

2.1 Rischio di tasso di interesse e rischio di prezzo - portafoglio di negoziazione di vigilanza

Il portafoglio degli strumenti finanziari soggetto ai requisiti patrimoniali per i rischi di mercato si colloca all'interno del "portafoglio di negoziazione", secondo la definizione della disciplina relativa alle segnalazioni di Vigilanza sui rischi di mercato.

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

A. Aspetti generali

Rischio di tasso di interesse

Di seguito sono riportate le principali operatività che contribuiscono all'insorgere del rischio di tasso di interesse (*risk-free* e *credit risk*) della Banca e le relative strategie ed obiettivi.

Negoziazione in derivati su tassi

L'attività di negoziazione in derivati su tassi d'interesse consiste prevalentemente nell'ottimizzazione dei flussi generati dalle esigenze di copertura dei rischi di tasso di interesse da parte della clientela istituzionale (ad esempio, Banche, Fondi, Assicurazioni, Società di *leasing* e di credito al consumo) e *corporate* di Banca Akros e della Capogruppo, assumendone il rischio in proprietà e gestendo lo stesso con strategie di copertura dinamica (*delta-hedging*). Banca Akros opera come *market maker* sui derivati Over the Counter (c.d. OTC) di prima e seconda generazione, principalmente sulle curve di tasso Euro. Di portata più limitata sono le posizioni di rischio assunte in ottica direzionale e di breve periodo.

La gestione dinamica dei rischi di mercato del *book* dei derivati su tassi di interesse si mantiene all'interno dei limiti operativi definiti per questa specifica operatività dalla normativa interna. Il processo di ribilanciamento dei rischi nel continuo prevede, anche in funzione della liquidità dei mercati, il ricorso a negoziazioni in *futures* regolamentati e relative opzioni sul tasso a breve ed a medio/lungo termine (*bond futures*). I modelli di *pricing* utilizzati per la valutazione dei derivati OTC sono sottoposti a validazione (*model testing*) da parte del *Risk Management*, che attesta anche l'attendibilità dei parametri di mercato utilizzati quali input dei modelli stessi per il calcolo giornaliero del *mark-to-market risk-free* delle operazioni.

Negoziazione di Eurobonds, Titoli di Stato, Obbligazioni *retail* del Gruppo

L'attività di negoziazione in titoli obbligazionari emessi da banche o imprese e negoziate sul mercato secondario (Eurobonds) trae origine dalla necessità di soddisfare le richieste della clientela, prevalentemente istituzionale. La Banca opera, sul mercato secondario, in qualità di *market maker* su titoli obbligazionari di emittenti *corporate*, bancari e sovranazionali, principalmente denominati in Euro (affiancati, nell'anno, da alcune emissioni in Usd), attraverso la negoziazione su piattaforme di negoziazione multilaterale oppure in modalità OTC. Di rilievo anche l'attività di *market making* sulle emissioni del Tesoro Italiano svolta da uno specifico *desk* sui mercati regolamentati (MTS, MOT) e su piattaforme di scambi organizzati.

Si è riconfermata di rilievo, nel corso dell'esercizio, l'attività di *market making* svolta sull'Internalizzatore Sistemático (IS) a supporto della liquidità di emissioni obbligazionarie *retail* del Gruppo e terze, attività svolta nell'ambito della più ampia funzione di *market maker* sui titoli obbligazionari. L'attività si sostanzia nella formulazione su base giornaliera di proposte di quotazione denaro/lettera e nell'esecuzione in contropartita diretta degli ordini di acquisto o di vendita che la clientela dell'IS impartisce per soddisfare esigenze di smobilizzo e/o investimento del proprio portafoglio; l'attività è effettuata conformemente alla disciplina sui prodotti finanziari cosiddetti "illiquidi" e nel rispetto delle regole e delle procedure adottate dalla Banca al fine di vigilare sulle negoziazioni effettuate nel sistema stesso. Specifici limiti di posizione sulle giacenze di portafoglio, oltre che di VaR, regolano il grado di rischio associato a questa attività, così come è in essere uno specifico controllo giornaliero effettuato dal *Risk Management* sugli *spread* massimi di quotazione praticati ed un controllo periodico da parte dell'*Audit*.

A questi portafogli si affianca il portafoglio di investimento in titoli obbligazionari, indirizzati principalmente verso emittenti *corporate* e bancari italiani.

Rischio di prezzo

Il "rischio prezzo" viene generato dal portafoglio di negoziazione di strumenti finanziari azionari, sia *cash*, sia derivati. Le principali tipologie di strumenti finanziari trattate sono: titoli azionari, opzioni su singole azioni o su indici azionari, sia regolamentate che OTC, *futures* con sottostanti titoli o indici azionari.

L'attività, riferita per una parte rilevante al mercato azionario domestico, si sviluppa prevalentemente secondo due distinte modalità:

- *market making* su derivati azionari regolamentati e OTC (su singole azioni e su indici), tramite cui il desk preposto all'attività propone le proprie quotazioni in forma telematica su mercati regolamentati (Borsa Italiana ed Eurex) o fuori mercato. L'esecuzione di ordini provenienti da clienti e controparti consente di cogliere, nell'ottica della gestione dinamica dei rischi tipici del portafoglio (rischio delta, coperto principalmente attraverso la compravendita dei titoli azionari sottostanti, rischio vega, rischio gamma, rischio rho e theta), le opportunità di mercato di *relative value* e di volatilità. L'assunzione del rischio di prezzo e della relativa volatilità avviene all'interno di limiti operativi stabiliti;
- attuazione di strategie di arbitraggio (tra derivati regolamentati e OTC su indici azionari o tra indici/*basket* e titoli azionari) e di strategie di *trading* (sia direzionali, sia di *relative value*, mediante strumenti lineari ed opzionali), all'interno di limiti operativi stabiliti.

B. Processi di gestione e metodi di misurazione del rischio di tasso di interesse e del rischio di prezzo

Rischio di tasso di interesse

Per la misurazione delle esposizioni al rischio tasso di interesse, l'indicatore principale è il VaR di portafoglio, calcolato sia con parametri regolamentari, per determinare la massima perdita potenziale relativamente al rischio generico ed alla volatilità, sia nella versione estesa al rischio emittente (c.d. *issuer specific risk*), per tenere conto anche dell'incidenza della componente legata ai *credit spread*. Alle misure di rischio di natura statistica si affiancano le analisi di *sensitivity* ai fattori di rischio delle curve di tasso, di volatilità e di *credit spread* nel caso dell'operatività in titoli di debito. Tali *sensitivity* sono ottenute dagli stessi modelli di *pricing* e dati di input adottati per la valutazione dei contratti.

