

# Capitolo 3

## I rischi dell'intermediazione finanziaria



# Obiettivi di apprendimento

- Chiarire il legame tra intermediazione finanziaria e rischio
- Definire il concetto e le modalità di misurazione dei rischi finanziari
- Leggere i rischi degli intermediari attraverso gli aggregati del bilancio
- Individuare i molteplici criteri di classificazione dei rischi
- Esaminare i principali rischi descrivendone modalità di quantificazione, misurazione e gestione
- Identificare i principali contenuti dell'attività di risk management

# Il rischio e l'attività di intermediazione finanziaria (1/2)

RISCHIO  $\approx$  INCERTEZZA  
(MINACCIA – OPPORTUNITA')

Aleatorietà delle variabili che governano gli scambi

Razionalità limitata di chi li realizza

La gestione dei rischi costituisce la base del  
processo di intermediazione

Come gli intermediari riducono il rischio?

Essi incidono su:



# Il rischio e l'attività di intermediazione finanziaria (2/2)

1. Informazioni

2. Negoziabilità degli strumenti

3. Diversificazione

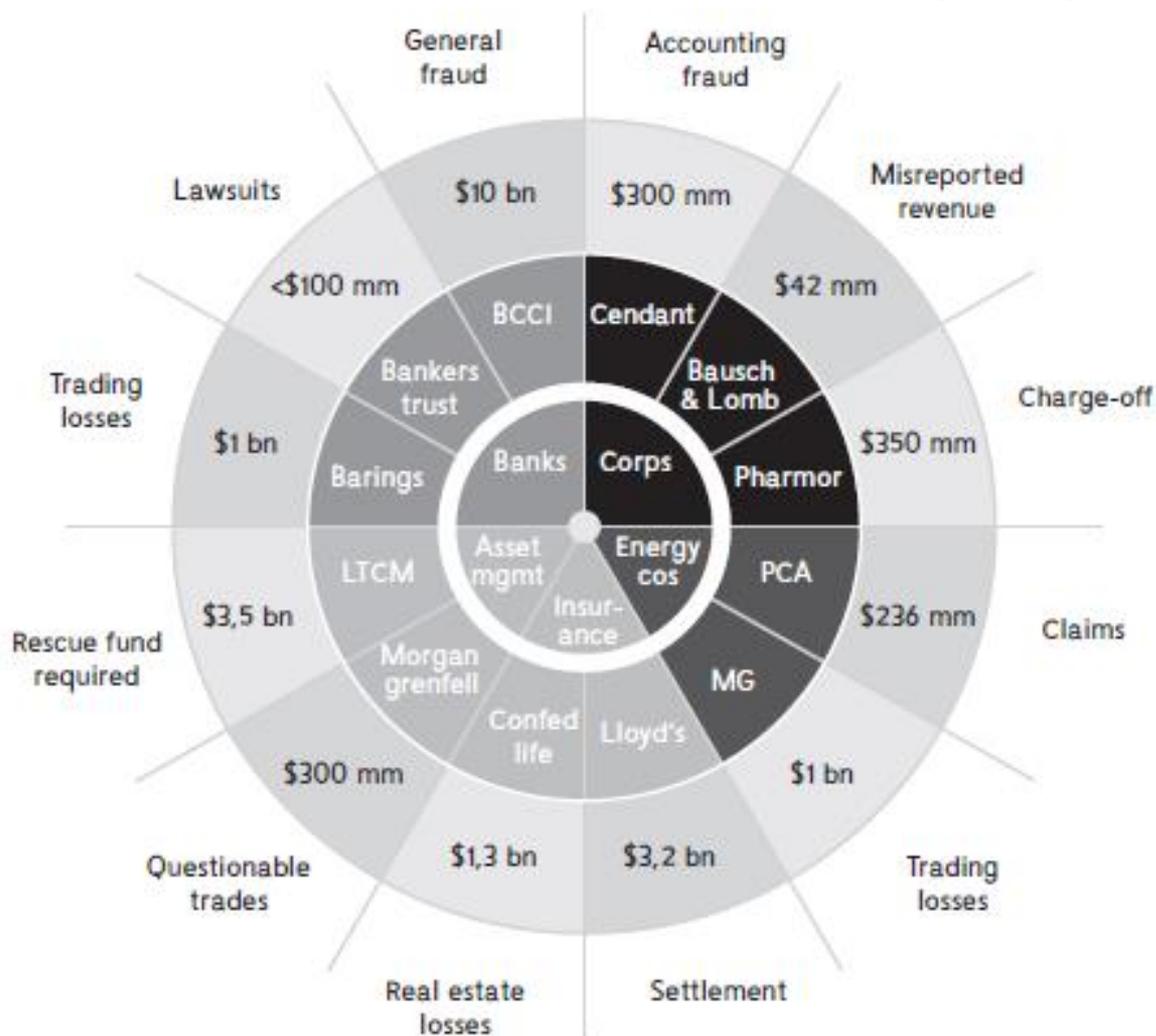
***RUOLO CONDIVISO CON I MERCATI***

4. Trasformazione delle scadenze

***RUOLO CONDIVISO CON I MERCATI***

# I rischi: un inquadramento (1/8)

## *The wheel of misfortune*

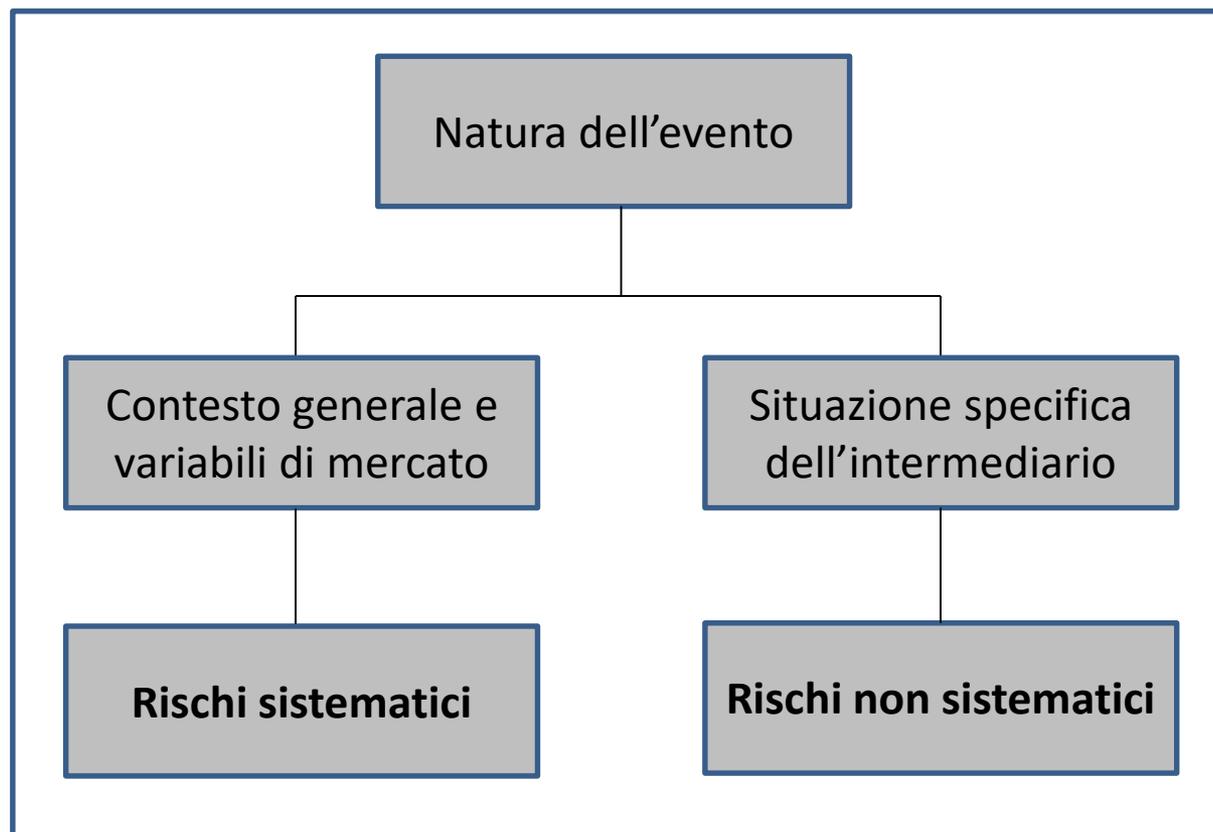


*“All of life is the management of risk, not its elimination”*

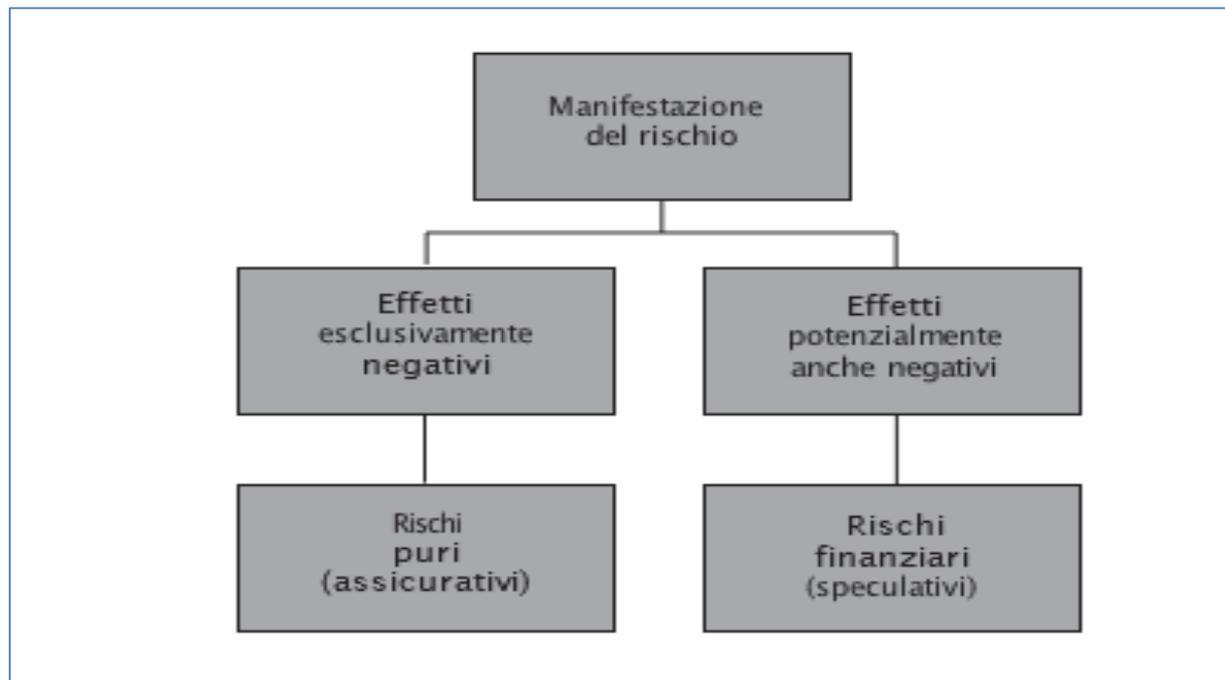
*“One of the best ways to develop risk awareness is to learn from others’ mistakes*

