

Il patrimonio di Vigilanza secondo Basilea III: ampliamento del perimetro del filtro prudenziale “due to own credit risk”

di Angelo Di Donato

10/02/2015 13:29

Le novità introdotte da Basilea III sul patrimonio di vigilanza riguardano numerosi aspetti. L'obiettivo del seguente articolo è di:

- Fornire una panoramica generale e sintetica sulle principali novità;
- Analizzare in maggior dettaglio la novità relativa all'ampliamento del filtro prudenziale “due to own risk” e valutare i possibili effetti gestionali di tali novità.

1. Le principali novità legate all'introduzione di Basilea III

Le novità relative alla determinazione del Patrimonio di Vigilanza (PdV) sono state molto significative. Di seguito si riporta una breve sintesi di dette novità, con l'obiettivo di fornire un utile quadro sinottico per il lettore:

- **Variazioni nella composizione del PdV:** è stato eliminato il Tier III (che comunque già con Basilea II poteva essere utilizzato soltanto a copertura dei rischi di mercato), è stata aumentata la qualità degli strumenti utilizzabili con particolare riferimento al CET 1 (Common Equity Tier 1), sono state ridefinite le percentuali minime di copertura dei rischi che devono avere i diversi livelli di patrimonio, che a régime dovranno essere: 4,5% per il CET1, 6% per Tier 1, 8% per il Total capital (somma di Tier 1 e Tier 2);
- **Inclusione di due nuovi buffer patrimoniali** (countercyclical buffer e capital conservation buffer): il capital conservation buffer (pari al 2,5%) costituisce un'ulteriore requisito sul CET 1 che, pertanto, si distribuisce anche sugli altri livelli di patrimonio portandoli al 6%, 8,5%, 10,5%; il countercyclical buffer, che rappresenta un ulteriore livello di capitale composto da strumenti di CET 1, può arrivare fino ad un ulteriore 2,5% aggiuntivo di capitale;
- **Deduzione condizionale delle imposte anticipate:** le imposte anticipate (DTA - Deferred Tax Assets), da cui, a certe condizioni, vanno dedotte le imposte differite (DTL -

Deferred tax Liabilities), non sono più ponderate allo 0% in quanto rappresentano credito verso Amministrazioni Centrali, ma, in base alla loro natura, debbono essere ponderate tra gli RWA al 100%, dedotte integralmente dal patrimonio, o confrontate con una soglia calcolata sul CET 1 e dedotte per la quota parte eccedente tale soglia (mentre la parte sotto soglia va ponderata tra gli RWA al 250%);

- **Trattamento diversificato degli investimenti in società finanziarie:** la principale novità riguarda la distinzione tra investimenti significativi e non significativi in società finanziarie, con un trattamento diversificato a seconda della tipologia (deduzione condizionale sulla base del confronto con una soglia di CET1), e l'inclusione degli investimenti indiretti / sintetici (ossia tramite fondi e/o strumenti derivati). Inoltre, vi è un ampliamento nella definizione di società finanziarie, tra cui vengono incluse anche le Holding e le società strumentali;
- **Ampliamento del filtro prudenziale sulle variazioni di fair value dovute a variazioni del proprio merito creditizio (DVA):** il perimetro di tale filtro è stato ampliato, dal momento che adesso viene applicato non soltanto ai propri titoli valutati a FV, ma anche ai derivati al passivo;
- **Trattamento delle riserve OCI** (Other Comprehensive Income): in precedenza, tali riserve venivano filtrate dal PdV, mentre con le nuove regole a régime tali riserve non vengono filtrate (salvo deroghe relative alle riserve AFS derivanti da titoli governativi, che continueranno ad essere filtrate sino all'entrata in vigore del nuovo IFRS 9), aumentando pertanto potenzialmente la volatilità del patrimonio;
- **Inclusione dell'effetto delle Minorities** (quote di competenza dei terzi) **nella determinazione dell'inclusione degli strumenti finanziari emessi da società controllate nel PdV di gruppo:** le quote di competenza di terzi possono adesso essere incluse soltanto in misura proporzionale, tenendo in considerazione il surplus di patrimonio rispetto ai requisiti di capitale;
- **Inclusione degli utili di periodo:** gli utili di periodo possono essere inclusi solo se sono stati verificati da persone indipendenti dall'ente e responsabili della revisione dei conti dell'ente stesso, oltre che se da questi sono stati dedotti gli oneri e i dividendi prevedibili; le perdite, invece, prudenzialmente debbono essere sempre incluse;
- **Filtro relativo all'applicazione del nuovo principio di “prudent valuation” sugli strumenti valorizzati al FV:** la nuova normativa prevede un nuovo filtro, la cui complessità varia in relazione all'operatività dell'Ente, relativo agli strumenti valutati al FV. Il filtro mira a sterilizzare, in parte, gli effetti delle valutazioni al FV sul PdV.

