

## Audizione nell'ambito della "Indagine conoscitiva sulle tematiche relative agli strumenti finanziari derivati" (Camera dei Deputati)

di Emilio Barucci

29/09/2015 08:39

Grazie, presidente, dell'invito a partecipare ai lavori di questa Commissione per questa indagine conoscitiva. Ho già distribuito il testo della mia relazione. Vi farò ampiamente riferimento e cercherò di portare qualche considerazione attorno a due temi: in primo luogo, la lezione che possiamo apprendere dalla crisi finanziaria sui derivati e i rimedi proposti e, in secondo luogo, l'utilizzo dei derivati da parte del settore pubblico.

La mia traccia verte su quattro ambiti. In primo luogo, svolgo una breve premessa sui motivi dell'utilizzo degli strumenti derivati in finanza. In secondo luogo, vorrei cercare di spiegare il ruolo che i derivati hanno avuto all'interno della crisi finanziaria e i rimedi proposti. Infine, mi concentrerò sui derivati nella pubblica amministrazione, sulle evidenze che sono sorte, sui problemi che ci possono essere e su qualche soluzione.

Vorrei innanzitutto soffermarmi sulla necessità che il Parlamento e la Commissione valutino con attenzione il problema regolamentare legato all'utilizzo dei derivati. Siamo in un momento molto importante in termini di direttive e di regolamentazione, ragion per cui è bene che questa Commissione e il Parlamento siano ben addentro a questa vicenda.

Io vorrei trasmettere due messaggi principali. Il primo è che il ruolo degli strumenti finanziari nella crisi finanziaria è stato molto importante, ma che, come cercherò di dimostrarvi e come ho spiegato nella mia relazione, anche la risposta sul piano normativo è stata molto significativa. C'è, quindi, una regolazione più forte su questo tema. Il secondo punto riguarda l'utilizzo dei derivati nella pubblica amministrazione. Penso che, dalla nostra esperienza, siano emersi sostanzialmente tre o quattro punti essenziali. In primo luogo, vi è la necessità che, all'interno del MEF, si distingua in modo chiaro tra la competenza e l'obiettivo di collocare il debito pubblico e il tema della gestione dei rischi connessi, questioni che devono essere tenute distinte. Da questo punto di vista, credo sia importante l'*accountability* nei confronti di un soggetto terzo, che individuo nell'Ufficio parlamentare di

bilancio. In terzo luogo, c'è l'esigenza di tracciare i rischi nel bilancio pubblico.

Partendo dal primo punto, perché gli strumenti derivati?

L'idea è che gli strumenti finanziari, e i derivati in particolare, svolgano un ruolo importante per far funzionare bene i mercati finanziari. Questa è quella che noi economisti chiamiamo la teoria dei mercati efficienti. L'idea è che gli individui, utilizzando i derivati per coprirsi dai rischi, siano in grado, tramite questi strumenti, di allocare al meglio le loro risorse e di coprirsi dai rischi nel miglior modo possibile. Questo approccio, però, come cercherò di dimostrare, ha sottovalutato il problema dei rischi sistemici, in merito al quale dirò qualche parola. Il problema è particolarmente rilevante a seguito della crisi finanziaria.

Sulla crisi finanziaria, come probabilmente saprete, ci sono due interpretazioni. C'è chi sostiene che la crisi sia dovuta a un aumento delle disuguaglianze negli Stati Uniti, tesi in cui c'è del vero, ma che, a mio avviso, non è centrale per quello che vogliamo discutere oggi. C'è poi chi parla di un cattivo funzionamento dei mercati a causa della cattiva vigilanza e regolamentazione. Questo tema impatta su quello dei derivati, in quanto essi sono entrati nella crisi con riguardo a due aspetti: le cartolarizzazioni e l'utilizzo che di essi è stato fatto da parte degli intermediari.

