

Tasso massimo garantibile nelle polizze vita: variazione al ribasso

di Silvia Dell'Acqua

07/10/2014 14:27

L'ulteriore recente calo dello spread tra BTP e BUND a seguito delle rassicurazioni di Draghi sull'atteggiamento della Banca Centrale Europea (possibilità di quantitative easing) ha portato alla fine di settembre il rendimento dei titoli decennali italiani al 2.40%. A questa continua discesa del tasso medio di rendimento dei prestiti obbligazionari emessi dallo Stato (TMO) segue l'abbassamento del tasso massimo garantibile (TMG) per i contratti assicurativi che prevedono una garanzia di tasso d'interesse.

La regola di determinazione del TMG è definita dal regolamento ISVAP n° 21 in base a quanto prescritto dal Codice delle Assicurazioni del 2005 (normativa primaria nazionale); tale normativa nazionale era stata emanata per recepire quella europea, in particolare la terza direttiva 92/96/CEE del 10 novembre 1992.

La direttiva prescrive che il tasso di interesse utilizzato dalle Compagnie debba essere scelto in base a criteri prudenziali e fissato secondo le norme dell'autorità competente dello Stato Membro. La regolamentazione è volta alla tutela dei consumatori, perché non permette alle Compagnie di promettere garanzie irrealizzabili.

Il TMG è definito a partire dal TMO, definito in funzione delle rilevazioni mensili dei tassi annui di rendimento lordo dei Buoni del Tesoro Poliennali con scadenza a dieci anni (BTP_10y). Ogni mese il TMO è pari al valore minimo tra l'ultimo tasso BTP rilevato e la media aritmetica degli ultimi 12 tassi.

Il TMG viene aggiornato rispetto al valore in vigore se si verifica una delle seguenti condizioni:

- il 60% di ciascuno degli ultimi 3 valori del TMO è superiore al 115% del TMG in vigore
- il 60% di ciascuno degli ultimi 3 valori del TMO è superiore al TMG in vigore per più di 50bp;
- il 60% di ciascuno degli ultimi 3 valori del TMO è inferiore al 85% del TMG in vigore
- il 60% di ciascuno degli ultimi 3 valori del TMO è inferiore al TMG in vigore per più di 50bp;

Le condizioni di aggiornamento corrispondono ad una variazione

significativa del TMO (15% del valore corrente o 50 punti base).

Qualora si verifichi almeno una delle quattro condizioni, il nuovo valore del TMG è definito come media aritmetica delle ultime 3 osservazioni del 60% del TMO, arrotondata al più vicino quarto di punto (cioè 0.00%, 0.25%, 0.50% o 0.75%).

La regola appena descritta vale per i contratti con generica provvista di attivi, un valore massimo del TMG del 4% si applica per le assicurazioni di puro rischio; per i contratti con idonea provvista di attivi la procedura è quella descritta per quelli con generica provvista, ma ai fini della verifica delle condizioni di variazione e ai fini della determinazione del nuovo valore si considera il 75% del TMO in luogo del 60%. Anche i piani individuali di previdenza (PIP) di Ramo I sono assoggettati alla regola di calcolo del TMG, essendo classificati come contratti assicurativi con generica provvista di attivi.

Di seguito si riporta un grafico con gli ultimi livelli di BTP_10y, TMG (generica provvista), TMG_2 (idonea provvista): con la rilevazione del BTP_10y di Luglio, il TMG è passato da 2.25% a 1.75%, con la rilevazione di Settembre, il TMG_2 è passato da 2.50% a 2.00%; qualora anche il rendimento del BTP_10y di Ottobre dovesse scendere sotto a 2.479% (= 85% * 1.75% /60%), il livello del TMG scenderà ulteriormente passando da 1.75% a 1.50%.



Poiché il TMG è un tasso massimo garantibile, le Compagnie sono obbligate a non superarlo, potendo in ogni caso applicare un tasso inferiore; naturalmente in caso di modifica a ribasso del TMG, le Compagnie devono adeguare le garanzie sui prodotti con tasso garantito più elevato del nuovo TMG entro 3 mesi dalla variazione del TMG stesso.

L'adeguamento riguarda la nuova produzione (nuove polizze, ma anche capitali acquisiti su polizze già esistenti con versamenti effettuati dopo la modifica del TMG) e può essere apportato anche al portafoglio in essere ove esistano specifiche clausole contrattuali che consentano di rivedere il rendimento minimo garantito sui capitali già acquisiti alla data della modifica.