Accanto a queste rilevanti novità, vi è un'ulteriore complicazione applicativa dovuta all'entrata in vigore graduale di taluni di questi nuovi effetti (c.d. transitional adjustments).

2. Ampliamento ai derivati con FV negativo del filtro volto a sterilizzare l'effetto della variazione del proprio merito creditizio sul FV del derivato stesso

Il filtro prudenziale relativo alla variazione di Fair Value si inserisce nel più ampio ambito delle variazioni del merito creditizio, che hanno impattato sia gli aspetti contabili (necessità di calcolare CVA e DVA contabile - cfr IFRS 13 che integra la definizione di fair value, precedentemente riportata nello IAS 39, riconducendolo ad un concetto di "exit price") che gli aspetti prudenziali (in particolare con l'introduzione di una misura di CVA da calcolare a livello di portafoglio e che contribuisce al calcolo dei requisiti patrimoniali e, per l'appunto, con il filtro prudenziale analizzato in questo paragrafo).

L'applicazione del principio IFRS 13 in ambito contabile impatta simmetricamente sia l'attivo che il passivo; pertanto, gli istituti calcolano le variazioni dettate dal CVA contabile, ma anche le variazioni legate alla variazione di valore delle proprie passività. Viceversa, il trattamento prudenziale è "asimmetrico", poiché, se da un lato richiede di considerare un requisito aggiuntivo nel calcolo dei requisiti relativi alle proprie esposizioni ponderate, dall'altro lato richiede di filtrare la componente di variazione di valore delle passività legate alla variazione del proprio merito creditizio.

Il filtro relativo alle variazioni del merito creditizio dell'emittente esisteva già in Basilea II, ma era relativo soltanto alle passività finanziarie valutate al fair value (voce 50). Nell'impianto di Basilea III, tale filtro è stato ampliato nel suo perimetro, includendo anche le Passività finanziarie di negoziazione (voce 40).

Focalizzando l'attenzione sulle **posizioni in derivati** emergono i seguenti punti di valutazione:

- Perimetro di riferimento: la CRR (cfr. condizione c) Art. 33 CRR) richiede di considerare gli effetti derivanti da variazioni del merito creditizio della banca riferiti a "derivative liabilities".
- Effetto da includere nel filtro prudenziale: la CRR richiede di considerare solo gli effetti derivanti da variazioni del proprio *own credit risk*, senza considerare variazioni del merito creditizio della controparte; al paragrafo 2 dell'articolo 33 si specifica infatti che "*institutions shall not offset the fair value gains or losses arising from the institution's own credit risk with those arising from its counterparty credit risk*".

La normativa specifica in modo abbastanza inequivocabile il fatto che nel filtro prudenziale vanno inclusi i profitti e le perdite derivanti da *own credit risk* della banca relativi a derivati. Pertanto, da una lettura puntuale della norma, al fine di filtrare gli *unrealised gains/losses*, si dovrebbe considerare la variazione di merito creditizio della banca.

2.1 Effetti gestionali

Le recenti misure implementate da Basilea III, in particolare con riferimento al rischio di controparte e al calcolo del CVA (credit

Valuation Adjustment) prudenziale, oltre che all'entrata in vigore dell'IFRS 13 ed al conseguente calcolo del CVA /DVA contabile, hanno comportato una revisione delle modalità operative delle Banche relativamente ai derivati OTC.

Si assiste sempre di più ad uno spostamento dell'operatività su controparti centrali con marginazione, o comunque all'utilizzo di accordi ISDA con CSA (Credit Support Annex), che comportano marginazione quotidiana sulla base della variazione di FV del netting set e versamento di collateral. Tale operatività consente una riduzione del CVA e, in generale, una riduzione della rischiosità per gli Enti dovuta a variazioni del merito di credito e/o a default della controparte - mentre resta invariata la rischiosità dovuta alla volatilità e all'evoluzione del valore del derivato legato al sottostante di riferimento.

L'utilizzo di controparti centrali o l'utilizzo di accordi ISDA provvisti di CSA non hanno impatti sulla gestione del DVA. Infatti, il DVA viene calcolato solo sulle liabilities, e pertanto non contribuisce al calcolo dell'attivo ponderato ed al conseguente calcolo dei requisiti patrimoniali. Anzi, il versamento di collateral a copertura di una propria posizione passiva contribuisce a sua volta al calcolo dei requisiti patrimoniali.