# I rischi: un inquadramento (2/8)

## Classificazione dei rischi sulla base della natura dell'evento



## Classificazione dei rischi sulla base degli effetti della loro manifestazione



# I rischi: un inquadramento (4/8)

## Il rischio puro

- Tipicamente misurato dalla probabilità di accadimento dell'evento e dalla sua distribuzione
- Impatto legato alla numerosità degli eventi (*frequency*) e alla loro dimensione (*severity*)
- I due fondamentali principi di gestione del rischio puro sono:
  - legge dei grandi numeri
  - principio della mutualità basato sulla legge empirica del caso e sulle caratteristiche di omogeneità e di dispersione del rischio

Per l'applicazione del principio di mutualità, i rischi assicurativi devono essere:

- dispersi geograficamente
- omogenei qualitativamente
- omogenei quantitativamente

## Il rischio finanziario

Esempi 3.1 e 3.2 e  
Approfondimento 3.1w

- Connaturato all'attività finanziaria
- E' "speculativo" poiché si manifesta nell'oscillazione del valore di mercato (prezzo) di un titolo/una posizione/un portafoglio che può aumentare o diminuire
- Si può manifestare nella perdita di parte del capitale investito (*downside risk*) e/o nella sua eccessiva oscillazione (*volatilità*)
- Un maggior livello sta ad indicare una:
  - maggiore probabilità di riportare delle perdite
  - maggiore probabilità di riportare dei guadagni più elevati

**È possibile realizzare rendimenti più elevati solo a fronte di livelli di rischio crescenti («premio per il rischio»).**