Tipicamente accade che le Compagnie si attrezzino per abbassare i tassi garantiti in corrispondenza di un abbassamento del TMG, pur non sfiorando il limite di tasso massimo garantibile.

Ovviamente, le Compagnie con portafoglio di prodotti a garanzia di rendimento minimo legato al TMG beneficeranno di una discesa di quest'ultimo in termini di requisito di capitale sotto Solvency II.

Gestione del Rischio di Liquidità

di Enrico Ubaldi

07/10/2014 14:21

E' alquanto difficile dare una definizione precisa della nozione di liquidità. Nel seguito cerchiamo di definirne i contorni, di mettere in relazione il rischio liquidità con altri rischi e di fare il punto su quanto prescrive la regolazione.

1. La nozione di liquidità

Ad oggi non esiste una definizione universalmente accettata di liquidità. Citando Williamson [1], possiamo affermare che la liquidità ha a che vedere con flussi di denaro scambiati tra gli agenti del sistema finanziario, tra i quali abbiamo: banche centrali, banche commerciali, investment banks, fondi di investimento, etc. La liquidità è legata alla redditività dell'operatività dell'intermediario finanziario, nel caso dell'attività bancaria tale legame deriva dalle sue due principali funzioni:

- la funzione monetaria, esercitata tramite la trasformazione delle passività in moneta, che viene messa a disposizione del pubblico;
- la funzione creditizia, che consiste nel trasferimento di risorse dalle unità che si trovano in una situazione di surplus di liquidità a quelle che si trovano in una situazione di deficit, favorendo così il processo di allocazione del risparmio e lo sviluppo economico. Questa funzione si concretizza nella raccolta di denaro attraverso depositi (per lo più a breve termine) che viene impiegata per il finanziamento di fabbisogni finanziari a medio o lungo termine che risultano in genere essere più redditizi rispetto a forme di impiego più a breve termine.

Ciò conduce ad un inevitabile *trade-off* tra rischio di liquidità e redditività. Tanto più liquide/a breve termine sono le attività della banca, tanto minore sarà il loro rendimento. Detenere un'eccessiva liquidità al fine di minimizzare il rischio di non poter fronteggiare le uscite può essere molto costoso, sia per la redditività della banca che per l'economia nel suo complesso.

Alla nozione di liquidità sono associati due tipi di rischio: il *market liquidity risk*, che è rappresentato dalla perdita in cui incorre un agente che scambia o converte in denaro un titolo a condizioni che non corrispondono a quelle che si avrebbero in condizioni di normalità, e il *funding liquidity risk* che rappresenta invece il rischio di non avere accesso a sufficienti finanziamenti per poter rispettare gli impegni finanziari.

2. Rischio di liquidità ed altri rischi finanziari

Matz e Neu in [2] definiscono il rischio di liquidità come "rischio consequenziale" per sottolinearne la sua caratteristica di essere connesso a situazioni avverse imputabili ad altri rischi finanziari.

Tra questi, alcuni fanno parte dei cosiddetti "rischi di Primo Pilastro" per i quali il Comitato di Basilea ha predisposto adeguati requisiti patrimoniali. Il rischio di liquidità può essere infatti influenzato in primo luogo dal rischio di credito: eventuali insolvenze di *market player* potrebbero condurre alla diminuzione dei flussi di denaro attesi mentre una riduzione del *rating* di un emittente potrebbe influire negativamente sulla sua capacità di raccolta sul mercato. Anche il rischio di mercato, producendo variazioni nel valore di titoli "collateralizzabili" e nel valore di smobilizzo degli *asset* in portafoglio, può essere fonte di rischio in un'ottica di gestione della liquidità. Anche la presenza in portafoglio di titoli derivati potrebbe impattare sulla liquidità qualora l'andamento del sottostante richiedesse ad esempio un aumento dei margini di garanzia. Significativi deflussi di cassa potrebbero infine provenire dal rischio operativo a causa dell'inadeguatezza dei processi interni di misurazione e gestione della liquidità.

Tra i "rischi di Secondo Pilastro" collegati al rischio di liquidità troviamo invece il rischio di tasso d'interesse del *banking book*, con il *mismatching* delle scadenze tra attivo e passivo, il rischio di controparte e quello di cartolarizzazione, che possono richiedere un improvviso impiego di liquidità. Ancora, il rischio reputazionale (abbassamento del *rating*), quello strategico e quello di concentrazione (esposizione verso un numero limitato di controparti) possono giocare un ruolo fondamentale nella generazione di una crisi di liquidità.

