009). Alla stessa data, il relativo impatto a conto economico è risultato negativo per 2 milioni, di cui 10 milioni di proventi realizzati e 12 milioni di svalutazioni. Tale dato si confronta con i 24 milioni del 31 dicembre 2009. Il peggioramento è da imputare prevalentemente alla forte svalutazione subita da alcune posizioni funded nel portafoglio della controllata Banca IMI.

- ABS/CDO Europei classificati tra i crediti.

Il portafoglio al 30 giugno 2010 ammontava a 1.443 milioni¹⁵ di valore nominale (1.583 milioni al 31 dicembre 2009) pari a un'esposizione al rischio di 1.335 milioni¹⁶ (1.468 milioni al 31 dicembre 2009). I titoli ricompresi nel portafoglio in oggetto hanno, al 30 giugno 2010, un fair value pari a 1.058 milioni; l'impatto positivo della riclassificazione nel portafoglio crediti è risultato pari a 205 milioni al 30 giugno 2010¹⁷. Si segnala che, nel corso del 2010, parte del portafoglio è stato oggetto di cessione sul mercato. Tali operazioni hanno determinato utili per circa 6 milioni¹⁸ rilevati nella voce "Utili/perdita da cessione o da riacquisto di crediti – voce 100a". Si segnala altresì la svalutazione, resasi necessaria per il manifestarsi di perdite durevoli di valore, che ha interessato alcuni titoli compresi nel comparto. L'impatto negativo a conto economico, pari a 5 milioni al 30 giugno 2010, è stato rilevato alla voce "Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di crediti – voce 130a".

L'impatto a conto economico complessivo dell'aggregato in discorso è risultato positivo per 1 milione al 30 giugno 2010, ma non ha interessato il "Risultato netto dell'attività di negoziazione – voce 80"; il dato si confronta con i -6 milioni di svalutazioni contabilizzate alla fine dell'esercizio 2009.

- ABS/CDO US classificati tra i crediti.

Fanno parte dell'aggregato titoli per un valore nominale ed esposizione al rischio di 9 milioni (8 milioni al 31 dicembre 2009). I titoli in oggetto hanno, al 30 giugno 2010, un fair value pari a 8 milioni con un conseguente impatto positivo da riclassifica nel portafoglio crediti pari a 1 milione.

¹³ Di cui 466 milioni di posizioni funded di pertinenza di Banca IMI, 1 milione di pertinenza di Carifirenze (classificati tra le attività disponibili per la vendita), 6 milioni di pertinenza di Sud Polo Vita (classificati tra le attività disponibili per la vendita) e 42 milioni di pertinenza di Eurizon Vita (classificati tra le attività disponibili per la vendita).

¹⁴ Di cui 411 milioni di posizioni funded di pertinenza di Banca IMI, 2 milioni di pertinenza di Sud Polo Vita (classificati nel portafoglio disponibili per la vendita) e 23 milioni di pertinenza di Eurizon Vita (classificati tra le attività disponibili per la vendita).

¹⁵ Di cui 137 milioni di pertinenza di Banca IMI, 8 milioni di pertinenza di Carifirenze (beneficio da riclassifica sulla Riserva da valutazione di Patrimonio Netto pari a 3 milioni), 81 milioni riconducibili a Banca Fideuram ed Eurotesorerie (beneficio da riclassifica sulla Riserva da valutazione di Patrimonio Netto pari a 2 milioni) e 1 milione riconducibile a Eurizon Vita (nessun beneficio da riclassifica sulla Riserva da valutazione di Patrimonio Netto).

¹⁶ Di cui 1.265 milioni derivanti da riclassifica e 70 milioni classificati nel portafoglio crediti sin dall'iscrizione iniziale.

¹⁷ Oltre a 2 milioni di beneficio sulla Riserva da valutazione del Patrimonio Netto per effetto della riclassifica di attività disponibili per la vendita nel portafoglio crediti.

¹⁸ Di cui 2 milioni riconducibili ad un titolo nel portafoglio di Banca IMI.

– CDO funded super senior corporate risk.

Si tratta di posizioni funded, classificate nel portafoglio crediti, derivanti dalla ristrutturazione di posizioni unfunded. I titoli, aventi un valore nominale al 30 giugno 2010 pari a 957 milioni¹⁹ (769 milioni al 31 dicembre 2009), avevano un'esposizione al rischio pari a 904 milioni²⁰ (714 milioni al 31 dicembre 2009). Quanto all'impatto delle posizioni in oggetto, la cessione di parte di esse ha fatto rilevare alla voce "Utili/perdita da cessione o da riacquisto dei crediti – voce 100" proventi per 2 milioni al 30 giugno 2010.

La quota di titoli in portafoglio oggetto di riclassifica, pari a 822 milioni in termini di esposizione al rischio, ha, alla medesima data, un fair value pari a 816 milioni; l'impatto positivo della classificazione degli stessi nel portafoglio crediti è stato, dunque, pari a 6 milioni.

ii. ABS/CDO funded ascrivibili al veicolo Romulus.

Si tratta di titoli classificati tra i crediti. Il sottostante è prevalentemente US: Credit Card, Leveraged Loan, Student Loan e Corporate Risk. Al 30 giugno 2010, essi ammontano a 172 milioni di valore nominale (158 milioni al 31 dicembre 2009). I titoli compresi nell'aggregato sono iscritti ad un valore di bilancio pari a 143 milioni al 30 giugno 2010; il confronto con il fair value dei medesimi titoli alla stessa data, pari a 71 milioni, determina un impatto positivo sulla Riserva da valutazione di Patrimonio Netto quantificabile in 72 milioni. Il portafoglio è suddiviso in esposizioni con rating AAA (5%), AA (10%), A (5%), BBB (14%) e B (66%).

I titoli in oggetto sono valutati in base a Comparable Approach (Livello 2) per il 10% e a Mark-to-Model (Livello 3) per il restante 90%.

iii. CDO unfunded super senior Corporate Risk.

Le super senior di questa categoria residuale sono caratterizzate prevalentemente da collaterale soggetto a rischio corporate e ammontano a 898 milioni di valore nominale al 30 giugno 2010 (924 milioni al 31 dicembre 2009). Più in dettaglio, la componente US del collaterale ammonta al 29% (prevalentemente rappresentato da CDO, 54%), quella europea al 60% (in tale aggregato, il 75% è relativo a credito al consumo italiano e il 25% a CDO) e quella di emerging market al 11% (project finance). Le strutture in oggetto presentano un attachment point pari in media al 35%. Nel primo semestre 2010, il relativo impatto a conto economico è ammontato a +16 milioni (-1 milione da oneri netti realizzati, +17 milioni da rivalutazioni), con un apporto di 6 milioni nel secondo trimestre; tale risultato si confronta con il dato negativo rilevato al 31 dicembre 2009, pari a -17 milioni.

Le posizioni in oggetto sono valutate sulla base di Mark-to-Model (Livello 3).

iv. Altre posizioni unfunded.

Si tratta di un portafoglio residuale di unfunded CDO, quasi interamente su tranches mezzanine, con sottostante prevalentemente europeo, pari a 26 milioni di valore nominale al 30 giugno 2010. Il cambiamento di segno dell'esposizione ("corta" per 78 milioni al 31 dicembre 2009 e "lunga" per 16 milioni al 30 giugno 2010) è dovuto alla chiusura, per scadenza naturale, di una struttura di acquisto di protezione su un portafoglio titoli originato da una primaria banca europea.

Nel primo semestre 2010, il relativo impatto a conto economico è ammontato a +9 milioni (+4 milioni da proventi netti realizzati, +5 milioni da rivalutazioni), con un apporto positivo di 7 milioni nel secondo trimestre; il dato si confronta con la perdita di 12 milioni al 31 dicembre 2009.