## Logiche di misurazione dei rischi

	<b>finalità</b>	<b>obiettivi</b>
<i>ex ante</i>	limitare il rischio potenziale	misurare l'impatto di una nuova operazione
<i>ex post</i>	misurare il rischio effettivamente assunto	sintetizzare tutti i possibili profili di rischio assunto

# I rischi: un inquadramento (7/8)

## Principali indicatori di rischio

RISCHIO ASSOLUTO variabilità del prezzo	<ul style="list-style-type: none"><li>• varianza</li><li>• semivarianza</li><li>• VaR</li></ul>
RISCHIO RELATIVO variabilità del prezzo rispetto ad un elemento preso a riferimento	<ul style="list-style-type: none"><li>• TEV</li><li>• <i>shortfall probability</i></li></ul>
<i>SENSITIVITY</i> sensibilità del prezzo rispetto al fattore di rischio cui è esposto	<ul style="list-style-type: none"><li>• <i>duration</i></li><li>• <i>duration mod.</i></li><li>• beta</li></ul>

# I rischi: un inquadramento (8/8)

## Principali indicatori di rischio: vantaggi e svantaggi

Misure	Vantaggi	Svantaggi
RISCHIO ASSOLUTO	<ul style="list-style-type: none"><li>• sintesi di tutti i fattori di rischio</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• trattamento paritetico delle variazioni in aumento e in diminuzione</li><li>• orizzonte temporale di riferimento</li></ul>
RISCHIO RELATIVO	<ul style="list-style-type: none"><li>• Facilità del confronto binario</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• affidabilità dei dati di input</li></ul>
<i>SENSITIVITY</i>	<ul style="list-style-type: none"><li>• semplicità</li><li>• comprensibilità</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• inutilizzabilità <i>ex post</i> (sintetizza una sola fonte di rischio per variazioni istantanee)</li><li>• incapacità di cogliere tutti i profili di rischio</li></ul>

# La lettura del sistema dei rischi degli intermediari negli aggregati di bilancio (1/5)

- L'effettiva esposizione di un intermediario alle diverse tipologie di rischio dipende da:
  - scelte di composizione del portafoglio di attività e passività
  - caratteristiche contrattuali degli strumenti finanziari sottoscritti e/o emessi.
  - Inoltre, va considerato l'effetto dei vincoli imposti dalla normativa di vigilanza *pro tempore* in vigore

Il caso della Banca



# La lettura del sistema dei rischi degli intermediari negli aggregati di bilancio (2/5)

Attivo	Passivo
<p><b>RL (Riserve di liquidità)</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Base monetaria: cassa, depositi in c/corrente</li> <li>• Strumenti di mercato monetario convertibili a brevissimo termine in base monetaria attraverso negoziazione</li> </ul>	<p><b>PO (Passività Onerose per interessi e altri oneri a debito)</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Raccolta, provvista fondi:               <ul style="list-style-type: none"> <li>- Debiti verso clientela costituiti da depositi</li> <li>- Titoli, certificati di deposito emessi, in circolazione sottoscritti dalla clientela</li> <li>- Debiti e raccolta da altre banche e altri intermediari</li> </ul> </li> <li>• Passività finanziarie di negoziazione, altri titoli di debito emessi, finanziamenti, derivati non di copertura con valore negativo</li> <li>• Passività subordinate</li> <li>• Derivati finanziari e creditizi stipulati con finalità di copertura che al momento dell'osservazione presentano valori (fair value) negativi.</li> </ul>
<p><b>AFI (Attività Fruttifere di Interessi e proventi assimilati)</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Prestiti alla clientela</li> <li>• Portafoglio titoli di proprietà negoziabili (obbligazioni, azioni e altri strumenti fruttiferi di interessi e dividendi)</li> <li>• Prestiti ad altre banche</li> <li>• Attività finanziarie fruttifere di interessi disponibili per la vendita, altri titoli di credito negoziabili, finanziamenti, derivati non di copertura con valore positivo</li> <li>• Attività e titoli fruttiferi di interessi detenuti fino alla scadenza</li> <li>• Derivati finanziari e creditizi stipulati con finalità di copertura che al momento dell'osservazione presentano valori (fair value) positivi.</li> </ul>	
<p><b>ANF (Attività Non Fruttifere di interessi)</b></p>	<p><b>PNO (Passività Non Onerose di interessi)</b></p>
<p><b>IT Immobilizzazioni Tecniche (materiali e immateriali)</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• I. materiali: Immobili, macchinari, impianti;</li> <li>• I. immateriali: software, costi pluriennali, avviamento</li> </ul>	<p><b>MP Patrimonio, Mezzi Propri</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Capitale sociale</li> <li>• Riserve (ordinaria, statutaria, sovrapprezzo azioni, riserve speciali di capitale, ecc.)</li> <li>• Utile di esercizio</li> </ul>
<p><b>IF Immobilizzazioni Finanziarie</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Partecipazioni detenute in società controllate o collegate non destinate alla negoziazione</li> <li>• Perdite portate a nuovo</li> </ul>	
<p><b>TA Totale Attività</b></p>	<p><b>TPN Totale Passività e Netto</b></p>
<p><b>Impegni, rischi e voci extracontabili</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Garanzie rilasciate (crediti di firma di natura commerciale e finanziaria)</li> <li>• Impegni ad erogare fondi ad utilizzo certo e incerto</li> </ul>	

**Schema di Stato Patrimoniale riclassificato**

# La lettura del sistema dei rischi degli intermediari negli aggregati di bilancio (3/5)

Aggregato di Stato Patrimoniale	Principali categorie di Rischio
<b>RL - Riserve di liquidità</b>	Rischio di interesse R. di liquidità
<b>AFI - Attività Fruttifere di Interessi</b>	R. di liquidità R. di controparte R. di mercato
<b>ANF - Attività Non Fruttifere di interessi</b>	R. operativo
<b>PO - Passività Onerose per interessi e altri oneri a debito</b>	R. di interesse R. di liquidità
<b>PNO - Passività Non Onerose di interessi</b>	Non sono considerate particolarmente rilevanti ai fini della rilevazione e gestione dei rischi
<b>MP - Patrimonio, Mezzi Propri</b>	R. di non conformità ( <i>compliance</i> )

# La lettura del sistema dei rischi degli intermediari negli aggregati di bilancio (4/5)

## **IA Interessi attivi e proventi assimilati**

- su prestiti ad altre banche
- su titoli del portafoglio di proprietà
- su prestiti alla clientela

## **IP (Interessi passivi e oneri assimilati)**

- per debiti/depositi dalla clientela
- per debiti rappresentati da titoli emessi
- per debiti verso altre banche

## **MINTS Margine di interesse**

- Commissioni attive (+)
- Commissioni passive (-)

RS Margine commissionale (Ricavi netti per servizi)

- Dividendi e altri proventi (+)
- Risultato netto dell'attività di negoziazione (+/-)
- Plus/Minusvalenze su strumenti finanziari di proprietà (+/-)

PPGT Profitti / Perdite da gestione Titoli

## **MINTM Margine di intermediazione**

- Rettifiche / riprese di valore per deterioramento

## **Risultato netto della gestione finanziaria**

- Spese per il personale
- Altre spese amministrative
- Ammortamenti I.T.