La gestione del DVA appare piuttosto complessa, e, al momento, non sono state individuate modalità gestionali circa la sua coperture. Alcune ipotesi potrebbero essere:

- Dal punto di vista più strettamente gestionale, si potrebbero utilizzare Credit Default Swap (in acquisto o vendita) su istituzioni altamente correlate all'ente (ad esempio altri istituti finanziari). Sebbene tale soluzione non sia esattamente una copertura di DVA, potrebbe aiutare a mitigarne l'effetto, tuttavia non avrebbe un impatto diretto sul filtro prudenziale;
- Un'opzione (tutta da valutare e da studiare) per limitare l'impatto del DVA sul PdV potrebbe essere quella di gestire il DVA sui derivati passivi attraverso la gestione del proprio debito valutato a FV. Infatti, dal momento che una variazione (in positivo o in negativo) agisce simultaneamente sia sui titoli di propria emissione valutati al fair value sia sui derivati passivi, attraverso il riacquisto di detti titoli propri si potrebbe modificare la quota di filtro sui propri strumenti valutati al FV, compensando in parte la variazione del filtro sui derivati.

Quali che saranno le scelte gestionali messi in campo dagli Enti nella gestione del DVA, è ipotizzabile un generale maggiore presidio del fenomeno, al fine di anticipare e gestire situazioni potenzialmente troppo impattanti sul patrimonio, in modo da limitarne la volatilità.

Conclusioni

Nel corso dell'articolo abbiamo effettuato una panoramica generale delle principali novità introdotte con l'entrata in vigore delle nuove regole di Basilea III.

Successivamente ci siamo focalizzati in particolare sugli **effetti dell'ampliamento di perimetro del filtro volto a sterilizzare l'effetto della variazione del proprio merito creditizio sul FV dei derivati**. Tale filtro prudenziale si inserisce nel più ampio campo delle variazioni di FV dovute al credit/debit adjustment.

Gli impatti prudenziali sono ampi, la complessità operativa di detti calcoli molto elevata. Dal punto di vista gestionale, l'introduzione di un requisito relativo al CVA comporta un maggior utilizzo di Controparti Centrali relativamente ai derivati OTC, ovvero un maggior ricorso ad accordi di compensazione (ISDA con CSA). Per quanto riguarda la gestione in particolare del filtro prudenziale sul PdV, non vi sono ancora modalità di gestione del fenomeno, che presumibilmente sarà gestito solo se gli impatti sul PdV dovessero acquisire una certa rilevanza. Abbiamo provato ad ipotizzare alcune possibili azioni gestionali, che saranno tutte da esplorare nel futuro.

EIOPA financial stability report

di Silvia Dell'Acqua

10/02/2015 13:21

Il 15 Dicembre 2014 EIOPA ha pubblicato il "financial stability report" relativo al secondo semestre 2014.

Il "financial stability report" è un dossier che contiene i risultati delle analisi economiche condotte dall'autorità di vigilanza sul mercato al fine di monitorarne le dinamiche e la stabilità finanziaria. Nel settore assicurativo la stabilità finanziaria può essere vista come l'assenza di grosse turbolenze che possano colpire le compagnie di assicurazione e i fondi pensione, obbligandole a vendere attivi a prezzo ridotto o rendendo inefficaci le loro strategie di copertura. Qualora le compagnie di assicurazione fossero sensibili a shock di mercato, potrebbero non essere in grado di offrire prodotti di protezione o di risparmio a lungo termine ad un prezzo adeguato al rischio coperto e, per di più, potrebbero influenzare la stabilità finanziaria dei mercati in generale.

Le analisi condotte da EIOPA mostrano stabilità nel livello di vulnerabilità del settore finanziario e nel rating dei titoli di stato sovrani nell'area Euro, nonostante la tesa situazione geopolitica in Ucraina e Medio Oriente. La stagnante crescita economica in Europa e il risultante basso tasso di inflazione hanno però portato la Banca Centrale Europea ad annunciare lo scorso 22 Gennaio imminenti manovre di Quantitative Easing: da Marzo 2015 a Settembre 2016 essa acquisterà 60 miliardi al mese di titoli di stato dei 19 paesi dell'eurozona e di altri strumenti finanziari. Un equilibrio di mercato così fragile potrebbe essere facilmente compromesso: i costi di accesso al credito potrebbero aumentare per i gli stati sovrani, le banche e per le società in genere e addirittura non essere sostenibili per emittenti a basso rating, con conseguenze negative sull'economia reale. In un simile scenario il possibile deprezzamento dei titoli potrebbe avere un impatto sostanziale sulle assicurazioni con conseguente necessità di rivedere i premi delle polizze. Anche se l'ESI (Economic Sentiment Indicator) positivo ha contribuito ad aumentare la stabilità delle più grosse compagnie di assicurazione (ad Ottobre 2014 oltre l'80% delle prime 30 godeva di un outlook stabile), esse si devono attivare per fronteggiare le tre seguenti problematiche:

- Sistema macroeconomico debole: la disoccupazione rimane alta in molti paesi e di conseguenza le compagnie di assicurazione devono adattare i loro prodotti ad una

domanda più limitata.