Oltre ai limiti di VaR, rilevanti ai fini gestionali risulta il limite operativo di perdita massima giornaliera (c.d. "stop-loss"), che, se superato, può determinare la chiusura, parziale o totale, delle posizioni che determinano il risultato negativo. Ad integrazione delle misure di VaR e dei suddetti limiti generali, sono definiti una serie di altri indicatori di rischio e relativi limiti, specifici per attività o tipologia di strumento:

- per tutti i portafogli obbligazionari: l'esposizione complessiva direzionale al rischio di tasso è espressa sinteticamente in termini di posizione nominale equivalente di titolo di Stato decennale e di lotti di contratto *futures* sul titolo tedesco decennale;
- per i portafogli che includono derivati OTC:
 - o l'esposizione sui tassi a breve è espressa in numero equivalente di contratti *futures* sui tassi a breve;
 - o l'esposizione sulle diverse scadenze della curva di tasso è espressa in posizione nominale equivalente di titolo di Stato decennale e di numero di lotti di contratto *futures* sul titolo tedesco di durata corrispondente a ciascun *bucket*;
 - o l'esposizione per attività di arbitraggio tra curve di tasso di diversi Paesi (esempio Usa-Europa) è espressa in posizione nominale equivalente di titolo di Stato decennale, espresso nella valuta base;
- per i portafogli di opzioni: il rischio vega e gamma è espresso in controvalore in Euro;
- per titoli obbligazionari: il rischio emittente, oltre che tramite il *credit spread VaR*, è misurato aggregando le posizioni nominali nette, raggruppate per singolo emittente e per classi di *rating*, e monitorato sulla base di uno specifico schema di limiti, vagliato dal Comitato Fidi della Banca;

Le tipologie di obbligazioni negoziate ricadono tra quelle per cui la Banca è in grado di esprimere un *fair value* e di calcolare il relativo VaR e *credit spread VaR*. La valutazione di ciascuna obbligazione *corporate*, che tiene anche conto della posizione assunta (creditoria/debitoria) attraverso l'adozione del prezzo denaro o prezzo lettera, è effettuata in base all'appartenenza o meno ad un mercato c.d. attivo. Per le obbligazioni negoziate su mercati attivi si utilizzano le quotazioni espresse dal mercato di riferimento (*mark-to-market*). La quantificazione del *fair value* per i titoli non negoziati su mercato attivo avviene ricorrendo a modelli valutativi, validati dall'Ufficio Validazione Modelli di Pricing e Market Risk Control, che utilizzano come dati di input le curve di mercato adottate per la valutazione

dei derivati OTC (*mark-to-model*) e le curve degli *spread* emittente impliciti nei prezzi dei *bond benchmark* dei singoli *issuer*, ricalibrate giornalmente sui prezzi scambiati. Anche per le valutazioni a modello si tiene conto del *bid/ask spread*, attraverso una parametrizzazione dello stesso calibrata su dati di mercato. Inoltre, sempre con riferimento agli output dei modelli, viene in aggiunta effettuato un confronto con le quotazioni di mercato (*comparable approach*), anche se quest'ultimo non può essere considerato attivo, privilegiando, sotto determinate ipotesi, le valutazioni di un *panel* selezionato di *market maker*. Questi aspetti valutativi sono dettagliati in una specifica *policy* interna.

Rischio di prezzo

Banca Akros misura il rischio di prezzo del portafoglio di negoziazione attraverso la stima del VaR calcolato giornalmente secondo le modalità già esposte in precedenza. In particolare, il modello VaR regolamentare cattura sia la componente generica del rischio di prezzo sia quella specifica dovuta ai singoli fattori di rischio (titoli azionari), tenendo conto delle dinamiche non lineari dovute al portafoglio di opzioni azionarie (fattore gamma); in aggiunta, misura anche la componente di rischio dovuta alla volatilità implicita dei singoli corsi azionari, oltre che agli altri rischi sottesi all'operatività in derivati.

Oltre al limite di VaR massimo, è adottato per il controllo dell'operatività il limite operativo di perdita massima giornaliera ("stop-loss"). A questi due limiti, si affiancano, per una misurazione dettagliata ed esaustiva dei rischi di mercato assunti, i seguenti indicatori e relativi limiti:

- esposizione direzionale complessiva e su singolo titolo/indice azionario, sia *overnight* che *intraday*;
- rischio gamma positivo e negativo, complessivo, per singolo titolo/indice o quote di fondi comuni e limite cumulato delle sole posizioni a gamma negativo;
- rischio vega positivo e negativo, complessivo e per singolo titolo/indice, differenziato per durate contrattuali delle opzioni e per titolo azionario/indice sottostante;
- rischio rho di portafoglio;
- rischio theta.

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

Portafoglio di negoziazione di vigilanza - modelli interni e altre metodologie per l'analisi di sensitività

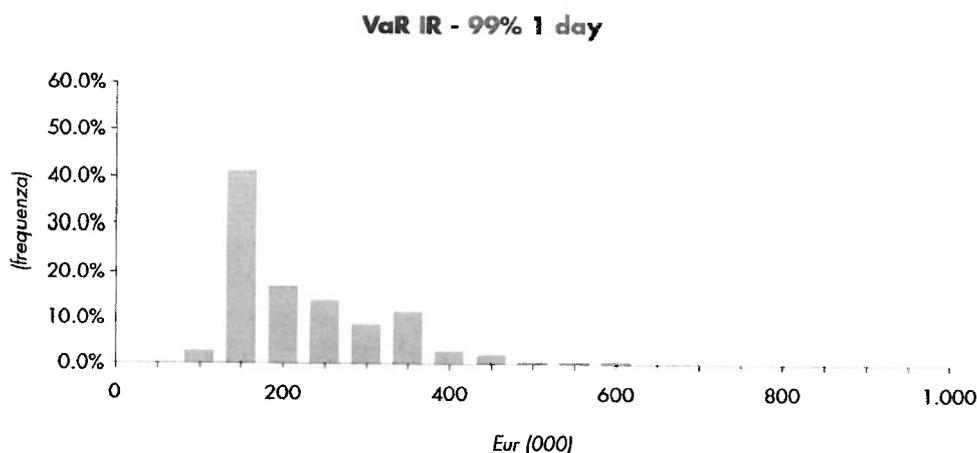
Rischio di tasso di interesse

La seguente tabella riporta, con riferimento all'esercizio 2017, il valore di VaR regolamentare medio, massimo, minimo, nonché l'ultimo valore puntuale rilevato nel periodo e, a fianco, i corrispondenti valori relativi all'anno precedente.