Sulle cartolarizzazioni non entro molto nel merito, mi limito a sottolineare come attraverso la costruzione di quelli che si chiamano *bond* strutturati, che presentano caratteristiche particolarmente complicate, si è creato quello che in finanza si chiama un «arbitraggio regolamentare». In sostanza, nelle pieghe della regolamentazione ci sono stati vantaggi per tutti: per i risparmiatori americani - i quali, grazie ai derivati, vivevano al di sopra delle loro disponibilità - per le banche che generavano i mutui e guadagnavano elevati profitti, e per le altre banche, che realizzavano quelle che si chiamano operazioni di *carry trading*, ottenendo profitti significativi.

Questo sistema ha funzionato grazie ad alcuni aspetti: l'opacità delle cartolarizzazioni, il mercato dei *bond* strutturati, il quale era soprattutto *Over-The-Counter* e, quindi, difficile da tracciare, nonché i limiti da un punto di vista normativo riguardo ai requisiti di capitale delle banche. Sostanzialmente, si trattava di un *favor* verso *trading book* rispetto al *banking book*, una questione tecnica molto importante. Quello che noi economisti sosteniamo è che, a causa di una regolamentazione inefficace, si è creato un mercato fittizio di queste cartolarizzazioni, in cui il prezzo non aveva alcun valore segnaletico.

C'è un secondo punto importante da non dimenticare: molte banche, negli ultimi dieci anni - in particolare cito il caso delle banche regionali tedesche - hanno smesso di svolgere l'attività creditizia tradizionale, preferendo operare in derivati per

realizzare margini elevati. Il modo in cui sono stati utilizzati gli strumenti derivati è stato, a mio avviso, decisivo per ciò che è successo. Cito un dato molto significativo: il 50 per cento delle cartolarizzazioni oggetto dei mutui *subprime* era negli stessi bilanci delle banche. Se questo non fosse successo, non avremmo avuto la crisi finanziaria che abbiamo conosciuto.

L'esperienza italiana arricchisce il quadro con due episodi: il problema dei derivati nei bilanci degli enti pubblici locali e, in secondo luogo, l'*affaire* Monte dei Paschi. L'*affaire* Monte dei Paschi è molto complesso, ragion per cui non entro nel merito. Tuttavia, esso mostra i limiti strutturali che erano presenti all'interno della banca, la presenza di bilanci opachi e la difficoltà per l'Autorità di vigilanza a leggere i bilanci. Mostra, quindi, come i meccanismi di controllo che erano stati posti non funzionassero adeguatamente.

Passo subito a illustrare i rimedi proposti, perché, a mio avviso, questo è un tema importante. Si sostiene spesso che la crisi finanziaria non abbia avuto un impatto significativo sul mondo della finanza. A mio avviso, questa affermazione è falsa, nel senso che il mondo della finanza è capace di reinventare *business* e attività, ma ci sono persone che hanno perso il proprio lavoro. Che questo sia successo per giusta causa è un altro discorso, ma si tratta di un punto importante.

I rimedi proposti sono stati sostanzialmente due. Da un lato, si è proseguito nella direzione di considerare i mercati come un affare privato e, quindi, con l'*European Banking Union* tramite il *bail-in* di una banca si è giunti a dire «Se una banca fallisce, sono affari suoi. Lo Stato non deve più intervenire». La logica sottostante alla gestione delle crisi bancarie in futuro è divenuta sempre di più privatistica. In secondo luogo, si è intervenuti in modo significativo sui derivati, che sono l'oggetto della nostra discussione, almeno in cinque ambiti. Reputo importante che la Commissione sia a conoscenza di ciò, posto che il Parlamento sarà chiamato in futuro a prendere posizione su questo tema.