Le posizioni in oggetto sono valutate sulla base del Mark-to-Model (Livello 3).

¹⁹ Di cui 182 milioni relativi ad un titolo trasferito dal portafoglio della Capogruppo al portafoglio di Banca IMI, senza effetti sul conto economico consolidato. Il valore comprende anche 86 milioni relativi a titoli acquistati dalla Capogruppo dopo la riclassifica e contabilizzati nel portafoglio Crediti sin dall'origine.

²⁰ Di cui 160 milioni relativi ad un titolo trasferito dal portafoglio della Capogruppo al portafoglio di Banca IMI, senza effetti sul conto economico consolidato. Il valore comprende anche 82 milioni relativi a titoli acquistati dalla Capogruppo dopo la riclassifica e contabilizzati nel portafoglio Crediti sin dall'origine.

Altri prodotti strutturati di credito

(milioni di euro)

Attività finanziarie di negoziazione	Posizione al 30.06.2010		Conto Economico al 30.06.2010			
	Valore nominale	Esposizione al rischio (*) (tenuto conto delle svalutazioni e rivalutazioni)	Risultato dell'attività di negoziazione			di cui 2 trim.
			Oneri / proventi realizzati	Svalutazioni e rivalutazioni	Totale	
					1° semestre 2010	
ABS/CDO Europei	532	446	10	-12	-2	-6
ABS/CDO funded US	-	-	-	-	-	-
CDO unfunded super senior multisector	-	-	-	-	-	-
CDO unfunded super senior Corporate Risk	898	823	-1	17	16	6
Altre posizioni unfunded	26	16	4	5	9	7
Posizioni "lunghe"	1.456	1.285	13	10	23	7

Crediti	Posizione al 30.06.2010		Conto Economico al 30.06.2010			
	Valore nominale	Esposizione al rischio (**) (tenuto conto delle svalutazioni e rivalutazioni)	Risultato dell'attività di negoziazione			di cui 2 trim.
			Oneri / proventi realizzati	Svalutazioni e rivalutazioni	Totale	
					1° semestre 2010	
ABS/CDO funded Europei	1.443	1.335	6	-5	1	6
ABS/CDO funded US	9	9	-	-	-	-
ABS/CDO funded del veicolo Romulus	172	143	-	-	-	-
CDO funded super senior Corporate Risk	957	904	2	-	2	2
Posizioni "lunghe"	2.581	2.391	8	-5	3	8

TOTALE COMPLESSIVO	4.037	3.676	21	5	26	15
---------------------------	--------------	--------------	-----------	----------	-----------	-----------

(*) Nella colonna "Esposizione al rischio" viene riportato, per i titoli, il fair value e, per i derivati, il valore nominale del contratto al netto delle svalutazioni e rivalutazioni rilevate alla data di riferimento; detti ammontari corrispondono, per le posizioni "lunghe", alla massima perdita potenziale (nell'evento di default al 100% e tasso di recupero pari a 0). Per le posizioni "corte", viceversa, essi indicano il massimo guadagno potenziale (nel medesimo scenario di default e livello di recupero).

(**) Per le attività riclassificate tra i crediti, l'esposizione al rischio è data dal valore di carico del titolo, pari al fair value dello stesso alla data di riclassifica, aumentato del rateo di interesse calcolato al tasso di interesse effettivo e al netto delle rettifiche di valore nette di portafoglio.

INFORMATIVA CIRCA L'OPERATIVITÀ SVOLTA ATTRAVERSO SPECIAL PURPOSE ENTITIES (SPE)

Agli effetti di questa rilevazione sono considerate Special Purpose Entities le entità legali costituite per il raggiungimento di uno specifico obiettivo, ben definito e limitato:

- raccogliere fondi sul mercato emettendo appositi strumenti finanziari;
- acquisire, cedere, gestire determinati assets, separandoli dal bilancio della società originante (Originator);
- sviluppare e/o finanziare una specifica iniziativa di business, in grado di generare, attraverso un'attività economica, flussi di cassa tali da consentire il rimborso del debito;
- finanziare l'acquisizione di una società (target) che, attraverso la propria attività economica, sarà in grado di generare flussi di cassa in capo alla SPE, tali da consentire il rimborso integrale del debito;
- gestire il rischio di credito connesso al proprio portafoglio di attività finanziarie attraverso operazioni sia di acquisto che di vendita di protezione con controparti rappresentate da SPE (utilizzate sia sul mercato americano sia sul mercato europeo per operazioni di cartolarizzazione sintetica di portafogli). Tali operazioni si sostanziano nell'assunzione da parte della Banca di un rischio di credito verso la SPE oppure di un rischio di controparte, a seconda della natura dell'operazione.

Sponsor dell'operazione è, di norma, un soggetto che chiede la strutturazione dell'operazione in SPE al fine di raggiungere determinati obiettivi. A volte lo sponsor può essere la Banca stessa, che costituisce una SPE con l'obiettivo di raccogliere fondi, cartolarizzare proprie attività, offrire un servizio finanziario alla clientela. Ai fini del consolidamento, non si segnalano modifiche ai criteri rispetto all'esercizio precedente.

SPE Raccolta

Per la descrizione delle operazioni di raccolta fondi che coinvolgono società veicolo e dei criteri adottati dal Gruppo Intesa Sanpaolo per il loro consolidamento, si rimanda a quanto riportato nel bilancio 2009.

Con riferimento al perimetro delle SPE incluse nella categoria, si segnala la chiusura del veicolo Sanpaolo IMI US Financial Co. avvenuta nel corso del mese di febbraio 2010.

Nel prospetto che segue sono indicati i dati e le informazioni relativi ai veicoli della specie al 30 giugno 2010.

SPE DI RACCOLTA		Dati veicolo		Linee di liquidità		Garanzie rilasciate		Titoli emessi	di cui: posseduti dal Gruppo		
		Totale attivo	Perdite cumulate	accordato	utilizzo	natura	importo	importo	importo	classificazione IAS	Valutazione
INTESA FUNDING LLC	Funding	8.391	-	-	-	(1)	8.393	8.391	-	-	-
INTESABCI PREFERRED CAPITAL CO. LLC	Funding	547	-	-	-	(1)	500	527	-	-	-
SANPAOLO IMI CAPITAL CO. LLC 1	Funding	1.099	-	-	-	(1)	1.000	1.000	-	-	-

⁽¹⁾ Garanzia di natura subordinata rilasciata da Intesa Sanpaolo.

Il totale attivo dei veicoli della specie è rappresentato pressoché interamente da crediti verso Intesa Sanpaolo. Al 30 giugno 2010, l'incidenza del totale della raccolta delle SPE di cui sopra rispetto al totale della raccolta diretta da clientela è pari al 2% circa.

SPE per prodotti assicurativi

Per la descrizione delle operazioni di tipo assicurativo che coinvolgono società veicolo e dei criteri adottati dal Gruppo Intesa Sanpaolo per il loro consolidamento, si rimanda a quanto riportato nel bilancio 2009.

Nel Gruppo sono presenti 62 entità della specie per un totale di attività di circa 10 miliardi (di cui 8 miliardi circa relativi a fondi che fanno capo a Fideuram Gestions).

Si segnala che, al 30 giugno 2010, l'attivo dei fondi in cui Eurizon Vita/Eurizon Life detengono la maggioranza delle quote in circolazione è investito in obbligazioni e liquidità per una quota pari a circa il 69% (ad eccezione del fondo SPLux Sicav 2 Equity 100, che ha investito l'80% circa del portafoglio in fondi azionari e azioni) e, per il rimanente, in fondi comuni azionari ed obbligazionari (14% circa) e obbligazioni corporate (13% circa).