99% - 1 Day VaR regolamentare	AREA FIXED INCOME	AREA FIXED INCOME
	anno 2017	anno 2016
VaR Medio Eur (000)	199	321
VaR Max Eur (000)	567	576
VaR Min Eur (000)	85	90
Last VaR Eur (000)	106	176
nr. eccezioni ip./eff. ²	8/9	21/21

² (ip. = ipotetiche, eff. = effettive)

Il grafico successivo riporta la corrispondente distribuzione in frequenza dei valori giornalieri di VaR regolamentare, che risulta concentrata, per circa il 95 per cento delle rilevazioni, tra i valori di 150 e 350 mila Euro.



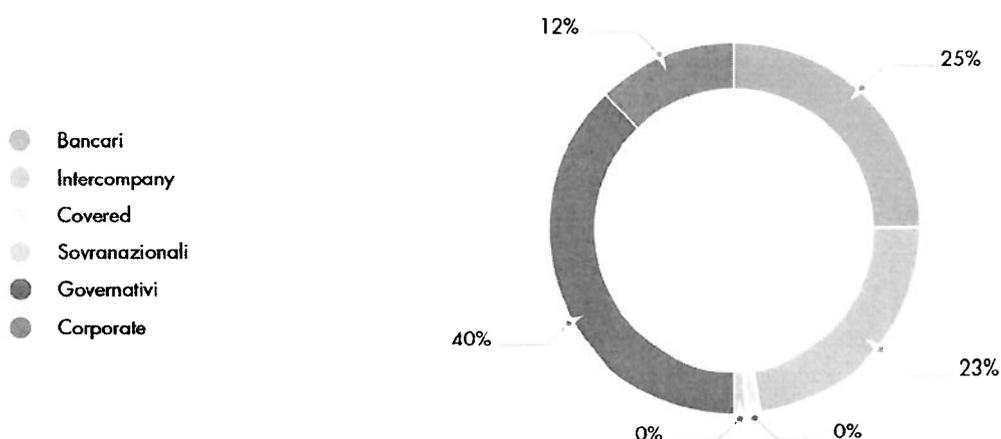
I test retrospettivi sul portafoglio Fixed Income hanno evidenziato otto eventi di superamento *ex-post* del valore del VaR regolamentare per la modalità ipotetica e nove per quella effettiva. L'analisi di detti eventi ha indicato - come causa prevalente del superamento della perdita massima attesa - la componente di rischio emittente implicita nei titoli obbligazionari (componente "cash") e nei contratti di *futures* che il VaR regolamentare non incorpora. A questo elemento si sono talora affiancati altri fattori, quali *shock* particolarmente intensi di tasso di interesse *risk-free* della curva Euro e il ruolo delle correlazioni tra fattori che, talora, non contribuiscono a compensare - nella misura prevista dal VaR - i risultati negativi di alcuni fattori con quelli positivi dovuti ad altri.

I *back-testing* ipotetico ed effettivo del portafoglio Fixed Income, effettuati rispetto alla metrica estesa al rischio emittente del *credit spread VaR* non hanno rilevato, nel 2017, alcun evento di superamento della misura di rischio come riportato nella seguente tavola, che riporta le *key figures* del VaR gestionale riferite all'area di rischio Fixed Income.

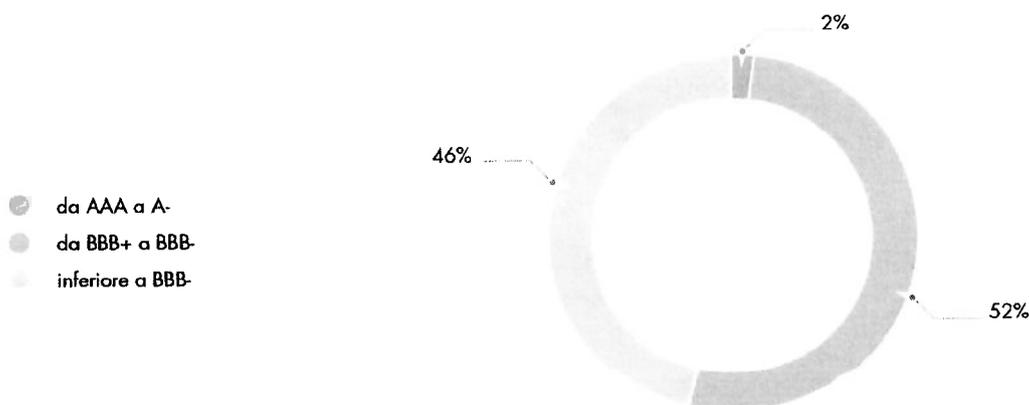
99% - 1 Day	AREA FIXED INCOME	
	anno 2017	anno 2016
Credit spread VaR		
Credit VaR Medio Eur (000)	470	867
Credit VaR Max Eur (000)	984	1,839
Credit VaR Min Eur (000)	295	542
Last Credit VaR Eur (000)	415	608
nr. eccezioni ip./eff.	0/0	3/3

La componente del portafoglio di negoziazione costituita dai titoli obbligazionari è composta da emissioni il cui valore di mercato netto al 31.12.2017 risulta pari a circa 278 milioni di Euro (360 milioni di Euro al 31.12.2016, -23%) ed è caratterizzato da una *duration* media ponderata pari a 5,1 anni (3,7 anni al 31.12.2016).