In primo luogo si è intervenuti con la regolamentazione bancaria. Mi riferisco a tutte le innovazioni proposte in Basilea 2,5 e Basilea 3. Sottolineo semplicemente che si è posto un limite ai vantaggi regolamentari, attraverso, tra l'altro, il CVA (*Credit value adjustment*). Come secondo punto importante, a mio avviso, c'è stata un'azione, tramite una direttiva in via di attuazione in Italia e con decisioni autonome di autoregolamentazione da parte dell'industria, al fine di migliorare la chiarezza dei bilanci delle società sul fronte dell'utilizzo dei derivati. Ciò avviene tramite l'adozione dei principi contabili dell'IFRS 9. Inoltre, non dobbiamo dimenticare - su questo sapete già tutto, perché avete già avuto piena delucidazione al riguardo - che nell'ambito degli enti locali i vincoli in merito all'utilizzo dei derivati adesso sono divenuti fortissimi e che c'è grande chiarezza verso l'amministrazione centrale in merito al loro utilizzo. Vorrei mettere in evidenza che ci sono anche presidi sulle cartolarizzazioni e sui mercati *Over-The-Counter*. Sottolineo un'ultima considerazione riguardo ai presidi a tutela del risparmiatore. Al riguardo la direttiva MiFID porterà un impatto significativo.

Passo all'aspetto oggetto di discussione all'interno di questa indagine, che è quello dell'utilizzo dei derivati della pubblica amministrazione. Non mi occuperò dei derivati degli enti locali in quanto il danno ormai è stato fatto, il vuoto normativo era

evidente ma, a seguito di misure molto forti, per le quali i vincoli all'utilizzo dei derivati sono molto significativi, le possibilità di utilizzarli oggi al fine di abbellire i bilanci degli enti locali sono molto limitate. Ciò vale, in parte, anche per gli enti pubblici. Avete già svolto una discussione sul passaggio al SEC 2010 e sulla decisione di Eurostat 2008. Penso, però, che ci siano ancora delle criticità e su queste mi soffermo.

Vorrei porre in evidenza quattro elementi di criticità su cui credo questa Commissione debba fare una valutazione. Il primo riguarda gli obiettivi e la *governance* sull'utilizzo dei derivati da parte dell'amministrazione centrale. In secondo luogo, mi porrò la domanda se sia necessario o meno per lo Stato utilizzare i derivati. In terzo luogo, farò qualche riflessione sul *mark to market* e, infine, mi occuperò del tema della trasparenza. Sono quattro temi su cui sicuramente voi avete già raccolto delle osservazioni e su cui cercherò di dire qualcosa.

Non ho elementi per entrare nel merito della questione se all'interno del MEF ci siano le competenze per gestire i derivati. L'unica cosa che posso dire è che, riguardo al collocamento del debito, il comportamento e l'efficacia del MEF sono sicuramente assodati. Il MEF è stato in grado, anche in situazioni molto difficili, di collocare bene i titoli del debito pubblico, cosa per nulla scontata. Questo aspetto spesso si sottostima. Ho letto le relazioni che vi sono state consegnate in occasione delle precedenti audizioni e vorrei soffermarmi su un punto importante: bisogna eliminare la commistione tra obiettivi, competenze, funzioni e responsabilità di coloro che si occupano di collocare il debito pubblico e di coloro che debbono gestirne i rischi. Si tratta di due ambiti distinti. Ad oggi, in base a ciò che emerge, queste due funzioni e obiettivi fanno entrambi capo alla Direzione II del MEF. Penso che maggiori presidi di indipendenza su questo fronte siano importanti.

Dico questo perché altrimenti si rischia di confondere i due aspetti. I benefici che traggono tramite i derivati collocando titoli del debito pubblico in asta sono costituiti da un'eventuale riduzione dell'onere del debito pubblico, questo comporta un costo (relativo all'utilizzo del derivato) e il beneficio complessivo non è sempre chiaro. Ex post non si può sapere facilmente se era più conveniente emettere titoli di stato senza l'utilizzo dei derivati. Si finisce per confondere l'obiettivo di coloro che collocano il debito, i quali mirano a minimizzare il costo del debito stesso, e l'obiettivo di coloro che ne gestiscono il rischio. Sono due cose diverse. Vedremo tra un attimo che in qualunque impresa tali ambiti sono separati. Propongo, quindi, di istituire due funzioni diverse, l'una relativa al collocamento del debito e l'altra al *risk management*, dotando la seconda dell'indipendenza necessaria. L'argomento che il valore di mercato negativo di un derivato non può essere valutato di per sé, in quanto ha prodotto a suo tempo un beneficio in termini di minori oneri del debito pubblico, ha un suo valore ma, per appurare quest'affermazione in modo proprio, l'unico sistema è attribuire i due ruoli a funzioni e uffici diversi.