In ogni caso, i fondi di cui sopra non hanno investimenti in essere in titoli con sottostanti mutui sub-prime o in altri prodotti strutturati di credito interessati dalla crisi finanziaria.

L'incidenza del totale attivo delle SPE in discorso rispetto al totale attivo consolidato è pari al 2% circa.

SPE Securitization

Per la descrizione delle operazioni di cartolarizzazione che coinvolgono società veicolo e dei criteri adottati dal Gruppo Intesa Sanpaolo per il loro consolidamento, si rimanda a quanto riportato nel bilancio 2009.

Non vi sono variazioni nelle SPE che rientrano in questa tipologia rispetto a quanto segnalato al 31 dicembre 2009; anche la natura dell'attivo cartolarizzato non ha subito variazioni da segnalare nel corso del primo semestre 2010.

Nel prospetto che segue sono indicati i dati e le informazioni relativi ai veicoli della specie al 30 giugno 2010.

(milioni di euro)

SPE SECURITISATION	Tipologia attività	Dati veicolo		Linee di liquidità		Garanzie rilasciate		Titoli emessi		di cui: posseduti dal Gruppo	
		Totale attivo	Perdite cumulate	accordato	utilizzo	natura	importo	importo	importo	classificazione IAS	Valutazione
INTESA SEC SPA ⁽¹⁾	mutui in bonis	8	-	-	-	-	-	7	5	AFS	Fair value
INTESA SEC 2 SRL ⁽²⁾⁽¹⁴⁾	mutui in bonis	336	1	-	-	-	-	287	30	Trading - Crediti	Fair value/ costo amm.
INTESA SEC 3 SRL ⁽³⁾⁽¹⁴⁾	mutui in bonis	1.903	1	-	-	-	-	1.824	168	Trading - Crediti	Fair value/ costo amm.
INTESA SEC NPL SPA ⁽⁴⁾	crediti deteriorati	70	-	-	-	-	-	157	44	AFS - Crediti	Fair value/ costo amm.
INTESA LEASE SEC SRL ⁽⁵⁾	contratti leasing performing	96	3	-	-	-	-	77	-		
SPLIT 2 SRL	contratti leasing performing	332	-	-	-	-	-	316	31	Crediti-Trading- Det. fino a scad.	Fair value/ costo amm.
ISP CB IPOTECARIO SRL ⁽⁶⁾		(11)	-	-	-	-	-	-	-		
ISP CB PUBBLICO SRL ⁽⁶⁾	finanziamenti enti pubblici	6.432	-	6.281	6.281	-	-	5.000	3.000	Crediti	Costo amm.
ISP SEC 4 SRL		(11)	-	-	-	-	-	-	-		
ADRIANO FINANCE SRL - Serie 1 ⁽⁷⁾⁽¹⁴⁾	mutui in bonis	6.481	4	-	-	-	-	6.213	-		
ADRIANO FINANCE SRL - Serie 2 ⁽⁸⁾⁽¹⁴⁾	mutui in bonis	5.945	8	-	-	-	-	5.679	-		
ADRIANO FINANCE SRL - Serie 3 ⁽⁹⁾⁽¹⁴⁾	mutui in bonis	6.042	8	-	-	-	-	5.860	-		
ADRIANO FINANCE 2 SRL ⁽¹⁰⁾⁽¹⁴⁾	mutui in bonis	13.655	21	-	-	-	-	13.050	-		
CR Firenze Mutui S.r.l.	mutui in bonis	136	-	-	-	-	-	128	6	Crediti	Costo amm.
AUGUSTO SRL ⁽¹²⁾	finanziamenti fondiari (100%)	26	10	-	-	-	-	36	9	AFS	Fair value
COLOMBO SRL ⁽¹³⁾	Finanziamenti OO.PP. (Opere pubbliche)	97	8	-	-	-	5	89	3	Trading - Crediti	Fair value/ costo amm.
DIOCLEZIANO SRL	Fin. Fondiari (82%) OO.PP.(12%) Indus. (6%)	78	38	-	-	-	-	114	17	AFS	Fair value

⁽¹⁾ ISP si è impegnata a indennizzare il veicolo, sotto forma di un finanziamento subordinato a ricorso limitato, in relazione a qualsiasi maggior onere o passività di natura fiscale, regolamentare, di Vigilanza, di legge. L'indennizzo non copre i costi relativi ai titoli e i costi operativi della cartolarizzazione.

⁽²⁾ ISP si è impegnata a indennizzare il veicolo, sotto forma di finanziamento subordinato a ricorso limitato, per qualsiasi maggior onere di natura fiscale, regolamentare, di Vigilanza, di legge. L'indennizzo non copre i costi relativi ai titoli e i costi operativi della cartolarizzazione. ISP ha inoltre concesso un finanziamento subordinato di 19 milioni con cui il veicolo ha parzialmente costituito la cash reserve che costituisce il credit enhancement dell'operazione richiesto dalle Agenzie di rating. Il residuo al 30 giugno 2010 del prezzo differito fisso è pari a 3 milioni. Sono in essere dei contratti di swap a copertura del rischio tasso.

⁽³⁾ ISP ha concesso un finanziamento subordinato a ricorso limitato di 23 milioni con il quale il veicolo ha costituito la cash reserve che costituisce il credit enhancement dell'operazione richiesto dalle Agenzie di rating. Sono in essere dei contratti di swap a copertura del rischio tasso con ISP.

⁽⁴⁾ ISP ha rilasciato un contratto di garanzia e indennizzo nel caso di dichiarazioni o garanzie che comportino una diminuzione del valore dei crediti, attualmente utilizzato per circa 1 milione. Vi è inoltre l'impegno della banca a indennizzare il veicolo sotto forma di finanziamento subordinato a ricorso limitato, in relazione a qualsiasi maggior onere o passività fiscale, regolamentare, di Vigilanza, di legge. Il finanziamento subordinato è stato concesso per un importo di 2 milioni. L'indennizzo non copre i costi relativi ai titoli e i costi operativi della cartolarizzazione. Le perdite cumulate sono a valere sulle tranche E (equity) e D detenute da ISP il cui valore è stato rettificato sia nell'esercizio in corso che in esercizi precedenti. Sono in essere anche un contratto di Interest Rate Cap e un contratto di Interest Rate Floor a copertura del rischio tasso.

⁽⁵⁾ La società ha in essere dei contratti di swap a copertura del rischio tasso.

⁽⁶⁾ Si tratta di veicoli costituiti ex art. 7 bis della legge 130/99. Quindi non si tratta di veicoli emittenti titoli, bensì di garanzie nell'interesse di portatori di titoli (Obbligazioni Bancarie Garantite o Covered bonds) emessi o che verranno emessi da ISP.

⁽⁷⁾ ISP ha concesso un finanziamento subordinato a ricorso limitato di 50 milioni con il quale il veicolo ha costituito una cash reserve di pari importo come richiesto dalle Agenzie di Rating quale supporto alla sua liquidità; il credit enhancement è invece costituito dai titoli della Classe B (440 milioni), interamente sottoscritta da ISP. Sono in essere dei contratti di swap a copertura del rischio tasso.

⁽⁸⁾ ISP ha concesso un finanziamento subordinato a ricorso limitato di 50 milioni con il quale il veicolo ha costituito una cash reserve di pari importo come richiesto dalle Agenzie di Rating quale supporto alla sua liquidità; il credit enhancement è invece costituito dai titoli della Classe B (398 milioni), interamente sottoscritta da ISP. Sono in essere dei contratti di swap a copertura del rischio tasso.