La composizione per settori di attività degli emittenti del *trading book* al 31.12.2017 appare differenziata tra diverse tipologie. La categoria più rilevante è rappresentata dalle esposizioni assunte su titoli governativi (40%), pressoché interamente rappresentate da emissioni dello Stato Italiano e coperte da contratti *futures* sul titolo italiano (*listed BTP futures*), da titoli obbligazionari di emittenti appartenenti al settore bancario (25%, di cui 21% di tipo *senior* e 4% *subordinate*), da emissioni obbligazionarie del Gruppo (Intercompany, 23%), principalmente dovute all'attività di *market making* svolta tramite l'Internalizzatore sistematico. Più limitate risultano le giacenze per le categorie dei titoli emesse da imprese non finanziarie (12%), mentre residuale risulta la presenza di emittenti sovranazionali.



La rappresentazione per fascia di *rating* dei titoli obbligazionari del portafoglio di negoziazione, sempre espressa in termini di saldi netti nominali, evidenzia una componente predominante (52%) di emittenti di tipo *investment grade* (con *rating* pari o superiore a BBB-) e, per la restante parte (46%), di tipo *sub-investment grade* (inferiore a BBB-) o *unrated*. La presenza in portafoglio di un significativo importo di emissioni con *rating* inferiore a BBB- è riconducibile alla focalizzazione dell'attività di *market making* su titoli obbligazionari di emittenti domestici, finanziari in particolare. Anche le giacenze dei titoli che rivengono dall'attività di fornitura di liquidità alle emissioni del Gruppo (attuata sia *over-the-counter*, sia attraverso il canale dell'Internalizzatore Sistematico) confluiscono nella fascia di *rating* inferiore a BBB-.



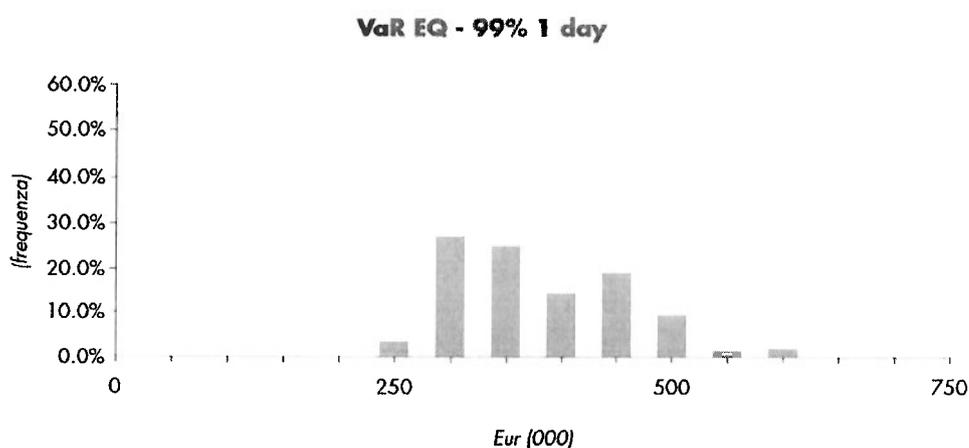
Le prove di robustezza (*stress test*) a cui il sottoportafoglio è stato sottoposto, valutandolo rispetto a scenari di mercato che prevedono variazioni estreme dei parametri, hanno mostrato, come anticipato in precedenza, risultati economici negativi a fronte di ipotesi di allargamento dei *credit spread* e di ampi movimenti della curva dei tassi di interesse in Euro. A mitigazione del rischio di curva, sono state assunte, ove ritenuto opportuno, posizioni di parziale copertura tramite strumenti derivati dotati di elevato grado di liquidità (*futures* quotati su mercati regolamentati o *IRS plain vanilla*) e derivati di credito su indici di CDS (*Itraxx Financial*).

Rischio di prezzo (portafoglio azionario)

Nella tabella che segue vengono indicati il VaR medio, massimo, minimo e il valore puntuale dell'ultima osservazione registrati nel corso del 2017 e, nella colonna a fianco, i corrispondenti valori riferiti all'analogo periodo dell'esercizio precedente.

99% - 1 Day	AREA EQUITY anno 2017	AREA EQUITY anno 2016
VaR Medio Eur (000)	355	392
VaR Max Eur (000)	594	668
VaR Min Eur (000)	228	64
Last VaR Eur (000)	252	374
nr. eccezioni ip./eff.	0/1	0/3

La distribuzione dei valori giornalieri di VaR, di seguito riportata, risulta, per quasi l'80 per cento, ricadere tra i valori di 300 e 500 mila Euro.



I test retrospettivi rispetto al VaR regolamentare, riferiti a quest'area di rischio, non hanno rilevato, nel corso del 2017, alcuna eccezione in modalità ipotetica, mentre si è rilevata un'eccezione in modalità di *back-testing* effettiva, determinata dalla componente economica negativa per l'operatività effettuata nella giornata sul comparto azionario.

Le prove di *stress* di prezzo e di volatilità implicita sulle esposizioni a specifici singoli titoli azionari, hanno indicato in taluni casi che, a seguito di ipotetici istantanei *shock* di ampiezza rilevante, si sarebbero potuti registrare risultati economici negativi di entità non trascurabile, ma non tali da dover intervenire specificamente con riduzioni nelle esposizioni.

1. Portafoglio di negoziazione di vigilanza: distribuzione per durata residua (data di riprezzamento) delle attività e delle passività finanziarie per cassa e derivati finanziari

Tipologia/Durata residua	A vista	Fino a 3 mesi	Da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	Da oltre 6 mesi fino a 1 anno	Da oltre 1 anno fino a 5 anni	Da oltre 5 anni fino a 10 anni	Oltre 10 anni indeterminata	Durata
1. Attività per cassa	-	20.621	40.086	8.192	71.232	126.550	19.000	-
1.1 Titoli di debito	-	-	-	-	-	-	-	-
- con opzione di rimborso anticipato	-	-	-	-	-	-	-	-
- altri	-	-	-	-	-	-	-	-
1.2 Altre attività	-	-	-	-	-	-	-	-
2. Passività per cassa	1.610	-	-	-	-	-	-	-
2.1 P.C.T. passivi	1.610	-	-	-	-	-	-	-
2.2 Altre passività	-	-	-	-	-	-	-	-
3. Derivati finanziari								
3.1 Con titolo sottostante								
- Opzioni								
+ Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-
+ Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-
- Altri derivati								
+ Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-
+ Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-
3.2 Senza titolo sottostante								
- Opzioni								
+ Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-
+ Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-
- Altri derivati								
+ Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-
+ Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-

La tabella riporta il portafoglio di negoziazione di vigilanza non incluso nell'analisi basata su modelli interni, costituito da operazioni di pronti contro termine attivi ("altre attività") e passivi verso banche e clientela.