CO Costi operativi

## **RG Risultato di gestione**

- Accantonamenti per rischi ed oneri
- Accantonamenti per fondi rischi su crediti
- Rettifiche nette su immobilizzazioni finanziarie

RACC Rettifiche e Accantonamenti

UL Utile (Perdita) della operatività corrente prima delle imposte

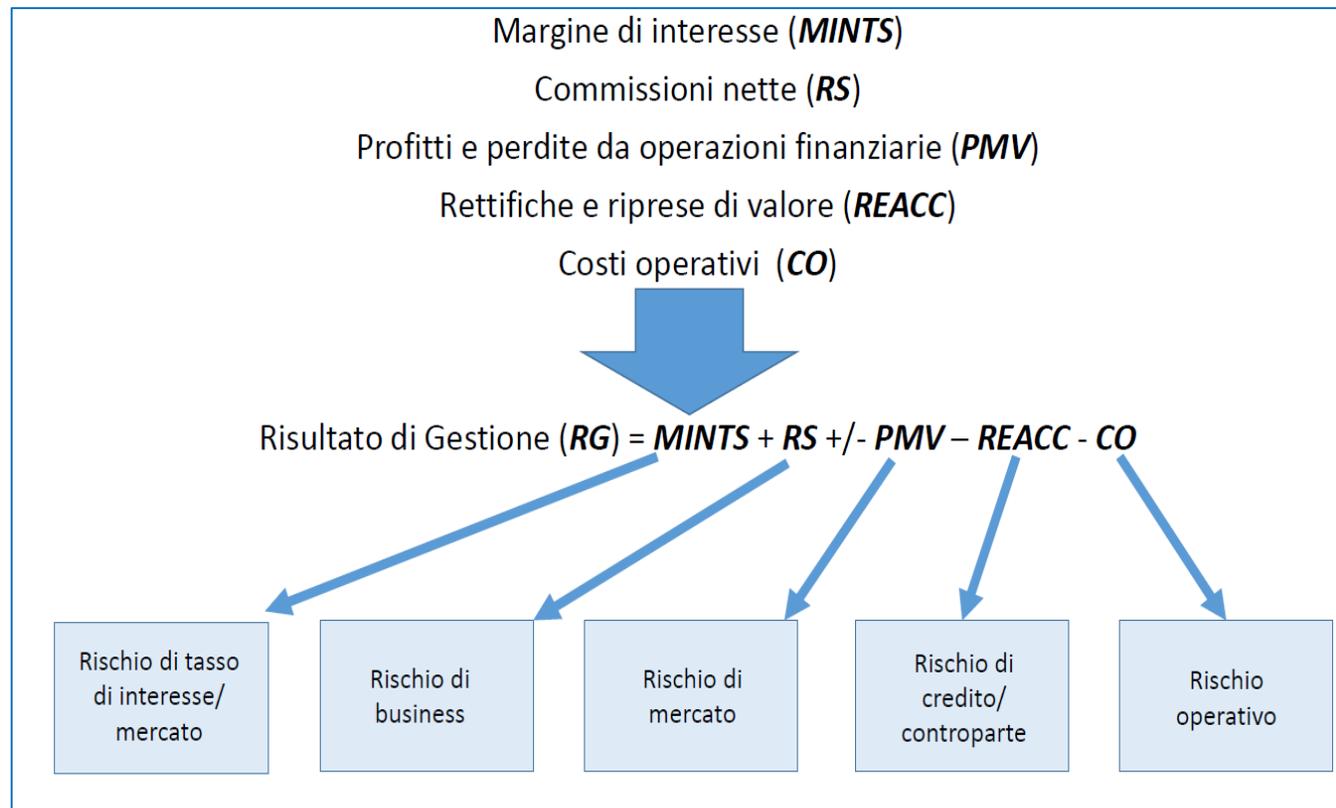
- IMP (Imposte sul reddito di esercizio)