⁽⁹⁾ ISP ha concesso un finanziamento subordinato a ricorso limitato di 75 milioni con il quale il veicolo ha costituito una cash reserve di pari importo come richiesto dalle Agenzie di Rating quale supporto alla liquidità del veicolo; il credit enhancement è invece costituito dai titoli della Classe B (563 milioni), interamente sottoscritta da ISP. E' in essere un contratto swap a copertura del rischio tasso.

⁽¹⁰⁾ ISP ha concesso un finanziamento subordinato a ricorso limitato di 150 milioni con il quale il veicolo ha costituito una cash reserve di pari importo come richiesto dalle Agenzie di Rating quale supporto alla liquidità del veicolo; il credit enhancement è invece costituito dai titoli della Classe B (876 milioni), interamente sottoscritta da ISP. E' in essere un contratto swap a copertura del rischio tasso.

⁽¹¹⁾ Società vigenti ma non ancora operative alla data del 30/06/2010.

⁽¹²⁾ La società ha emesso due serie di obbligazioni con sottostanti distinti portafogli. I dati esposti rappresentano la somma delle emissioni.

⁽¹³⁾ ISP ha concesso un finanziamento subordinato al veicolo di 1 milione.

⁽¹⁴⁾ Nel corso del primo semestre sono stati erogati due finanziamenti subordinati per ciascuno dei seguenti veicoli: Intesa Sec. 2 S.r.l., Intesa Sec. 3 S.r.l., Adriano Finance S.r.l. (Serie 1, Serie 2 e Serie 3) e Adriano Finance 2 S.r.l. L'ammontare complessivo di tale operazione è stata pari a 11 milioni.

Al 30 giugno 2010, l'incidenza del totale attivo delle SPE consolidate non oggetto di derecognition (Intesa SEC 3 S.r.l., Split 2 S.r.l., Adriano Finance S.r.l. e Adriano Finance 2 S.r.l., ISP CB Pubblico S.r.l.) rispetto al totale attivo consolidato è pari al 6% circa.

Intesa Sanpaolo, inoltre, controlla ai sensi del SIC 12:

- Romulus Funding Corporation, società residente negli USA che acquista attività finanziarie, rappresentate da crediti o da titoli, aventi caratteristiche predefinite (c.d. eligibility criteria) originati da clientela del Gruppo, finanziando l'acquisto mediante l'emissione di Asset Backed Commercial Papers;
- Duomo Funding Plc., entità che effettua un'operatività analoga a quella di Romulus Funding Corporation, ma limitata al mercato europeo e si finanzia con operazioni di raccolta stipulate con lo stesso Romulus.

Nel prospetto che segue sono indicati i dati e le informazioni relative ai due veicoli sopra citati e riferiti al 30 giugno 2010.

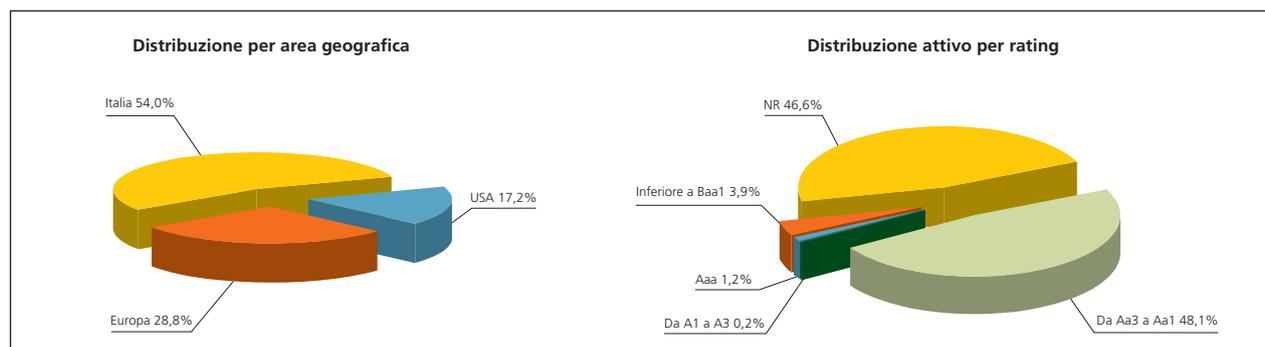
ROMULUS E DUOMO		Dati veicolo		Linee di liquidità		Garanzie rilasciate		Titoli emessi		di cui: posseduti dal Gruppo		
		Totale attivo	Perdite cumulate	accordato	utilizzo	natura	importo	importo	importo	classificazione IAS	Valutazione	
ROMULUS FUNDING CORP.	Asset backed commercial paper conduit	1.607 ⁽¹⁾	-	425	89	Lettera di credito	135	1.542	-	-	-	
DUOMO FUNDING CORP.	acquisto di attivi e finanziamento Romulus	1.234	-	1.310	-	-	-	-	-	-	-	

(1) di cui 1.225 milioni per finanziamenti erogati a Duomo, per operazioni contabilizzate nel bilancio di quest'ultima.

Nel totale attivo del veicolo Romulus sono compresi, oltre a crediti verso Duomo, anche altri crediti per un importo di 224 milioni. Il portafoglio titoli del veicolo è interamente classificato nella voce Crediti. Al 30 giugno 2010, tali titoli avevano un valore nominale di 189 milioni ed erano valutati al costo ammortizzato. Il valore di iscrizione di tali titoli nel bilancio del veicolo era, alla medesima data, pari a 158 milioni. Dell'attivo del veicolo fanno parte anche liquidità e altre partite attive per 1 milione. Il veicolo ha, inoltre, stipulato contratti derivati a protezione del rischio di cambio connesso con le posizioni in essere.

Il totale attivo di Duomo è composto da crediti verso Intesa Sanpaolo per 474 milioni, quale collaterale a fronte di una vendita di protezione infragruppo su rischio di primaria compagnia assicurativa, e da crediti verso la controllata Intesa Sanpaolo Bank Ireland per 119 milioni, da crediti verso la clientela per 639 milioni e da altre partite attive per 2 milioni. L'incidenza del totale attivo delle SPE di cui sopra rispetto al totale attivo consolidato è pari allo 0,2% circa.

Con riferimento al portafoglio di assets detenuto dai due veicoli, si forniscono le seguenti informazioni aggiuntive.



Si precisa che gli utilizzi a fronte degli eligible assets nel portafoglio dei veicoli Romulus e Duomo – ancorché in parte (circa il 47%) non assistiti da rating esterno – presentano comunque una qualità tale da garantire il mantenimento dei rating A-1/P-1 alle commercial papers emesse da Romulus. In particolare, la percentuale di attivi con rating compreso tra Aaa e Aa è rimasta stabile rispetto al 31 dicembre 2009 (48% circa), segnale dell'efficacia della politica di mantenimento ad un livello elevato della qualità media del portafoglio.

I titoli classificati nel portafoglio crediti dei veicoli in discorso presentano per il 24% un vintage 2002, per il 5% un vintage 2003 e per il restante 71% un vintage 2007.

Intesa Sanpaolo non detiene alcuna interessenza in SPQR II S.r.l., società consolidata in quanto il Gruppo ha diritto di ottenerne la maggioranza dei costi e benefici (SIC 12).

Nel prospetto che segue sono indicati i dati e le informazioni relativi al veicolo in oggetto e riferiti al 30 giugno 2010.