D'altro canto, il rischio di liquidità può influenzare altri tipi di rischi, come è avvenuto nella recente crisi finanziaria. La carenza di liquidità ha inciso sia sul rischio di mercato che su quello di credito: la richiesta di aumento delle risorse liquide ha portato ad una diminuzione dei prezzi di alcune attività finanziarie. Persistenti difficoltà nella gestione del rischio di liquidità possono inoltre ripercuotersi in maniera negativa anche sulla reputazione dell'istituto finanziario.

3. Gestione del rischio di liquidità

Secondo la Circolare n° 263 di Banca d'Italia [3], coerentemente con quanto richiesto dagli accordi internazionali di Basilea III ([4] e [5]), il punto di partenza per il processo di valutazione del rischio di liquidità da parte di una banca deve essere la ricognizione dei flussi e deflussi di cassa attesi - e dei conseguenti sbilanci o eccedenze - nelle diverse fasce di scadenza che compongono la *maturity ladder*. La granularità delle scadenze prese in considerazione è un elemento essenziale per la stima dell'esposizione al rischio di liquidità. Con riferimento alla liquidità a breve, la banca deve adottare tutte le misure che consentono di stimare i fabbisogni di liquidità in un orizzonte di riferimento minimo di un mese. Relativamente invece alle scadenze più lunghe, la banca deve identificare e misurare il rischio con riferimento ad un numero di scadenze almeno pari a quelle utilizzate per la misurazione del rischio di tasso di interesse.

Il processo di valutazione, da condurre nella fase di primo impianto e successivamente in presenza di significativi cambiamenti nelle ipotesi di costruzione, deve comprendere:

- la revisione dei principi, del processo di sviluppo delle metodologie e degli algoritmi utilizzati per la misurazione del rischio di liquidità;

- l'analisi dei risultati anche attraverso l'utilizzo di tecniche di validazione retrospettiva (c.d. *backtesting*) ed il ricorso ad analisi di sensitività e stress test che dimostrino la tenuta delle ipotesi sottostanti in un periodo che incorpori almeno una situazione di crisi;
- la verifica della coerenza delle metodologie utilizzate per la stima dell'esposizione al rischio di liquidità con il modello di business della banca.

Accanto alla ricognizione dei flussi e deflussi di cassa attesi, è necessario che le banche calcolino indicatori in grado di evidenziare tempestivamente l'insorgenza di vulnerabilità nella posizione di liquidità (indicatori di *early warning*), come il Liquidity Coverage Ratio e il Net Stable Funding Ratio, rapporti che debbono essere superiori ad una soglia minima così come previsto dal Comitato di Basilea [6].

Le banche devono stimare l'impatto in termini di surplus/sbilanci di liquidità in ciascuna fascia di scadenze attraverso analisi di scenario, la messa in atto di stress test atti a valutare gli effetti di eventi negativi sull'esposizione al rischio e sull'adeguatezza delle riserve di liquidità sotto il profilo quantitativo e qualitativo. Uno degli aspetti critici da considerare è rappresentato dall'identificazione di appropriati fattori di rischio al fine di assicurare l'adeguatezza dell'intero processo di stress testing. La selezione dei fattori di rischio rilevanti deve essere connessa con l'identificazione dei punti di vulnerabilità che possono minare la liquidità della banca e può essere effettuata con riferimento a ciascun prodotto, divisa o controparte.

Nel caso di gruppi bancari, si richiede che le prove di stress siano effettuate sia su base globale che individuale. Nell'ambito di gruppi caratterizzati da una gestione accentrata del rischio di liquidità, è consentito lo svolgimento di prove di stress solo a livello accentrato sotto alcune condizioni: che ciò sia coerente con il modello organizzativo e gestionale adottato, che siano colte in maniera adeguata le specificità del profilo di rischio di ciascun componente del gruppo (inclusa l'eventuale operatività all'estero), che sia consentito anche agli organi aziendali di tali componenti di conoscerne prontamente i risultati, e infine che si tenga conto, nell'esercizio di stress, di eventuali ostacoli al trasferimento della liquidità all'interno del gruppo.

Le banche sono inoltre tenute a predisporre un piano di emergenza (*Contingency Funding Plan*) per fronteggiare situazioni avverse nel reperimento di liquidità. Tale piano deve definire le strategie di intervento nell'ipotesi di tensioni sul fronte della di liquidità disponibile, prevedendo le procedure per il reperimento di fonti di finanziamento in caso di emergenza. In particolare, il piano deve contenere:

- la catalogazione delle diverse tipologie di tensione sul fronte della liquidità per identificarne la natura (sistemica o idiosincratia);
- l'individuazione delle competenze e delle responsabilità di organi e funzioni aziendali in situazioni di emergenza;
- le stime di "*back-up liquidity*" al fine di determinare i fondi disponibili in presenza di scenari avversi.