2. Portafoglio di negoziazione di vigilanza: distribuzione delle esposizioni in titoli di capitale e indici azionari per i principali Paesi del mercato di quotazione

I titoli di capitale e gli indici azionari del portafoglio di negoziazione di vigilanza sono inclusi nel perimetro del modello interno, pertanto non vengono fornite le informazioni di natura quantitativa riguardanti i principali Paesi del mercato di quotazione.

2.2 Rischio di tasso di interesse e di prezzo - portafoglio bancario

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

A. Aspetti generali, processi di gestione e metodi di misurazione del rischio di tasso di interesse e del rischio di prezzo

Rischio di tasso di interesse

Il portafoglio bancario (c.d. "banking book") esposto al rischio di tasso di interesse è costituito dal portafoglio di crediti/debiti nei confronti di banche e clientela (cosiddetti "Loans/Receivables"), classificati nelle voci "60. Crediti verso Banche", "70. Crediti verso Clientela", "10. Debiti verso Banche" e "20. Debiti verso Clientela" e da titoli di debito, classificati in bilancio alla voce "40. Attività finanziarie disponibili per la vendita" (cosiddette "Available for Sales").

Le attività e le passività per cassa presentano un saldo totale al 31.12.2017 rispettivamente pari a 1.128.578 mila Euro e a 1.467.689 mila Euro.

Il saldo totale delle attività per cassa analizzato per durata residua (data di "riprezzamento") evidenzia che il 66% circa del totale è con scadenza "a vista", il 27% circa è con scadenza entro un anno e il rimanente 7% circa è con scadenza compresa tra 1 e 10 anni. La componente più significativa di queste esposizioni è rappresentata da obbligazioni emesse dallo Stato Italiano, classificate nel portafoglio "Attività finanziarie disponibili per la vendita", e da titoli di debito emessi da Banche italiane, classificati nel portafoglio crediti nei confronti di banche (si tratta di un'obbligazione decennale originariamente emessa da Berbanca S.p.A., incorporata in Intesa Sanpaolo S.p.A. nel 2012 e quattro obbligazioni Mediobanca a tasso fisso con scadenze comprese tra cinque e sette anni). Per quanto riguarda le passività per cassa, un'analoga scomposizione evidenzia che il 82% circa del totale risulta con scadenza "a vista", il rimanente 18% è con scadenza entro un anno.

La consistenza nominale della componente di titoli di debito nel portafoglio bancario risulta pari, al 31.12.2017, a 150,000 mila Euro per le "Attività finanziarie disponibili per la vendita" ed a 75,280 mila Euro per i titoli di debito classificati nei "Crediti verso banche". I titoli classificati tra le "Attività finanziarie disponibili per la vendita" costituiscono, tra l'altro, una significativa componente delle riserve di liquidità della banca e sono utilizzati anche a garanzia per le operazioni di finanziamento condotte dalla Tesoreria della Banca. La *duration* media ponderata di questo portafoglio a fine esercizio, è pari a 4,9 anni (4,6 al 31.12.2016), mentre la *duration* media dei titoli presenti nel portafoglio crediti risulta pari a 5,3 anni (4,5 al 31.12.2016).

L'attività di prestito di titoli è inclusa nel portafoglio bancario in quanto effettuata dalla Tesoreria di Banca Akros prevalentemente come attività di raccolta e impiego.

Rischio di prezzo

Il rischio prezzo del portafoglio bancario si sostanzia principalmente nella detenzione di un esiguo numero di titoli di capitale denominati in Euro, per un complessivo controvalore al 31.12.2017 pari a 2,107 mila Euro. I titoli e le quote di cui trattasi sono classificati in bilancio nella voce "40. Attività finanziarie disponibili per la vendita".

Nella voce "100. Partecipazioni" risulta iscritta la partecipazione infragruppo alla società consortile "SOCIETA GESTIONE SERVIZI-BP SCPA", acquisita nel corso dell'anno, per un controvalore pari a 4,954 mila Euro.

B. Attività di copertura del fair value

Banca Akros non utilizza contratti derivati per la copertura del *fair value* del portafoglio bancario.

C. Attività di copertura dei flussi finanziari

Banca Akros non utilizza contratti derivati per la copertura dei flussi finanziari del portafoglio bancario.

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

Rischio di tasso di interesse

Il rischio di tasso di interesse sull'intero portafoglio bancario (crediti, debiti, attività finanziarie disponibili per la vendita) è stimato utilizzando la metodologia descritta nella Circolare 285 di Banca d'Italia, Parte Prima - Titolo III - Capitolo 1 - Allegato C - Rischio tasso di interesse sul portafoglio bancario. Su tali basi, ipotizzando una variazione dei tassi pari a ± 200 punti base, si determina una riduzione del valore economico pari allo 12,09% circa dei Fondi propri della Banca, inferiore alla variazione percentuale massima prevista normativamente (20% dei Fondi propri, vedi Circolare 285 di Banca d'Italia, Parte Prima - Titolo III - Capitolo 1 - Sezione II).

La valutazione complessiva, al lordo dell'effetto fiscale, rilevata al 31.12.2017 a Patrimonio netto nella voce "Riserve da valutazione", con riferimento ai titoli di debito classificati nelle "Attività finanziarie disponibili per la vendita", è negativa e pari a circa 765 mila Euro (negativa per 114 mila Euro nel 2016).

2. Portafoglio bancario: modelli interni e altre metodologie per l'analisi di sensitività

Banca Akros applica il proprio modello di misurazione dei rischi di mercato basato sulla metrica del VaR anche alla componente dei titoli obbligazionari presente nel portafoglio bancario. La misura del VaR viene quantificata giornalmente, mantenendo gli stessi parametri del portafoglio di *trading*, al fine di disporre di un puntuale monitoraggio della posizione di rischio assunta su questo comparto. Il calcolo è effettuato sia sul perimetro regolamentare dei rischi (VaR regolamentare), sia su quello gestionale, includendo dunque anche nella misurazione di perdita massima anche l'effetto dei *credit spread* (*credit spread VaR*).