SPQR II S.r.l.		Dati veicolo		Linee di liquidità		Garanzie rilasciate		Titoli emessi		di cui: posseduti dal Gruppo		
		Totale attivo	Perdite cumulate	accordato	utilizzo	natura	importo	importo	importo	classificazione IAS	Valutazione	
SPQR II SRL (BIIS - CBO 1)	Titoli L&R performing	1.791	-	50	-	-	-	1.743	-	-	-	
SPQR II SRL (BIIS - CBO 2)	Titoli L&R performing	1.353	-	100	-	-	-	1.330	-	-	-	
SPQR II SRL (Banca IMI)	Titoli emessi da banche e SPV	771	-	100	-	-	-	788	-	-	-	

L'attivo del veicolo è quasi interamente composto da titoli di natura obbligazionaria emessi sia da enti pubblici italiani che da banche e SPV, per un valore nominale di circa 4 miliardi, ceduti al veicolo da Banca Infrastrutture, Innovazione e Sviluppo e da Banca IMI. Il veicolo ha emesso, a sua volta, titoli senior e junior; entrambe le tipologie di titoli sono state riacquistate dalla suddetta società, che ha destinato le classi senior a garanzia del proprio funding presso la Banca Centrale Europea, mediante operazioni perfezionate per il tramite di Intesa Sanpaolo.

Infine, Intesa Sanpaolo ha acquistato protezione su proprie esposizioni creditorie dal veicolo Da Vinci, utilizzato per una cartolarizzazione sintetica finalizzata alla copertura e alla gestione dinamica del rischio della propria esposizione verso il settore aereo e aeronautico.

Al 30 giugno 2010, l'esposizione del Gruppo verso il veicolo Da Vinci era pari a 4 milioni interamente rappresentati da titoli.

SPE Financial Engineering

Per la descrizione delle operazioni di financial engineering che coinvolgono società veicolo e dei criteri adottati dal Gruppo Intesa Sanpaolo per il loro consolidamento, si rimanda a quanto riportato nel bilancio 2009. Anche al 30 giugno 2010 Intesa Sanpaolo controlla e consolida Intesa Investimenti S.p.a., società costituita per investire in quote di OICVM italiani ed esteri, in quote e azioni di altri soggetti societari italiani ed esteri e in titoli di Stato emessi da paesi del G8, con contestuale sottoscrizione di un impegno di rivendita a termine ad un prezzo predeterminato. La società si trova ancora in situazione di stand-by.

I mezzi propri della società sono interamente depositati presso Intesa Sanpaolo.

La tabella che segue riporta i dati relativi alla società veicolo al 30 giugno 2010.

(milioni di euro)

FINANCIAL ENGINEERING		Dati veicolo		Linee di liquidità		Garanzie rilasciate		Titoli emessi		di cui: posseduti dal Gruppo	
		Totale attivo	Perdite cumulate	accordato	utilizzo	natura	importo	importo	importo	classificazione IAS	Valutazione
INTESA INVESTIMENTI SPA	Financial Engineering	1.032	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Nell'area di consolidamento è compreso anche il veicolo Lunar Funding, società di diritto irlandese utilizzata per operazioni di repackaging da parte di una primaria istituzione bancaria.

SPE Project Financing

Per la descrizione delle operazioni di project finance che coinvolgono società veicolo e dei criteri adottati dal Gruppo Intesa Sanpaolo per il loro consolidamento, si rimanda a quanto riportato nel bilancio 2009.

SPE Asset Backed

Per la descrizione delle operazioni della specie che coinvolgono società veicolo e dei criteri adottati dal Gruppo Intesa Sanpaolo per il loro consolidamento, si rimanda a quanto riportato nel bilancio 2009. Si segnala comunque che Intesa Sanpaolo consolida alcune entità appartenenti alla presente categoria di società veicolo in quanto detentrici della maggioranza dei diritti di voto nel capitale. Tali SPE sono detenute unicamente da una partecipata estera (il volume degli attivi della specie ammonta a circa 96 milioni al 30 giugno 2010).

SPE Leveraged & Acquisition Finance

Per la descrizione dell'operatività che coinvolge i veicoli in discorso si rimanda alla specifica sezione dedicata alle operazioni di Leveraged Finance.

SPE Credit Derivatives

Per la descrizione delle operazioni in credit derivatives che coinvolgono società veicolo e dei criteri adottati dal Gruppo Intesa Sanpaolo per il loro consolidamento, si rimanda a quanto riportato nel bilancio 2009.

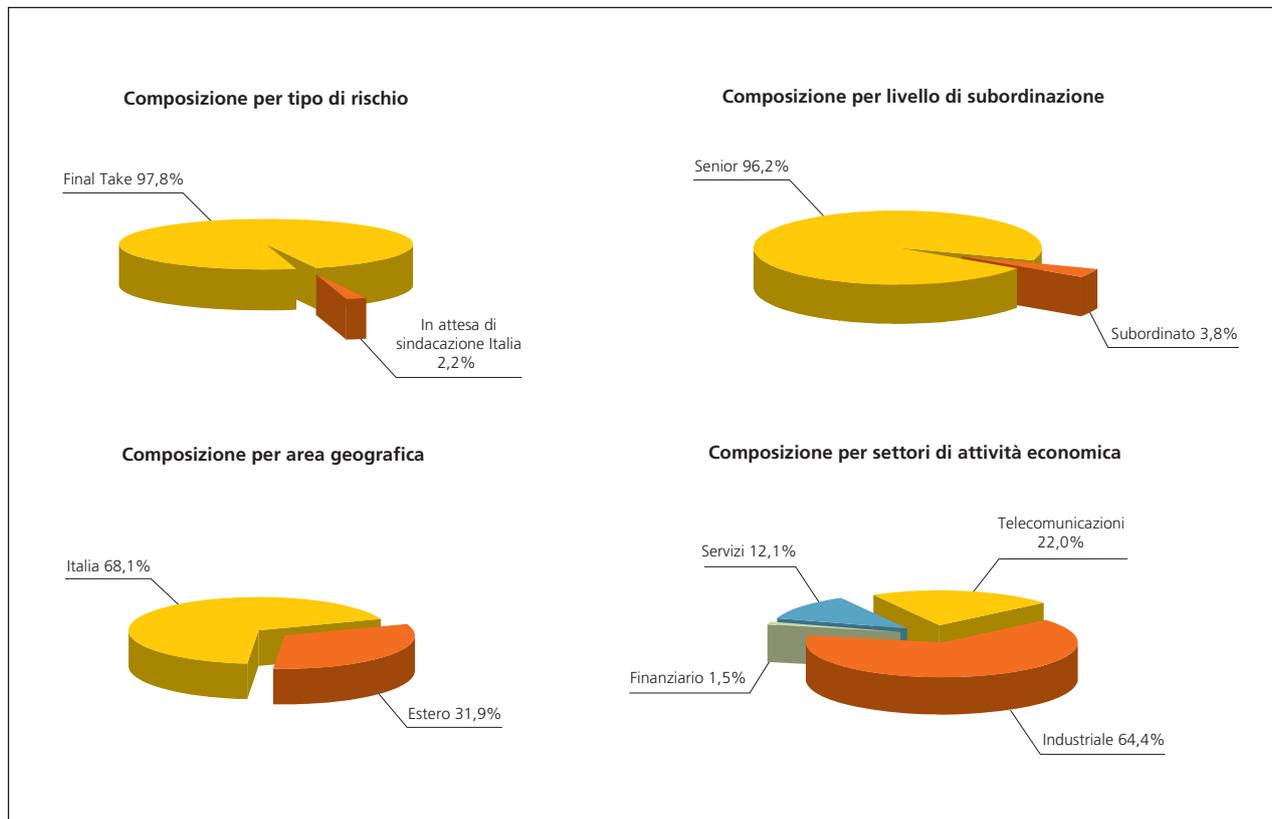
LE OPERAZIONI DI LEVERAGED FINANCE

In assenza di una definizione normativa univoca e condivisa delle operazioni della specie, Intesa Sanpaolo ha ritenuto di comprendere in questa categoria le esposizioni (affidamenti ed utilizzi in relazione a operazioni di finanziamento strutturate, abitualmente a medio/lungo termine) verso soggetti giuridici in cui la maggioranza del capitale sociale è detenuta da fondi di private equity.