## **UN Utile (Perdita) dell'esercizio**

**Schema di  
Conto  
Economico  
riclassificato**

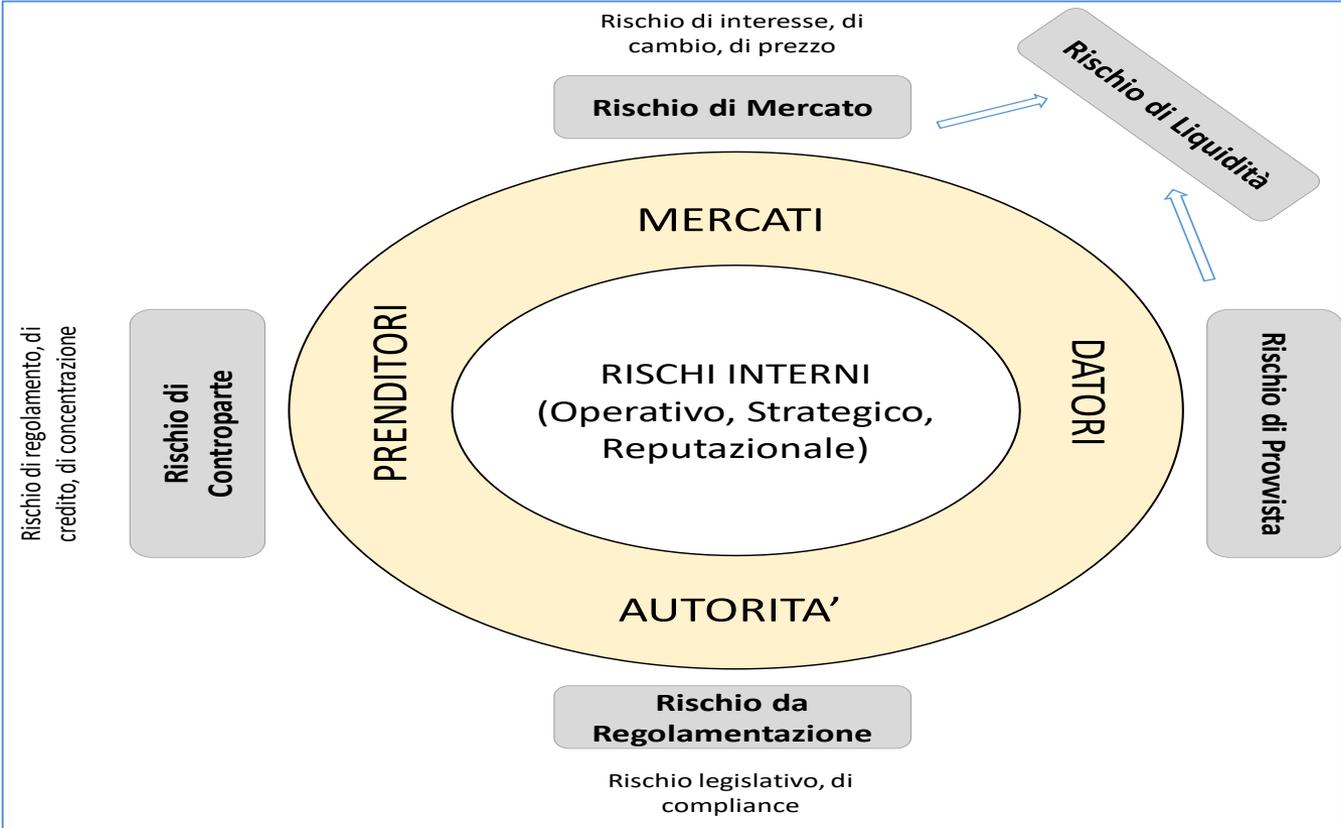
# La lettura del sistema dei rischi degli intermediari negli aggregati di bilancio (5/5)

## Margini di Conto Economico e principali categorie di rischio



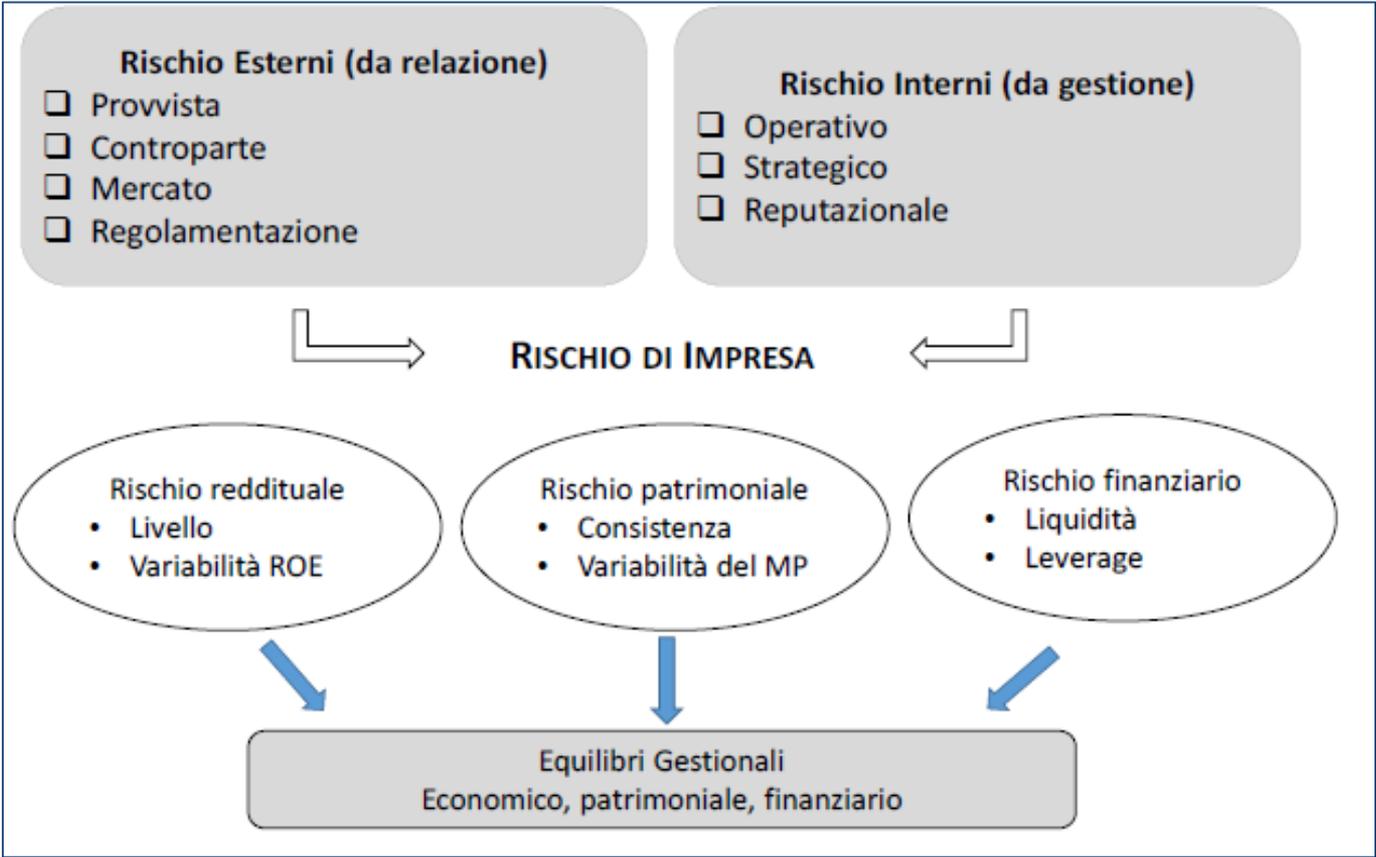
# La classificazione dei rischi finanziari (1/)