Il VaR regolamentare giornaliero medio della componente obbligazionaria del portafoglio bancario è risultato nel 2017 pari a circa 902 mila Euro (718 mila Euro nel 2016, +26%) e si genera in seguito a potenziali movimenti avversi delle curve di tasso di interesse e di inflazione (rischio generico). L'incremento della rischiosità rispetto all'anno precedente è da ricondursi a un aumento, tra i due esercizi, della dimensione nominale del portafoglio, con particolare riferimento alla componente classificata nella voce crediti verso clientela. La corrispondente misurazione del valore a rischio calcolata per questo portafoglio mediante la misura gestionale del *credit spread VaR* (modello attuale, Montecarlo *simulation*) è risultata nel 2017 pari, in media, a circa 1,204 mila Euro (988 mila Euro nel 2016, +22%).

Applicando la misurazione del *credit spread VaR* congiuntamente ai portafogli di negoziazione e bancario, si registra un valore a rischio medio giornaliero per il 2017 di 1.322 mila Euro (1.393 mila Euro nel 2016, -5%).

Oltre alla metrica del VaR, i titoli obbligazionari del portafoglio bancario classificati nella categoria "Available For Sale" sono assoggettati alla misurazione della *sensitivity* al tasso di rendimento, rappresentata dal *Basis Point Value* (BPV) del portafoglio. A tale indicatore, è assegnato dal Regolamento in materia un livello limite specifico per Banca Akros di -370 mila Euro. Al 31.12.2017, il BPV del portafoglio di titoli obbligazionari disponibili per la vendita di Banca Akros era pari a -74 mila Euro, pressoché invariato dall'anno precedente (-73 mila Euro al 31.12.2016) ed entro il limite operativo assegnato.

Il Regolamento di Gruppo in materia di rischi di mercato, come accennato in precedenza, stabilisce per i titoli del portafoglio bancario di Banca Akros un indicatore RAF manageriale denominato ECAP (Economic Capital) del *banking book*, calcolato sulla base del VaR gestionale prodotto dal modello interno *target* sui rischi di mercato (*historical simulation*). Il dato di ECAP relativo al mese di dicembre 2017 risulta pari a 8 milioni di Euro, che, confrontato con il limite ("trigger") pari a 28 milioni di Euro, evidenzia un posizionamento di questo indicatore in area di piena adeguatezza.

2.3 - RISCHIO DI CAMBIO

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

A. Aspetti generali, processi di gestione e metodi di misurazione del rischio cambio.

Il rischio cambio del *trading book*, che deriva dall'attività di *market making* con le controparti ed i clienti operanti nelle diverse valute e dal *trading* proprietario, su esposizioni sia a pronti sia a termine, sia su strumenti lineari sia su opzioni, viene gestito attraverso uno specifico desk di proprietà, sul quale sono anche accentrate, tramite operazioni interne, le esposizioni in divisa delle altre aree di *business* della Banca. In forza di questo modello di gestione, i flussi valutari sono accentrati in un unico portafoglio (Area di rischio FX), consentendo così di poterne gestire i rischi ottimizzando i flussi e relativi costi di copertura, monitorando unitariamente gli specifici rischi di mercato.

Il principale indicatore di esposizione al rischio cambio è il VaR giornaliero dell'Area di Rischio FX, a cui, per ciascuna valuta di esposizione, è affiancata, nelle modalità già esposte precedentemente, misure di *sensitivity* al rischio di variazione dei tassi di cambio e dei tassi di interesse, al rischio di volatilità (rischi vega) ed alle dinamiche non lineari dovute alla componente opzionale (rischio gamma).

Oltre al limite di VaR e di *sensitivity* (delta gamma vega), un limite operativo di particolare rilevanza è il limite di perdita massima giornaliera (c.d. "stop-loss"). I principali indicatori di rischio, a cui sono associati relativi limiti operativi, sono:

- esposizione nominale al rischio di cambio, differenziato per divisa, sia *overnight* che *intraday* (fattore delta, nel caso di opzioni);
- esposizione gamma e vega, differenziata per coppie di divise;
- rischio theta relativo all'intero portafoglio.

B. Attività di copertura del rischio di cambio

L'Area FX opera in copertura delle esposizioni valutarie, sia relative ad altri desk sia rivenienti dalla propria attività di *market making*, nell'ottica di una gestione "a libro" del rischio cambio e volatilità su cambio, con la possibilità quindi di effettuare coperture "in monte" ed assumere i rischi entro i limiti predefiniti previsti dalle *policy* interne.

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

Modelli interni e altre metodologie per l'analisi di sensitività

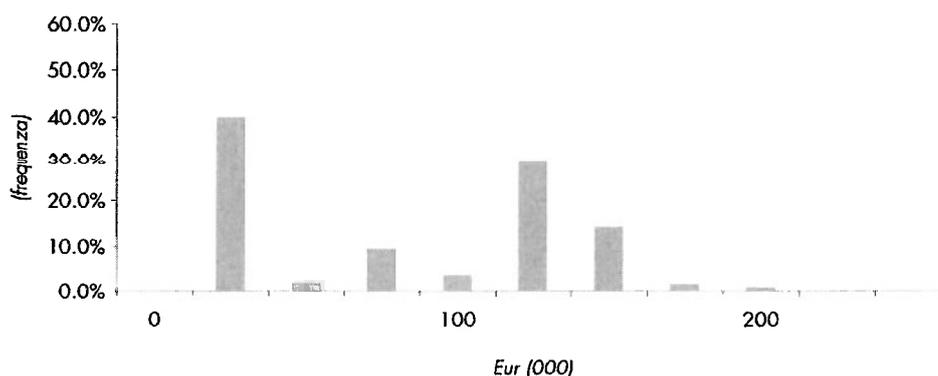
Nella tabella che segue sono riportati i valori di VaR medio, massimo e minimo ed il valore puntuale di fine 2017, confrontati con i corrispondenti dati dell'esercizio precedente.