Cito due esempi. Nelle audizioni che avete svolto sono emerse due situazioni con qualche criticità: l'utilizzo dell'*Interest Rate Swap* di *duration* e delle *swaption*. Con riferimento alla prima questione, in primo luogo, tra i docenti e tra coloro che si occupano di queste tematiche, sappiamo bene che entrare in un *Interest Rate Swap* in cui si paga il tasso fisso equivale ad aumentare la *duration*. In base a ciò che è emerso, però, è stata

compiuta un'operazione un po' più complessa: sembra che si sia entrati in uno *swap* in cui si riceve il tasso variabile e si paga il tasso fisso per coprirsi dal rischio di tasso legato a future emissioni di BOT. Questa è stata l'operazione che è stata fatta dal 1995 in avanti. Questo può avere una sua logica, tuttavia ci sono due limiti importanti: di non coprirsi effettivamente dal rischio di tasso e di assumere - questo è il punto un po' delicato - un rischio quantità e un rischio collocamento. Questo perché non sono sicuro di poter emettere oggi tutto quello che avevo previsto al momento della stipula del derivato. Questo fa sì, per esempio, che su questo tipo di strumenti non tutte le perdite siano derivate dal calo dei tassi dopo il 2007. Ci potrebbe essere un altro motivo: il tasso fisso del 4,40 per cento che pago oggi in media è probabilmente superiore ai tassi di mercato in quanto tiene conto di un rischio di controparte.

Il secondo elemento «critico», oggetto di discussione nelle precedenti audizioni, riguarda l'utilizzo delle *swaption*. L'aspetto posto in evidenza in modo chiaro è che le *swaption* sono state utilizzate per allentare la pressione di alcune controparti sul fronte del rischio sovrano e per facilitarne la partecipazione in asta. In linea di principio, ciò non è negativo, ma deve essere fatto in modo appropriato e l'unico modo è che il loro utilizzo sia valutato da un soggetto indipendente all'interno del MEF o eventualmente da un soggetto terzo.

Vorrei chiarire un punto. Non si tratta di stabilire se il MEF abbia speculato su possibili evoluzioni della curva dei tassi. Si tratta di capire se queste due operazioni siano state fatte in senso proprio, valutandone correttamente i rischi. Che tipo di controlli si possono istituire? Di qui in avanti farò il paragone con un'impresa privata. So benissimo che il MEF non è un'azienda privata. Gli *stakeholder* in un'azienda privata sono gli azionisti e gli obbligazionisti, mentre qui sono i cittadini. Cerchiamo di trarre qualche indicazione. In un'azienda privata la funzione di controllo è attribuita a una funzione di *risk management* che è completamente indipendente da chi realizza e struttura un'operazione di emissione/*trading*. Il *risk manager* in un'azienda (compagnia di assicurazione o banca) è indipendente, non può essere cacciato da un amministratore delegato e fa riferimento esclusivamente al Consiglio di amministrazione. Inoltre - attenzione - risponde in solido, sotto determinate condizioni, nei confronti dell'Autorità di vigilanza da un punto di vista pecuniario. La mia proposta è di istituire una funzione di *risk management* autonoma all'interno del MEF che dipenda dal Ministro o dal Direttore generale. Come secondo punto, occorre definire, come si fa in qualunque impresa privata, le *risk policy ex ante*, le quali devono chiarire in che modo, di anno in anno, ci si intende coprire dai rischi di tasso, di controparte e via elencando. Proporrei inoltre di istituire - ma non so se ciò sia possibile in un bilancio pubblico - un fondo rischi riguardo a un eventuale *mark to market* negativo. Comunque occorrerebbe assicurare la tracciabilità di questo eventuale *mark to market* sulla futura spesa per interessi.