## Tassonomia dei rischi finanziari



# La classificazione dei rischi finanziari (2/)

## Rischi ed equilibri di gestione degli intermediari finanziari



# La classificazione dei rischi finanziari (3/)

## Rischio di provvista (*Funding risk*)

- Dipende dalla capacità di raccogliere le risorse finanziarie, per quantità e prezzi (costi) compatibili con gli obiettivi di crescita, le scelte di composizione dell'attivo e il rendimento degli investimenti.
- Ogni intermediario deve essere in grado sia di mantenere e rinnovare la raccolta in essere ("*raccolta effettiva*"), sia di attivare operazioni integrative ("*raccolta potenziale*") per quantità, nei tempi richiesti e a condizioni 'convenienti'.
- Il peggioramento della capacità di raccolta può essere legato a una situazione di crisi diffusa o a fattori contingenti (dubbi sull'affidabilità), elementi che possono innescare, molto velocemente, reazioni negative nelle controparti, con effetti immediati sulla solvibilità degli intermediari.
- Le banche sono le più esposte al rischio di provvista, poiché il passivo è caratterizzato da una rilevante quota di depositi a vista.
- Il R. di provvista riguarda anche il comportamento degli azionisti, i quali, percependo un significativo aumento del rischio, potrebbero non essere più disposti a sottoscrivere nuovi aumenti di capitale.

# La classificazione dei rischi finanziari (4/)

## Rischi di controparte

Approfondimento 3.3w

- Attengono a tutte le operazioni attive che un intermediario pone in essere con la propria clientela e derivano dall'eventualità che alcuni soggetti possano risultare, entro un determinato intervallo temporale, inadempienti, ossia non più in grado di assolvere agli impegni contrattualmente assunti.
- Vengono usualmente distinti in:
  - Rischi di regolamento (legati al *trading book*)
  - Rischi di credito (legati al *banking book*)
- Il **rischio di regolamento** rappresenta il rischio di insolvenza della *controparte contrattuale* obbligata a consegnare una certa somma di denaro a fronte di determinati strumenti finanziari o viceversa.
- Il **rischio di credito** è legato all'attività di finanziamento svolta attraverso la concessione di fidi o la sottoscrizione di titoli.

# La classificazione dei rischi finanziari (6/)

## **Rischio di credito: differenti accezioni in relazione al fattore causale e alla natura della posizione**

- **RISCHIO DI INSOLVENZA** della controparte, tipicamente espresso in termini di perdita pari al prodotto tra esposizione effettiva e tasso di perdita
- **RISCHIO DI MIGRAZIONE** connesso al mutamento del merito creditizio del debitore
- **RISCHIO DI SPREAD** connesso al premio per il rischio richiesto dal mercato, indipendentemente dal peggioramento del merito creditizio individuale
- **RISCHIO DI RECUPERO** connesso ai tempi e/o al valore di realizzo delle garanzie in caso di insolvenza
- **RISCHIO DI PRE-REGOLAMENTO** connesso alla sostituzione della posizione in derivati a condizioni contrattuali differenti per insolvenza della controparte
- **RISCHIO PAESE** connesso a eventi di natura politica o legislativa, esogeni rispetto al comportamento dell'affidato, che incidono sulla sua probabilità di *default*

# La classificazione dei rischi finanziari (7/)

## Rischio di credito: quantificazione

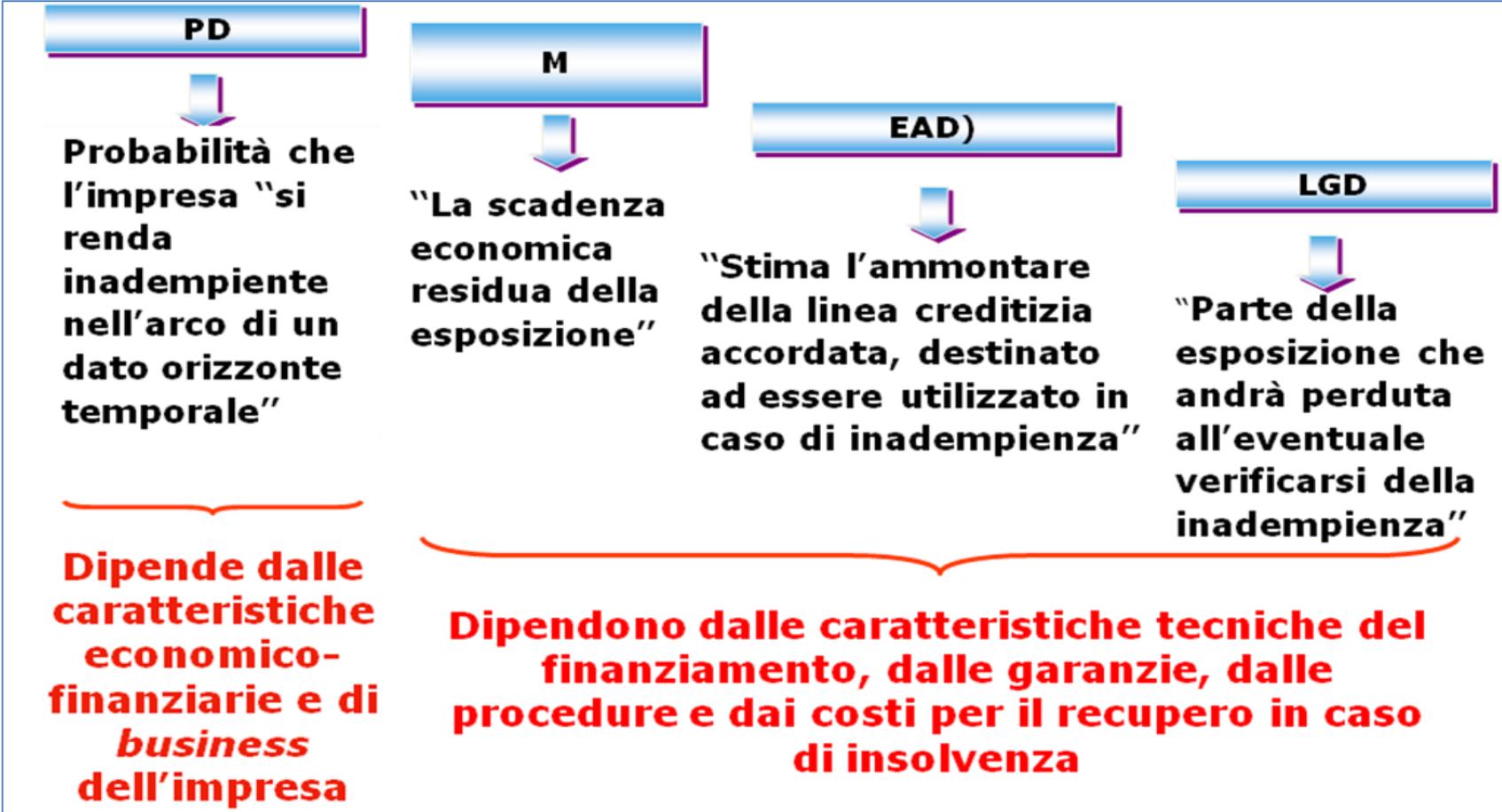
- Misurazione della perdita in caso di fallimento del debitore, distinguendo tra:
  - **PERDITA ATTESA** (EL, *Expected Loss*)
  - **PERDITA INATTESA** (UL, *Unexpected Loss*)