99% - 1 Day VaR regolamentare	RISCHIO CAMBIO	
	anno 2017	anno 2016
VaR Medio Eur (000)	70	70
VaR Max Eur (000)	180	242
VaR Min Eur (000)	7	7
Last VaR Eur (000)	98	14
nr. eccezioni ip./eff.	5/2	3/5

Il contributo del portafoglio FX al complessivo rischio del *trading book* risulta, in media, invariato rispetto all'anno precedente e ad esso contribuiscono sia esposizioni derivanti dall'attività di *market making*, sia gli investimenti proprietari. Questi ultimi sono finalizzati a trarre profitto dai *trend* di breve periodo dei tassi di cambio dei principali *cross rates* (prevalentemente dollaro statunitense).

Il grafico successivo espone la distribuzione in frequenza dei valori giornalieri di VaR regolamentare rilevati nel corso del 2017 per tale portafoglio, che risulta concentrato negli intervalli compresi tra 25 e 50 mila Euro e tra 125 e 175 mila Euro, in cui ricade circa l'85% delle osservazioni.

VaR FX - 99% 1 day



I *back-testing* riferiti al solo sottoportafoglio FX hanno evidenziato, nel corso del 2017, cinque eccezioni in modalità ipotetica e due in quella effettiva. Le eccezioni sono state ricondotte, per quanto riguarda il *back-testing* ipotetico, a shock subiti, nelle giornate coinvolte, dal *cross rate* Eur/Usd, che sono risultati di *magnitudo* tale da superare l'intervallo di confidenza previsto dal modello; nei restanti casi rilevati dal *back-testing* effettivo, i *breach* sono risultati derivanti dalla componente economica generata dalla negoziazione infragiornaliera.

La componente di rischio cambio del portafoglio bancario al 31.12.2017 è originata esclusivamente dai conti reciproci e conti di corrispondenza, entrambi a vista, a supporto del *settlement* dell'operatività in valuta e dai

depositi dei margini di garanzia presso *clearing brokers* attraverso i quali Banca Akros opera sui mercati regolamentati esteri. L'esposizione netta complessiva a tale data risultava pari ad un controvalore di 3,000 mila Euro. Il corrispondente assorbimento patrimoniale è stato quantificato sulla base della metodologia standardizzata.

2.4 Gli strumenti derivati

A. Derivati finanziari

Si propongono di seguito le tavole di natura quantitativa nella forma prevista da Banca d'Italia che illustrano, relativamente al portafoglio di negoziazione di strumenti finanziari derivati, i valori nozionali di fine periodo, gli acquisti e le vendite dei sottostanti e, per i contratti derivati "Over the counter" (OTC), il valore positivo e negativo del *fair value*.

Per contratti derivati con Controparti centrali si intendono le operazioni concluse su mercati finanziari regolamentati, sia quando la Banca negozi e regoli direttamente sul mercato, sia quando la Banca, in qualità di aderente indiretto, si avvalga di soggetti terzi per la negoziazione e/o per il regolamento.

I contratti derivati si intendono "Over the counter" (OTC) quando le operazioni sono negoziate tra le parti, sia direttamente sia utilizzando un circuito preposto, senza autorità che le regolamentino.

Le operazioni di compravendita a termine (*forward*) rilevano solo se hanno regolamento a lungo termine, cioè con durata superiore alla prassi di mercato per transazioni della medesima specie ovvero superiore a cinque giorni lavorativi successivi alla data di stipula dell'operazione. Pertanto, per Banca Akros, sono escluse le compravendite di titoli in corso di regolamento e le operazioni "spot" su divise.

A.1 Portafoglio di negoziazione di vigilanza: valori nozionali di fine periodo

Attività sottostanti/Tipologie derivati	Totale 31/12/2017		Totale 31/12/2016	
	Over the counter	Controparti Centrali	Over the counter	Controparti Centrali
1. Titoli di debito e tassi d'interesse	28.568.786	-	37.145.768	-
a) Opzioni	2.467.152	-	2.884.753	-
b) Swap	26.017.130	-	34.148.615	-
c) Forward	1.504	-	-	-
d) Futures	83.000	-	112.400	-
e) Altri	-	-	-	-
2. Titoli di capitale e indici azionari	1.246.646	108.095	2.580.266	200.361
a) Opzioni	1.216.754	95.086	2.551.660	147.252
b) Swap	-	-	-	-
c) Forward	-	-	71	-
d) Futures	29.892	13.009	28.535	53.109
e) Altri	-	-	-	-
3. Valute e oro	7.640.917	-	5.142.206	-
a) Opzioni	319.447	-	358.434	-
b) Swap	6.518.362	-	3.444.289	-
c) Forward	803.108	-	1.339.483	-
d) Futures	-	-	-	-
e) Altri	-	-	-	-
4. Merci	42.569	-	64.003	-
5. Altri sottostanti	-	-	-	-
Totale	37.498.918	108.095	44.932.243	200.361

I valori nozionali medi sono stati calcolati come media semplice dei valori nozionali di fine periodo (e non giornalieri).

A.2 Portafoglio bancario: valori nozionali di fine periodo

Portafoglio non presente nel bilancio di Banca Akros.

A.3 Derivati finanziari: fair value lordo positivo - ripartizione per prodotti

Portafogli/Tipologie derivati	Fair value positivo			
	Totale 31/12/2017		Totale 31/12/2016	
	Over the counter	Controparti Centrali	Over the counter	Controparti Centrali
A. Portafoglio di negoziazione di vigilanza	798.823	3.055	1.207.280	3.194
a) Opzioni	81.348	3.055	208.720	3.194
b) Interest rate swap	667.849	-	913.711	-
c) Cross currency swap	41.587	-	63.485	-
d) Equity Swap	-	-	-	-
e) Forward	6.610	-	18.010	-
f) Futures	-	-	-	-
g) Altri	1.429	-	3.354	-
B. Portafoglio bancario - di copertura	-	-	-	-
a) Opzioni	-	-	-	-
b) Interest rate swap	-	-	-	-
c) Cross currency swap	-	-	-	-
d) Equity Swap	-	-	-	-
e) Forward	-	-	-	-
f) Futures	-	-	-	-
g) Altri	-	-	-	-
C. Portafoglio bancario - altri derivati	-	-	-	-
a) Opzioni	-	-	-	-
b) Interest rate swap	-	-	-	-
c) Cross currency swap	-	-	-	-
d) Equity Swap	-	-	-	-
e) Forward	-	-	-	-
f) Futures	-	-	-	-
g) Altri	-	-	-	-
Totale	798.823	3.055	1.207.280	3.194