Si tratta per lo più di posizioni volte a supportare progetti di Leveraged Buy Out (quindi ad elevata leva finanziaria), connesse cioè all'acquisizione di aziende o parti di esse anche attraverso il ricorso a veicoli appositamente creati (SPE). Questi, in un momento successivo all'acquisizione del pacchetto azionario/quote della società target, normalmente si fondono per incorporazione con quest'ultima. Le società target dell'operazione sono generalmente caratterizzate da buone prospettive di sviluppo e di valorizzazione, da cash flow stabili nel medio periodo e da bassi livelli di indebitamento originari. Intesa Sanpaolo ha finanziato entità della specie, come normali clienti affidati, senza ricoprirne il ruolo di sponsor. Nessuna di queste SPE è oggetto di consolidamento in quanto le forme di garanzia poste a supporto dell'operazione hanno una funzione strumentale all'erogazione del finanziamento e non sono mai dirette all'acquisizione di un controllo né diretto né indiretto sulla società veicolo.

Al 30 giugno 2010 le operazioni che rispondono alla definizione sopra riportata sono poco meno di 110 per un affidamento in essere complessivo di 4.534 milioni.

Tali esposizioni sono classificate nel portafoglio crediti. Queste comprendono anche le quote di prestiti sindacati sottoscritti o in corso di sindacazione. In linea con le richieste di informativa si fornisce anche un'analisi dell'esposizione per area geografica, per settore economico di attività e per livello di subordinazione dell'esposizione.



INFORMATIVA CIRCA GLI INVESTIMENTI IN HEDGE FUND

La consistenza del portafoglio di hedge fund al 30 giugno 2010 è risultata pari a 800 milioni contro i 740 milioni rilevati alla fine del 2009. L'incremento della consistenza è dovuto sia alla gestione delle posizioni in essere che all'acquisizione di nuove posizioni nel corso del primo semestre 2010.

Al 30 giugno 2010, il contributo al "Risultato netto dell'attività di negoziazione – voce 80" degli investimenti in argomento si è confermato positivo, anche se in leggera flessione rispetto al valore rilevato alla fine del primo trimestre 2010. È infatti pari a 26 milioni (di cui 6 milioni ricompresi nella disclosure dei prodotti strutturati di credito) e si confronta con i 33 milioni del 31 marzo 2010 e con i 135 milioni rilevati alla fine dell'esercizio 2009. Di tali proventi netti:

- 3 milioni sono rappresentati da utili netti realizzati nel corso del primo semestre a fronte della negoziazione delle posizioni in fondi;
- 17 milioni sono rappresentati da valutazioni nette delle posizioni in rimanenza al 30 giugno 2010 (di cui 6 milioni ricompresi nella disclosure dei prodotti strutturati di credito);
- 6 milioni sono rappresentati da altri proventi netti.

Considerando le plusvalenze nette sulle rimanenze (17 milioni), esse risultano distribuite su 58 posizioni, di cui 22 minusvalenti (per -43 milioni) e 36 plusvalenti (per 60 milioni).

INFORMATIVA CIRCA L'OPERATIVITÀ IN DERIVATI DI NEGOZIAZIONE STIPULATI CON LA CLIENTELA

Considerando i soli rapporti con clientela, alla data del 30 giugno 2010, il Gruppo Intesa Sanpaolo presentava, in relazione all'operatività di intermediazione in derivati con le controparti clientela retail, imprese non finanziarie ed enti ed amministrazioni pubbliche (escluse quindi, oltre alle istituzioni creditizie, anche le imprese finanziarie e quelle assicurative) un fair value positivo, al lordo degli accordi di netting, pari a 3.382 milioni (3.008 milioni al 31 dicembre 2009). Il valore nozionale di tali derivati era pari a 47.997 milioni (47.107 milioni al 31 dicembre 2009). Con riferimento ai medesimi, il nozionale dei contratti plain vanilla risultava pari a 35.973 milioni (32.925 milioni al 31 dicembre 2009), quello degli strutturati pari a 12.024 milioni (14.182 milioni al 31 dicembre 2009).

Si segnala che il fair value dei contratti strutturati in essere con i 10 clienti più esposti era di 318 milioni (253 milioni al 31 dicembre 2009). Lo stesso dato, riferito al totale dei contratti con fair value positivo, risultava pari a 935 milioni.

Per contro, il fair value negativo determinato con gli stessi criteri, per le medesime tipologie di contratti, nei confronti delle stesse controparti, risultava - sempre alla data del 30 giugno 2010 - pari a 850 milioni (327 milioni al 31 dicembre 2009). Il valore nozionale di tali derivati era pari a 10.585 milioni (8.321 milioni al 31 dicembre 2009). Con riferimento ai medesimi, il nozionale dei contratti plain vanilla risultava pari a 9.472 milioni (7.057 milioni al 31 dicembre 2009), quello degli strutturati pari a 1.112 milioni (1.263 milioni al 31 dicembre 2009).

Il fair value degli strumenti finanziari derivati stipulati con la clientela è stato determinato tenendo conto, al pari di quanto viene fatto per tutti gli altri derivati OTC, della qualità creditizia delle singole controparti (cosiddetto Credit Risk Adjustment). Sui contratti in rimanenza al 30 giugno 2010, ciò ha comportato la rilevazione a conto economico, nell'ambito del risultato dell'attività di negoziazione, di rettifiche per un ammontare pari a 110 milioni, contro i 104 milioni del 31 dicembre 2009, con un impatto negativo, nel semestre, di 6 milioni. Esse sono state iscritte, per ogni singolo contratto, a correzione del valore di mercato determinato utilizzando le curve risk free.

Per quanto concerne le modalità di calcolo del suddetto Credit Risk Adjustment e, più in generale, le diverse metodologie utilizzate in sede di determinazione del fair value degli strumenti finanziari, si rinvia ai paragrafi specificatamente dedicati a tale argomento nell'ambito del presente capitolo.

Si precisa che sono stati considerati "strutturati" i contratti costituiti dalla combinazione di più strumenti derivati elementari e che i valori sopra riportati non includono i fair value dei derivati embedded in obbligazioni strutturate emesse nonché le relative coperture poste in essere dal gruppo.

RISCHI OPERATIVI

Il rischio operativo è definito come il rischio di subire perdite derivanti dalla inadeguatezza o dalla disfunzione di procedure, risorse umane e sistemi interni, oppure da eventi esogeni. Nel rischio operativo è compreso il rischio legale, ossia il rischio di perdite derivanti da violazioni di leggi o regolamenti, da responsabilità contrattuale o extra-contrattuale ovvero da altre controversie; non sono invece inclusi i rischi strategici e di reputazione.

Il Gruppo Intesa Sanpaolo ha da tempo definito il quadro complessivo per la gestione dei rischi operativi, stabilendo normativa e processi organizzativi per la misurazione, la gestione e il controllo degli stessi.