- Persistenza di bassi tassi di interesse: i rendimenti offerti dal mercato uniti al disallineamento di duration fra attivi e passivi rendono non sostenibili i tassi di interesse garantiti in alcuni contratti di assicurazione; le compagnie devono ridurre il livello di garanzie offerte sui nuovi contratti e su quelli già in essere accantonare riserve aggiuntive e/o fornire incentivi per passare a prodotti meno soggetti al rischio tasso.
- Rischio di credito: nonostante la diminuzione degli spread di credito, l'outlook del mercato non è positivo; le mancate riforme politiche e l'insufficiente consolidamento fiscale potrebbero comportare una nuova crisi di fiducia nella sostenibilità del debito sovrano.

La crescita del settore assicurativo è minacciata sia da un rallentamento generale dell'economia, sia dall'incertezza politica, che in alcuni paesi ha portato all'eliminazione dei benefici fiscali di cui godevano le assicurazioni. Nonostante ciò nuove opportunità si profilano all'orizzonte: le persone sono sempre più preoccupate della sostenibilità dei sistemi pensionistici e sanitari pubblici e si rivolgeranno pertanto al settore privato; l'allungamento dell'attesa di vita acuisce questo effetto, anche se accresce il rischio di longevità. Tali prodotti non hanno però registrato una buona performance nel corso del 2013. EIOPA evidenzia che mentre nelle economie avanzate il mercato per la crescita di premi assicurativi è saturo (+1.1% nel 2013), margini ancora significativi sono presenti in emerging markets, che nel 2013 hanno registrato +8.3%.

Nonostante i bassi tassi di interesse, i rendimenti delle polizze vita mostrano dei risultati abbastanza buoni (4.3% di media nel secondo semestre 2014 comparato al 3.9% di fine 2013) anche se il ROA (Return On Assets) è piuttosto basso (0.4% nel secondo semestre 2014). Tale indicatore di redditività è in calo per le compagnie di assicurazione vita e per i fondi pensione, che sono caratterizzati da contratti a lungo termine e rendimenti garantiti o alto profit sharing. Per mantenere un margine di profitto significativo è necessario ridurre i costi.

I tassi di riscatto sono leggermente aumentati nell'ultimo trimestre 2014, ma la media del 5% è ancora bassa e difficilmente muterà in misura significativa nel breve termine; i tassi di riscatto sono tipicamente bassi per polizze sulla vita con orizzonte a lungo termine.

Il ratio Solvency I è leggermente in calo: dal 216.3% di fine 2013 al 211.9% nel secondo semestre 2014; è necessario ricordare che i livelli SI nell'unione europea potrebbero essere gonfiati a causa dei tassi di interesse in discesa e che le compagnie di assicurazione potrebbero dover aumentare i requisiti di capitale cercando di ottenere rendimenti più elevati.

Gestione del Rischio

07/02/2015 00:42

Il Joint Forum ha pubblicato l'aggiornamento della sua relazione in materia di gestione del rischio di credito per le imprese e conglomerati finanziari nel settore bancario, assicurativo e mobiliare.

I commenti sul documento dovranno pervenire entro il 4 marzo 2015.

Comunicato stampa

Relazione

Solvency II

07/02/2015 00:35

L'EIOPA ha pubblicato le relazioni conclusive sulla consultazione pubblica relativa alle Linee Guida di Solvency II in materia di sistemi di Governance e Own Risk and Solvency Assessment (ORSA).

I documenti saranno applicabili dal 1 gennaio 2016.

Relazioni conclusive

Agenzie di rating

07/02/2015 00:27

L'ESMA ha pubblicato un invito a presentare contributi per la Consulenza Tecnica indirizzata alla Commissione Europea in materia di *rating* del credito.

Comunicato stampa

Invito

Direttore: Emilio Barucci.
Redattori: Roberto Baviera, Michele Bonollo,
Concetta Brescia Morra, Stefano Corsaro,
Daniele Marazzina, Giulia Mele, Carlo Milani,
Roberto Ottolini, Enrico Ubaldi, Giulia Zanchi, Silvia
Dell'Acqua.

© 2014 FinRiskAlert - Tutti i diritti riservati.

Le opinioni riportate negli articoli e nei documenti del sito www.finriskalert.it sono espresse a titolo personale dagli autori e non coinvolgono in alcun modo l'ente di appartenenza.

Gli articoli e documenti pubblicati nel sito e nella newsletter FinRiskAlert hanno l'esclusiva finalità di diffondere i risultati di studi e ricerche a carattere scientifico. Essi non rappresentano in alcun modo informazioni o consulenza per investimenti, attività riservata, ai sensi delle leggi vigenti, a soggetti autorizzati.