A.4 Derivati finanziari: fair value lordo negativo - ripartizione per prodotti

Portafogli sottostanti /Tipologie derivati	Fair value negativo			
	Totale 31/12/2017		Totale 31/12/2016	
	Over the counter	Controparti Centrali	Over the counter	Controparti Centrali
A. Portafoglio di negoziazione di vigilanza	717.471	2.821	1.112.333	8.114
a) Opzioni	36.837	2.821	167.428	8.114
b) Interest rate swap	632.858	-	863.266	-
c) Cross currency swap	36.623	-	63.053	-
d) Equity Swap	-	-	-	-
e) Forward	8.611	-	16.223	-
f) Futures	-	-	-	-
g) Altri	2.542	-	2.363	-
B. Portafoglio bancario - di copertura	-	-	-	-
a) Opzioni	-	-	-	-
b) Interest rate swap	-	-	-	-
c) Cross currency swap	-	-	-	-
d) Equity Swap	-	-	-	-
e) Forward	-	-	-	-
f) Futures	-	-	-	-
g) Altri	-	-	-	-
C. Portafoglio bancario - altri derivati	-	-	-	-
a) Opzioni	-	-	-	-
b) Interest rate swap	-	-	-	-
c) Cross currency swap	-	-	-	-
d) Equity Swap	-	-	-	-
e) Forward	-	-	-	-
f) Futures	-	-	-	-
g) Altri	-	-	-	-
Totale	717.471	2.821	1.112.333	8.114

A.5 Derivati finanziari OTC – portafoglio di negoziazione di vigilanza: valori nozionali, fair value lordi positivi e negativi per controparti – contratti non rientranti in accordi di compensazione

Contratti non rientranti in accordi di compensazione	Governi e Banche Centrali	Altri enti pubblici	Banche	Società finanziarie	Società di assicurazione	Imprese non finanziarie	Altri soggetti
1. Titoli di debito e tassi d'interesse							
- valore nozionale	-	-	1.504	42.150	-	-	-
- fair value positivo	-	-	-	6.000	-	-	-
- fair value negativo	-	-	-	15	-	-	-
- esposizione futura	-	-	-	275	-	-	-
2. Titoli di capitale e indici azionari							
- valore nozionale	-	-	-	8.000	-	-	92.532
- fair value positivo	-	-	-	27	-	-	8.429
- fair value negativo	-	-	-	-	-	-	1.116
- esposizione futura	-	-	-	480	-	-	2.399
3. Valute e oro							
- valore nozionale	296.512	-	-	1.084	-	65.075	-
- fair value positivo	-	-	-	-	-	298	-
- fair value negativo	3.176	-	-	6	-	408	-
- esposizione futura	2.965	-	-	11	-	560	-
4. Altri valori							
- valore nozionale	-	-	-	-	-	3.667	-
- fair value positivo	-	-	-	-	-	-	-
- fair value negativo	-	-	-	-	-	-	-
- esposizione futura	-	-	-	-	-	317	-

A.6 Derivati finanziari OTC – portafoglio di negoziazione di vigilanza: valori nozionali, fair value lordi positivi e negativi per controparti – contratti rientranti in accordi di compensazione

Contratti rientranti in accordi di compensazione	Governi e Banche Centrali	Altri enti pubblici	Banche	Società finanziarie	Società di assicurazione	Imprese non finanziarie	Altri soggetti
1. Titoli di debito e tassi d'interesse							
- valore nozionale	-	-	21.286.104	7.198.571	-	40.457	-
- fair value positivo	-	-	466.679	205.670	-	1.032	-
- fair value negativo	-	-	458.042	193.020	-	557	-
2. Titoli di capitale e indici azionari							
- valore nozionale	-	-	327.552	615.915	-	-	202.647
- fair value positivo	-	-	1.652	45.288	-	-	10.622
- fair value negativo	-	-	-	8.781	-	-	4.886
3. Valute e oro							
- valore nozionale	-	-	3.645.784	2.897.760	-	612.906	121.796
- fair value positivo	-	-	25.039	18.566	-	8.170	433
- fair value negativo	-	-	20.594	19.266	-	5.324	1.368
4. Altri valori							
- valore nozionale	-	-	6.843	13.458	-	18.601	-
- fair value positivo	-	-	-	837	-	81	-
- fair value negativo	-	-	80	-	-	832	-

A.7 Derivati finanziari OTC – portafoglio bancario: valori nozionali, fair value lordi positivi e negativi per controparti – contratti non rientranti in accordi di compensazione

Portafoglio non presente nel bilancio di Banca Akros.

A.8 Derivati finanziari OTC - portafoglio bancario: valori nozionali, fair value lordi positivi e negativi per controparti - contratti rientranti in accordi di compensazione

Portafoglio non presente nel bilancio di Banca Akros

A.9 Vita residua dei derivati finanziari OTC: valori nozionali

Sottostanti/Vita residua	Fino ad 1 anno	Oltre 1 anno e fino a 5 anni	Oltre 5 anni	Totale
A. Portafoglio di negoziazione di vigilanza	14.101.678	16.150.308	7.246.932	37.498.918
A.1 Derivati finanziari su titoli di debito e tassi di interesse	6.259.006	15.090.840	7.218.940	28.568.786
A.2 Derivati finanziari su titoli di capitale ed indici azionari	562.671	655.983	27.992	1.246.646
A.3 Derivati finanziari su tassi di cambio ed oro	7.237.432	403.485	-	7.640.917
A.4 Derivati finanziari su altri valori	42.569	-	-	42.569
B. Portafoglio bancario	-	-	-	-
B.1 Derivati finanziari su titoli di debito e tassi di interesse	-	-	-	-
B.2 Derivati finanziari su titoli di capitale ed indici azionari	-	-	-	-
B.3 Derivati finanziari su tassi di cambio ed oro	-	-	-	-
B.4 Derivati finanziari su altri valori	-	-	-	-
Totale 31/12/2017	14.101.678	16.150.308	7.246.932	37.498.918
Totale 31/12/2016	17.463.170	19.398.658	8.070.415	44.932.243

A.10 Derivati finanziari OTC: rischio di controparte/rischio finanziario – Modelli interni

Banca Akros non ha sviluppato modelli interni sul rischio di controparte/rischio finanziario.

Fine Comunicato n.0564-15

Numero di Pagine: 20