A partire dalla segnalazione al 31 dicembre 2009 il Gruppo è stato autorizzato dall'Organo di Vigilanza all'utilizzo del Metodo Avanzato AMA (modello interno) per la determinazione del requisito patrimoniale a fronte dei rischi operativi su un primo perimetro che comprende Banche e Società della Divisione Banca dei Territori (ad eccezione della Banca CR Firenze ma incluse le Casse del Centro), Leasint, Eurizon Capital, VUB Banka. Le rimanenti Società, che al momento adottano il Metodo Standardizzato, migreranno a blocchi sui Modelli Avanzati a partire da fine 2010 secondo un piano di estensione presentato agli Organi Amministrativi e alla Vigilanza.

Il governo dei rischi operativi è attribuito al Consiglio di Gestione, che individua le politiche di gestione del rischio, e al Consiglio di Sorveglianza, cui sono demandate l'approvazione e la verifica delle stesse, nonché la garanzia della funzionalità, dell'efficienza e dell'efficacia del sistema di gestione e controllo dei rischi.

Il Comitato Compliance e Operational Risk di Gruppo ha fra gli altri il compito di verificare periodicamente il profilo di rischio operativo complessivo del Gruppo, disponendo le eventuali azioni correttive, coordinando e monitorando l'efficacia delle principali attività di mitigazione e approvando le strategie di trasferimento del rischio operativo.

Il Gruppo ha previsto una Funzione centralizzata di gestione del rischio operativo, che è parte della Direzione Risk Management. L'Unità è responsabile della progettazione, dell'implementazione e del presidio del framework metodologico e organizzativo, nonché della misurazione dei profili di rischio, della verifica dell'efficacia delle misure di mitigazione e del reporting verso i vertici aziendali.

In conformità ai requisiti della normativa vigente, le singole Unità Organizzative hanno la responsabilità dell'individuazione, della valutazione, della gestione e della mitigazione dei rischi: al loro interno sono individuate le funzioni responsabili dei processi di Operational Risk Management per l'unità di appartenenza (raccolta e censimento strutturato delle informazioni relative agli eventi operativi, esecuzione dell'analisi di scenario e della valutazione della rischiosità associata al contesto operativo).

Il Processo di Autodiagnosi Integrata, svolto con cadenza annuale, ha consentito di:

- individuare, misurare, monitorare e mitigare i rischi operativi;
- creare importanti sinergie con le funzioni specialistiche di Direzione Organizzazione e Sicurezza che presidiano la progettazione dei processi operativi e le tematiche di Business Continuity e con le funzioni di controllo (Compliance e Audit) che presidiano specifiche normative e tematiche (D.Lgs. 231/05, L. 262/05) o svolgono i test di effettività dei controlli sui processi aziendali.

Il processo di Autodiagnosi ha evidenziato complessivamente l'esistenza di un buon presidio dei rischi operativi e ha contribuito ad ampliare la diffusione di una cultura aziendale finalizzata al presidio continuativo di tali rischi.

Il modello interno di calcolo dell'assorbimento patrimoniale è concepito in modo da combinare tutte le principali fonti informative sia di tipo quantitativo che qualitativo (autodiagnosi).

La componente quantitativa si basa sull'analisi dei dati storici relativi a eventi interni (rilevati presso i presidi decentrati, opportunamente verificati dalla funzione centralizzata e gestiti da un sistema informatico dedicato) ed esterni (dal consorzio Operational Riskdata eXchange Association).

La componente qualitativa (analisi di scenario) è focalizzata sulla valutazione prospettica del profilo di rischio di ciascuna unità e si basa sulla raccolta strutturata e organizzata di stime soggettive espresse direttamente dal Management (Società Controllate, Aree di Business della Capogruppo, Corporate Center) e aventi per obiettivo la valutazione del potenziale impatto economico di eventi operativi di particolare gravità. Il capitale a rischio viene quindi individuato come la misura minima a livello di Gruppo, necessaria a fronteggiare la massima perdita potenziale; il capitale a rischio è stimato utilizzando un modello di Loss Distribution Approach (modello statistico di derivazione attuariale per il calcolo del Value-at-Risk delle perdite operative), applicato sia ai dati quantitativi sia ai risultati dell'analisi di scenario su un orizzonte temporale di un anno, con un intervallo di confidenza del 99,90%; la metodologia prevede inoltre l'applicazione di un fattore di correzione, derivante dalle analisi qualitative sulla rischiosità del contesto operativo, per tenere conto dell'efficacia dei controlli interni nelle varie unità organizzative.

Il monitoraggio dei rischi operativi è realizzato attraverso un sistema integrato di reporting, che fornisce al management le informazioni necessarie alla gestione e/o alla mitigazione dei rischi assunti.

Per supportare con continuità il processo di gestione del rischio operativo è stato pienamente attivato un programma strutturato di formazione per le persone attivamente coinvolte nel processo di gestione e mitigazione del rischio operativo.

Per la determinazione del requisito patrimoniale, il Gruppo adotta una combinazione dei Metodi previsti dalla normativa; l'assorbimento patrimoniale così ottenuto è di circa 2.281 milioni al 30 giugno 2010.

Rischi legali

Nel semestre non sono sorte nuove vertenze legali di rilevante importanza, né vi sono stati importanti sviluppi per quelle in corso. Si fa pertanto rinvio alla Nota integrativa del bilancio 2009 per una puntuale descrizione di quanto relativo al contenzioso in materia di anatocismo e di bond in default, all'insolvenza del Gruppo Cirio, al contenzioso esattoriale ex Gest Line, alla vertenza tra Banca Infrastrutture Innovazione e Sviluppo/Comune di Taranto, alla Class action del Codacons, alla vertenza Angelo Rizzoli, agli altri procedimenti giudiziari e amministrativi ivi richiamati, al contenzioso fiscale e al

contenzioso del lavoro.

Per quanto attiene in particolare al contenzioso esattoriale relativo ad asserite irregolarità poste in essere da Gest Line (società che gestiva l'attività esattoriale nel Gruppo Sanpaolo IMI) nell'espletamento dell'attività esattoriale per il periodo tra la fine degli anni '80 e i primi anni 90, si registrano due nuovi eventi rilevanti.

In primo luogo, all'inizio di giugno la Procura Regionale della Corte dei Conti – Sezione Emilia Romagna, ha notificato un atto di citazione con il quale chiede che la Banca sia condannata a risarcire il presunto danno erariale causato dalla mancata esazione dei tributi affidati in riscossione nel citato periodo, nonché ulteriori danni reputazionali e da disservizio. A tale richiesta Intesa Sanpaolo si opporrà nella convinzione che la domanda risarcitoria, oltre ad essere infondata nel merito, costituisca, per la massima parte, una duplicazione di quanto già richiesto dall'Agenzia delle Entrate nell'ambito dei paralleli giudizi di diniego di discarico o rimborso dei tributi risultati inesigibili.

In secondo luogo, il MEF, con proprio decreto emanato in data 3 agosto 2010, nel dare attuazione alla normativa primaria (D.L. N. 40 del 25.3.2010 convertito nella L. n. 73 del 22.5.2010) che ha previsto la possibilità di definizione agevolata del suddetto contenzioso, ha quantificato nel 10,91 la percentuale da versare sugli importi in contestazione al fine di aderire a tale modalità di estinzione dei giudizi pendenti.

In ogni caso, sia i rischi correlati a detti giudizi sia il fabbisogno necessario per aderire alla eventuale definizione agevolata dei medesimi, risultano presidiati da congrui accantonamenti.