Passo alla seconda domanda: l'utilizzo di derivati è necessario? A mio avviso, lo è in misura molto limitata. Voi avete già ascoltato alcune considerazioni sul fatto che uno Stato che decide di coprirsi rispetto a un possibile innalzamento dei tassi d'interesse compie un'operazione legittima. Concordo. Tuttavia, faccio una riflessione che può sembrare un po' teorica. Non dobbiamo considerare soltanto il costo del debito, bensì anche le

entrate. Una situazione di elevati tassi di interesse normalmente si verifica quando l'economia di uno Stato va bene, il che vuol dire che esso ha entrate fiscali molto elevate. Ciò significa che è già coperto, anche se in modo non del tutto completo, da un rialzo dei tassi d'interesse. Facendo un *Interest Rate Swap* e non un *Cap*, che cosa faccio? Ovviamente, mi tutelo perché non pagherò molto quando le cose vanno bene, ma, quando le cose vanno male, come ora, con bassi tassi d'interesse, non benefico assolutamente di questo vantaggio. Ci siamo trovati, quindi, in una situazione in cui, facendo un'operazione corretta, che tutti i manuali consigliano a un'impresa privata per tutelarsi dal rialzo dei tassi (minimizzare il costo del debito), in realtà, guardando il bilancio pubblico nel suo complesso, ci troviamo esposti nel caso in cui l'economia non vada bene.

Il secondo punto, a mio avviso, importante è che la crisi finanziaria ha cambiato il mondo. Non sarà più possibile, da qui in avanti, sostenere che uso un *Interest Rate Swap* per coprirmi dal rischio di tasso in senso stretto. Perché c'è quello che si chiama il *basis risk*, che è emerso dal 2007 in avanti, ossia il rischio di debito sovrano. Ricordo che lo *swap* è agganciato all'Euribor, ma che c'è solo una piccola quantità di titoli di Stato legati all'Euribor, i CCTEu, che sono pari a 90 miliardi di euro e costituiscono il 5 per cento del totale. Tutti gli altri titoli sono BOT e CCT, i quali non sono agganciati all'Euribor, sono agganciati al tasso di mercato sui titoli di Stato italiani ed incorporano quindi uno *spread*, che è legato al rischio del debito sovrano.

Questo è un punto importante, una lezione da apprendere. Certo, prima del 2007 non si poteva apprezzare, ma l'utilizzo degli *swap* permette di coprirsi rispetto alle variazioni della curva dei tassi per decisione della BCE, ma non rispetto allo *spread* di mercato sui titoli di Stato italiani. Questo tipo di strumento non è, quindi, necessariamente adeguato per coprirsi dai rischi. Accolgo con favore il fatto che il Ministero attualmente utilizzi strumenti di copertura quasi esclusivamente per le emissioni in dollari, in relazione alle quali, a mio avviso, c'è un'importante esigenza di copertura.

Passo agli ultimi due aspetti che voglio sottolineare. Il primo riguarda il *mark to market*. In molte discussioni ci si è chiesti se esso sia una perdita effettiva o meno. Non c'è alcun dubbio sul fatto che il *mark to market* costituisca una perdita effettiva se c'è una clausola di estinzione anticipata. In assenza di una clausola di estinzione anticipata, i 42 miliardi di euro rappresentano comunque il valore atteso dei flussi che il MEF dovrà pagare di qui in avanti. Una cifra così significativa comporta che, a spanne, nei prossimi anni il MEF dovrà pagare tra i 2 e i 3 miliardi all'anno per questi contratti. Del resto, né ha pagati circa 12,7 dal 2011 al 2014. Il *mark to market* è quindi un valore prospettico che - attenzione - nel settore privato sarebbe il prezzo di una eventuale transazione e va ad impattare direttamente sul bilancio, attraverso la rettifica delle poste in essere. Non mi interessa sapere se sia effettivamente una perdita. È un valore che definisce una perdita futura, non dico certa, ma assai probabile, che occorre tener presente. In che modo? Un fondo rischi a copertura dei derivati, a mio avviso, potrebbe essere una soluzione da valutare. Non so come possa essere contabilizzato nell'ambito del bilancio pubblico. Occorre comunque rendere trasparente il *mark to market ex post*.