Nel caso dei gruppi bancari, il piano deve anche indicare i meccanismi d'interazione tra le diverse entità e gli interventi attivabili. In particolare esso deve prevedere le azioni da

intraprendere in presenza di limitazioni alla circolazione dei fondi.

Bibliografia

- [1] Lawrence Blume and Steven Durlauf. *The new Palgrave dictionary of economics*. Palgrave Macmillan, 2008.
- [2] Leonard Matz and Peter Neu. *Liquidity risk measurement and management: A practitioner's guide to global best practices*. John Wiley & Sons, 2006.
- [3] Banca d'Italia (2012). *Nuove disposizioni di vigilanza prudenziale per le banche*.
- [4] Basel Committee of Banking Supervision (2013). *The Liquidity Coverage Ratio and liquidity risk monitoring tools*.
- [5] Basel Committee of Banking Supervision (2014). *Basel III: the Net Stable Funding Ratio - consultative document*.
- [6] Ottolini, Ubaldi (2014). *Il rischio di liquidità e Basilea III: LCR e NSFR*.

Stato dell'arte dell'applicazione delle norme di Basilea

05/10/2014 19:24

La BIS ha pubblicato uno studio sull'avanzamento nell'applicazione delle norme di Basilea 2, 2.5, 3. Il report si sofferma in particolar modo sulla traslazione delle norme negli ordinamenti nazionali.

Comunicato stampa Report

BIS: report sulla riforma dei derivati OTC

05/10/2014 19:15

La BIS ha pubblicato un report sulla riforma dei derivati scambiati in mercati OTC. I risultati sono positivi: la maggior parte degli obiettivi stabiliti nel 2009 dal gruppo dei G20 sono stati raggiunti.

Comunicato stampa Report

Solvency: consultazione su vendite di prodotti basati su assicurazioni

03/10/2014 08:53

E' partita una consultazione sui conflitti di interessi nelle vendite dirette e intermedie di prodotti di investimento basati su assicurazioni. La consultazione terminerà il primo dicembre 2014.

Comunicazione ufficiale

ESMA: standard tecnici per gli swap sui tassi di interesse

03/10/2014 08:46

L'ESMA ha pubblicato i RTS finali sul tema della compensazione centrale degli swap sui tassi di interesse. Le classi di tali swap che verranno compensati a livello centrale sono quattro; l'applicazione dei nuovi standard sarà graduale, lungo un arco di tre anni.

Comunicato stampa Report finale

ESMA: consultazione su EMIR

03/10/2014 08:38

La consultazione verte su bozze di Regulatory Technical Standards (RTS) con argomento i non-deliverable forwards, necessarie per l'applicazione di EMIR. I commenti dovranno pervenire entro il 6 novembre 2014.

Comunicato stampa Paper per la consultazione

EBA: consultazione sui casi di bail-in

03/10/2014 08:26

E' stata aperta una discussione pubblica sui casi di bail-in e sull'ordine in cui le passività debbano essere svalutate o convertite. L'obiettivo è quello di garantire che il potere di bail-in concesso all'EBA sia effettivo ed efficace. La consultazione terminerà il 3 gennaio 2015.

Comunicato stampa Paper per la consultazione

BCE: via all'acquisto di ABS

02/10/2014 17:52

Nella riunione odierna, tenutasi a Napoli, la BCE ha deciso di far partire immediatamente l'acquisto di ABS. Da metà ottobre inizierà infatti l'acquisto di covered bond, seguito entro la fine dell'anno dagli ABS. I tassi sono rimasti invariati.

Per ulteriori informazioni, leggere qui. Dichiarazione Draghi
Dettagli degli acquisti

Commissione Europea: applicazione regolamento su CRR

02/10/2014 17:43

Nell'ambito del regolamento CRR, la Commissione Europea ha

implementato un regolamento contenente i formati e le date necessarie per la divulgazione di dati concernenti le G-SIIs. Il regolamento entrerà in vigore il prossimo 20 ottobre.

Giornale Ufficiale dell'UE

EBA: guida all'unione bancaria

02/10/2014 17:37

La guida è stata pubblicata nell'ambito dell'implementazione del SSM.