Quanto poi alla class action del Codacons diretta ad accertare la illegittimità delle nuove commissioni introdotte dalla banca a partire dal secondo semestre 2009 in sostituzione della commissione di massimo scoperto e, di conseguenza, ad ottenere la restituzione delle somme pagate in applicazione di tali condizioni sostitutive, si segnala che al termine della fase dedicata alla valutazione preliminare circa l'ammissibilità dell'azione, il Tribunale di Torino ha depositato in data 4 giugno 2010 l'ordinanza con la quale è stata dichiarata l'inammissibilità della class action promossa. Ancorché il provvedimento sia stato impugnato mediante reclamo davanti alla Corte d'Appello di Torino, allo stato non si ravvisano rischi di un esito sfavorevole e si conferma, di conseguenza, la non necessità di procedere ad accantonamenti.

Per quanto attiene infine al contenzioso del lavoro, si segnala che la controversia con l'INPS di Torino in ordine alla mancata corresponsione da parte di Sanpaolo IMI di contributi per il finanziamento della disoccupazione involontaria riferiti al periodo 1° novembre 2002 – 31 dicembre 2006 è stata definita in via conciliativa con utilizzo dell'accantonamento appostato a fondo rischi”.

RISCHI ASSICURATIVI

Ramo Vita

I rischi tipici di un portafoglio assicurativo Vita possono essere riassunti in tre categorie: rischi di tariffazione, rischi demografico-attuariali e rischi di riservazione.

I rischi di tariffazione vengono presidiati dapprima in sede di definizione delle caratteristiche tecniche e di pricing di prodotto e nel tempo mediante verifica periodica della sostenibilità e della redditività (sia a livello di prodotto che di portafoglio complessivo delle passività).

Vengono presidiati i rischi demografico attuariali mediante una regolare analisi statistica dell'evoluzione delle passività del proprio portafoglio contratti, suddivisa per tipologia di rischi e mediante simulazioni sulla redditività attesa degli attivi posti a copertura delle riserve tecniche.

Il rischio di riservazione è presidiato in sede di determinazione puntuale delle riserve matematiche, con una serie di controlli sia di dettaglio sia d'insieme, mediante il raffronto dei risultati con le stime che vengono prodotte mensilmente.

Le riserve matematiche vengono calcolate sulla quasi totalità del portafoglio contratto per contratto e la metodologia utilizzata per la determinazione delle riserve tiene conto di tutti gli impegni futuri dell'impresa.

Ramo Danni

I rischi di un portafoglio assicurativo danni sono essenzialmente quelli di tariffazione e di riservazione.

I rischi di tariffazione vengono presidiati dapprima in sede di definizione delle caratteristiche tecniche e di pricing di prodotto e nel tempo mediante verifica periodica della sostenibilità e della redditività (sia a livello di prodotto che di portafoglio complessivo delle passività).

Il rischio di riservazione è presidiato in sede di determinazione puntuale delle riserve tecniche.

Rischi Finanziari

In coerenza con la crescente attenzione ai temi del valore, rischio e capitale che ha interessato negli ultimi anni il settore assicurativo, è stata posta in essere una serie di iniziative finalizzate sia al rafforzamento della risk governance sia alla gestione e controllo dei rischi finanziari.

Con riferimento ai portafogli d'investimento, costituiti sia a copertura degli impegni presi nei confronti degli assicurati sia a fronte del patrimonio libero, lo strumento operativo di controllo e monitoraggio dei rischi di mercato e credito è costituito dalla Investment Policy.

La Policy definisce le finalità e i limiti operativi che devono contraddistinguere gli investimenti in termini di asset investibili e asset allocation, distribuzione per classi di rating e rischio di credito, concentrazione per emittente e settore, rischi di mercato, a loro volta misurati in termini di sensitivity alla variazione dei fattori di rischio e di Value at Risk (VaR) su un orizzonte temporale annuale.

Portafogli di investimento

Gli investimenti delle società del segmento assicurativo del Gruppo Intesa Sanpaolo (EurizonVita, EurizonTutela, EurizonLife, SudPoloVita, CentroVita e FideuramVita) vengono realizzati a fronte del patrimonio libero ed a copertura delle obbligazioni contrattuali assunte nei confronti della clientela. Queste ultime sono essenzialmente relative alle polizze vita di tipo tradizionale rivalutabile, a quelle di tipo Index e Unit linked, ai fondi pensione ed alle polizze danni.

I portafogli d'investimento ammontano complessivamente, a valori di bilancio ed alla data del 30 giugno 2010, a 49.002 milioni; di questi la quota relativa alle polizze vita tradizionali rivalutabili, alle polizze danni ed agli investimenti a fronte del patrimonio libero (cd "portafoglio di classe C" o "portafoglio a rischio") ammonta a 22.083 milioni mentre l'altra componente (cd "portafoglio di classe D" o portafoglio il cui rischio è sopportato dai contraenti) è costituita da investimenti a fronte di polizze Index Linked, Unit Linked e Fondi Pensione ed è pari a 26.919 milioni.

In considerazione del diverso tipo di rischiosità, l'analisi dei portafogli investimenti, dettagliata nel seguito, è incentrata sugli attivi costituenti il "portafoglio a rischio".

In termini di composizione per asset class, al netto delle posizioni in strumenti finanziari derivati, il 93,5% delle attività, pari a 20.839 milioni, è costituito da titoli obbligazionari mentre la quota relativa a titoli di capitale pesa per il 3,4% ed è pari a 751 milioni. La restante parte, pari a 705 milioni, è costituita da investimenti in OICR, Private Equity e Hedge Fund (3,1%).

Il valore di bilancio dei derivati ammonta a -212 milioni circa, dei quali -197 milioni relativi a derivati di copertura e -15 milioni circa relativi a derivati di gestione efficace.

Gli investimenti a fronte del patrimonio libero di EurizonVita, SudPoloVita e CentroVita sono pari, alla fine del primo semestre 2010 ed a valori di mercato, a 1.218 milioni circa e presentano una rischiosità, in termini di VaR (intervallo di confidenza 99%, holding period 10 giorni), pari a 37 milioni circa.

La Modified duration del portafoglio obbligazionario, ovvero la durata finanziaria sintetica dell'attivo, è pari a 6 anni circa. Le riserve relative ai contratti rivalutabili in Gestione Separata hanno una Modified duration media di circa 6,4 anni. I relativi portafogli di attività presentano una Modified duration di circa 5,2 anni.

L'analisi del portafoglio titoli obbligazionari in termini di sensitivity del fair value al movimento dei tassi d'interesse evidenzia che un movimento parallelo della curva di +100 punti base comporta una variazione negativa di 1.170 milioni circa. Sulla base di questo ipotetico scenario, il valore dei derivati di copertura in portafoglio subisce una variazione positiva di 135 milioni circa che compensa, in parte, la corrispondente perdita nei titoli di debito.

Il portafoglio investimenti presenta una qualità creditizia di livello elevato. Gli attivi di tipo obbligazionario con rating

AAA/AA pesano per circa il 78,3% del totale investimenti mentre il 9,6% circa si colloca nell'area della singola A. I titoli dell'area low investment grade (BBB) costituiscono circa il 4,2% del totale mentre è minima (1,4%) la quota di titoli speculative grade o unrated.

L'analisi dell'esposizione in termini di emittenti/controparti evidenzia le seguenti componenti: i titoli emessi da Governi e Banche centrali rappresentano il 72,7% circa del totale investimenti, le società finanziarie (in prevalenza banche) contribuiscono per circa il 12,9% dell'esposizione mentre i titoli industriali ammontano a circa il 7,9%.

Alla fine del primo semestre 2010, la sensitivity del fair value dei titoli obbligazionari rispetto ad una variazione del merito creditizio degli emittenti, intesa come shock dei credit spread di mercato di +100 punti base, è risultata pari a -1.254 milioni ed è imputabile per -1.052 milioni agli emittenti governativi e per -202 milioni agli emittenti corporate (società finanziarie e industriali).