Che derivano entrambe dalla stima di tre variabili aleatorie:

1. *probabilità di insolvenza* (PD, *Probability of Default*) del debitore
2. *ammontare dell'esposizione al momento del fallimento* (EAD, *Exposure At Default*)
3. *tasso di perdita in caso di insolvenza* (LGD, *Loss Given Default*), ossia complemento a 1 dell'ammontare effettivamente recuperabile dell'EAD (RR, *Recovery Rate*).

# La classificazione dei rischi finanziari (8/)

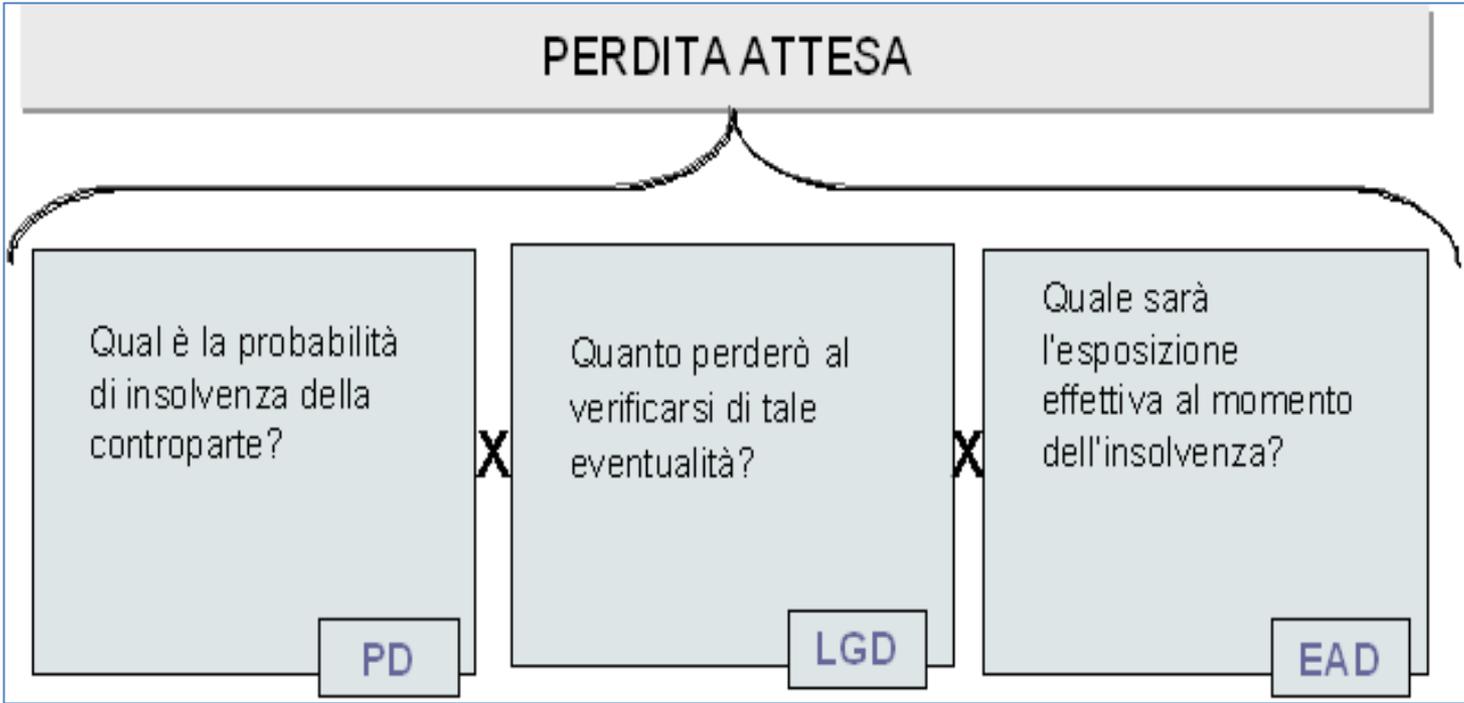
## Rischio di credito: componenti



# La classificazione dei rischi finanziari (9/)

## Rischio di credito: quantificazione

Approfondimenti  
3.4w e 3.5w

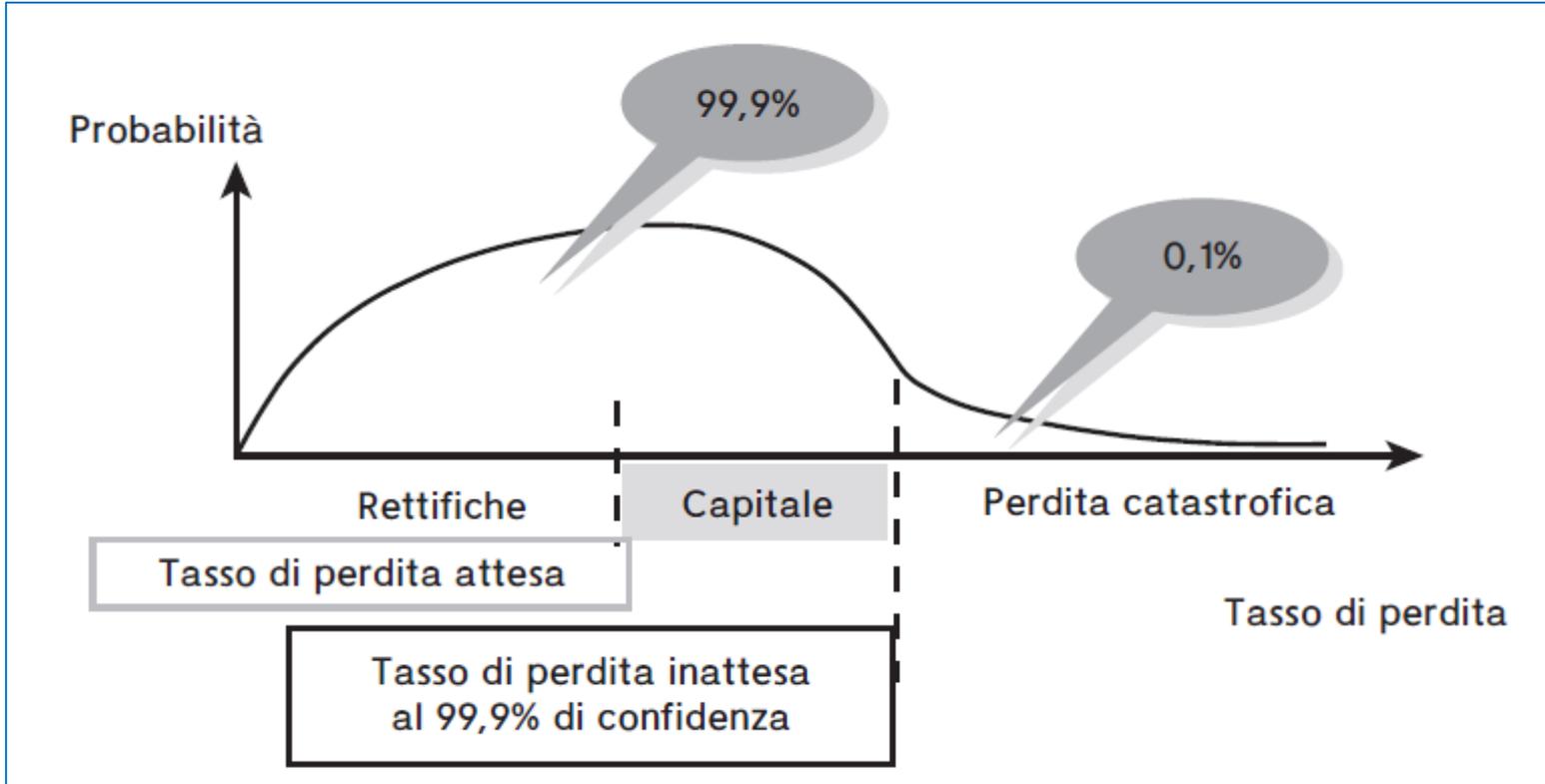


**Differenti concetti di insolvenza: inadempienza oggettiva e inadempienza soggettiva**

# La classificazione dei rischi finanziari (10/)

## Rischio di credito: quantificazione

### Perdita inattesa

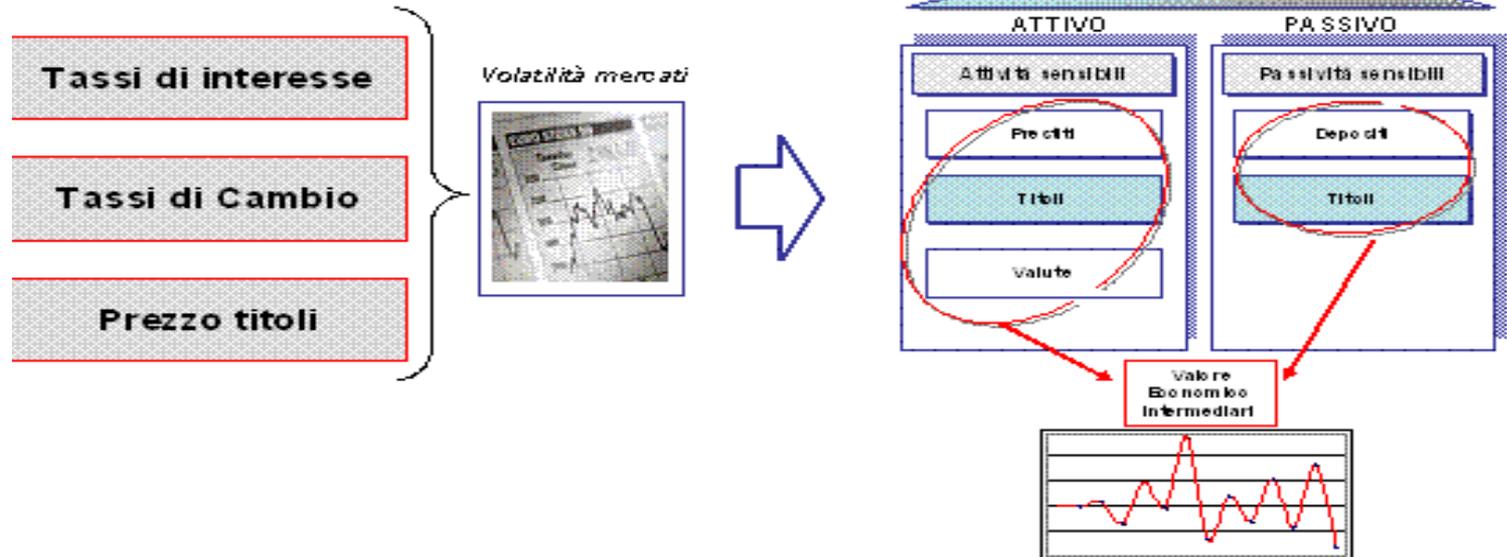


# La classificazione dei rischi finanziari (11/)

## RISCHI DI MERCATO

Derivano dall'impatto dei mutamenti delle condizioni dei mercati sul valore delle attività e delle passività dell'intermediario

- **RISCHIO DI INTERESSE**
- **RISCHIO DI CAMBIO**
- **RISCHIO DI PREZZO**



# La classificazione dei rischi finanziari (20/)

## Il rischio di liquidità (1/4)

### **Incapacità di far fronte ai propri impegni di pagamento**

**Presupposto:** esercizio dell'intermediazione finanziaria!

**Effetti estremi:** perdita della fiducia, corsa agli sportelli

**Misura:** differenza tra volume dei prestiti e componente stabile dei depositi

**Approcci gestionali:** gap positivo tra attività liquide e passività instabili;  
diversificazione delle fonti di finanziamento

La banca è liquida finché ha la capacità di onorare le proprie obbligazioni con tempestività e senza compromettere la propria solvibilità prospettica (*criterio della sostenibilità*).

Il costante mantenimento della capacità di raccolta riduce la probabilità che la “capacità di pagamento” venga meno determinando l'interruzione effettiva o prospettica dei pagamenti anche a prescindere da uno stato di insolvenza.