Guida

ESMA: pubblicato report per aumentare la trasparenza

02/10/2014 17:22

Il report recentemente pubblicato, sulla base dei commenti ricevuti negli ultimi mesi, si pone l'obiettivo di fornire informazioni sugli emittenti dei titoli scambiati sui mercati regolamentati. E' stata aggiunta anche una lista indicativa degli strumenti finanziari da sottoporre ai requisiti di notifica previsti nella direttiva.

Comunicato stampa Report

Consultazione su MiFID I

02/10/2014 16:58

E' aperta una consultazione sulla definizione di derivati come strumenti finanziari: all'interno dell'UE tale definizione non è infatti costante. Commenti dovranno essere inviati entro il 5 gennaio 2015.

Comunicato stampa Consultazione

EBA: indicatori delle G-SIIs

02/10/2014 16:50

Gli indicatori richiesti per le G-SIIs eccedono quelli previsti per le altre banche: sono stati pubblicati gli indicatori concernenti 28 di tali istituzioni (dal 2015 verranno resi noti i risultati di tutte queste istituzioni).

Comunicato stampa Indicatori (con grafici)

ESMA: consultazione su CRR

01/10/2014 19:03

L'ESMA ha aperto una consultazione nell'ambito del CRR concernente concetti conosciuti come i 'principali indici' e i 'cambi riconosciuti'. Definire tali concetti è importante per calcolare il rischio di credito da parte delle istituzioni di credito e delle imprese di investimento. La consultazione terminerà il primo novembre 2014.

EBA: consultazione su indicatori per i piani di recupero

01/10/2014 18:57

E' aperta una consultazione sulle linee guida per identificare i minimi indicatori qualitativi e quantitativi necessari per i piani di recupero delle istituzioni bancarie. Tali indicatori fanno riferimento, tra l'altro, a capitale, liquidità, qualità degli attivi. La consultazione si chiuderà il 2 gennaio 2015.

Comunicato stampa Paper per la consultazione

FSB: partita consultazione sulle istituzioni TBTF

01/10/2014 08:55

E' partita una consultazione al fine di rimuovere gli impedimenti ad azioni di carattere transnazionale e per ottenere il riconoscimento transnazionale delle azioni di risoluzione compiute. I due punti principali della consultazione sono: gli elementi che le giurisdizioni dovrebbero tenere in considerazione per facilitare la risoluzione transnazionale; approcci contrattuali al riconoscimento transnazionale, con alcune applicazioni specifiche. La consultazione si concluderà l'1 dicembre 2014.

Comunicato stampa Documento per la consultazione

FSB: i progressi sul tema della risk disclosure

01/10/2014 08:47

Facendo seguito alla creazione, nel 2012, del report 'enhancing the risk disclosures of banks' da parte dell' 'Enhanced Disclosure Task Force' (EDTF), il FSB ha pubblicato il secondo aggiornamento sull'implementazione delle raccomandazioni contenute nel report stesso. Sono stati compiuti sostanziali progressi: le banche hanno infatti affermato di aver comunicato il 73% dei rischi previsti dal report; vi sono però ancora differenze tra la valutazione degli utilizzatori e l'autovalutazione delle banche.

Comunicato stampa 2014 progress report 2014 progress report — appendice 3 2014 progress report — appendice 4

ESMA: consultazione sui requisiti per i depositi (UCITS V)

27/09/2014 17:15

L'ESMA ha aperto una consultazione riguardante il ruolo di depositari dei fondi UCITS. I temi maggiori su cui verte la

consultazione sono i requisiti di indipendenza e la protezione dall'insolvenza quando la custodia dei fondi è delegata. La consultazione si chiuderà il 24 ottobre.

Comunicato stampa Documento per la consultazione

EBA: consultazione sui sistemi di garanzia dei depositi

27/09/2014 17:09

L'EBA ha aperto una consultazione sulle proprie linee guida sugli impegni di pagamento dei sistemi di garanzia dei depositi. Le linee guida proposte dall'EBA vogliono garantire che tali pagamenti si caratterizzino per la correttezza tecnica e la coerenza all'interno del mercato unico. Il periodo di consultazione terminerà il 2 gennaio 2015.

Comunicato stampa Documento per la consultazione

Direttore: Emilio Barucci.

Redattori: Roberto Baviera, Michele Bonollo,
Concetta Brescia Morra, Stefano Corsaro,

Daniele Marazzina, Giulia Mele, Carlo Milani,

Roberto Ottolini, Giulia Simonetti, 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.