Io farei anche molta attenzione all'idea di chiudere queste

transazioni con *mark to market* negativo. Questo farebbe emergere oggi un valore negativo nel bilancio dello Stato. Qui si pone un *trade-off* importante: pago subito una cifra significativa o aspetto un rialzo dei tassi? Facciamo attenzione, perché lo scenario giapponese di bassi tassi di interesse è qualcosa che non è del tutto fuori dai nostri orizzonti. Sottolineo un punto importante. Con i *Credit Support Annex*, che ora il MEF può stipulare, di fatto si va a riconoscere il *mark to market* seduta stante. Il *Credit Support Annex* è una forma di collateralizzazione che è in funzione del *mark to market*. Se io stipulo dei contratti con *mark to market* negativo, questo viene subito postato sotto forma di liquidità presso un conto terzo e, quindi, comportano un'uscita secca in termini di contabilità dello Stato italiano.

Vengo all'ultimo punto. Quale livello di trasparenza è opportuno? Proseguo il mio confronto con l'impresa privata: ci sono almeno tre livelli di controllo interno: chi fa l'operazione, il *risk management* e l'*audit*. Sono tre funzioni che in una banca sono indipendenti e sanzionati se non svolgono bene il loro lavoro. Inoltre, ci sono almeno altri due o tre soggetti terzi, tra cui il Collegio sindacale, la società di revisione e l'Autorità di vigilanza. Sottolineo un punto. Nessuna impresa rende pubblici, nel dettaglio, i propri conti e le proprie posizioni in derivati, perché questo la esporrebbe a svantaggi competitivi significativi.

Cosa si può fare nel settore pubblico? A mio avviso, si deve promuovere un controllo terzo rispetto al MEF, che può essere svolto dall'Ufficio parlamentare di bilancio, piuttosto che dalla Corte dei conti. Esso dovrebbe fare una valutazione *ex post* analitica sui singoli contratti. Questa valutazione dovrebbe concentrarsi sul rispetto delle *risk policy* e sulla valutazione di come l'impatto di queste misure di *risk management* abbia comportato, eventualmente, una riduzione del debito, così da fare chiarezza ed evitare che si dica che i derivati hanno portato un vantaggio nella riduzione del costo del debito pubblico, ma che non si è in grado di valutarlo. Questa sarebbe una soluzione Pag. 17 del tutto rispettosa delle competenze del MEF, permette di fare un utilizzo dei derivati molto trasparente e credo eviti molti equivoci.

Vengo infine alle informazioni che potrebbero essere rese pubbliche. Credo che l'informazione che attualmente viene resa pubblica sotto forma di dati aggregati, con un maggior dettaglio per tipologia di contratti, sia ciò che si potrebbe rilasciare. Semestralmente il MEF potrebbe rilasciare i singoli contratti e fornire il dettaglio delle operazioni a un'Autorità terza, quale l'Ufficio parlamentare di bilancio, il quale, a sua volta, potrebbe svolgere le verifiche rispetto al fatto che le *risk policy* siano soddisfatte, che si sia valutato correttamente un derivato e via elencando. Annualmente il MEF dovrebbe stabilire *ex ante* delle *risk policy* per verificare i livelli di copertura e, infine, nei documenti programmatici del MEF si dovrebbe trovare traccia della valutazione degli effetti che i derivati avranno sulla spesa pubblica futura. Ritengo che l'esigenza di una più ampia *disclosure* vada qualificata. C'è bisogno di un soggetto indipendente che possa valutare queste informazioni: Corte dei Conti e Ufficio parlamentare di bilancio possono essere due buoni esempi. Trovo, per esempio, non fattibile l'idea di delegare la gestione del rischio a un soggetto terzo, quale un'Autorità indipendente. La gestione del rischio deve essere vicina a chi fa le operazioni, ma in modo indipendente.

Passo alle conclusioni. In primo luogo, come ho detto prima, è

bene che il Parlamento su queste cose sia presente, soprattutto in fase *ex ante*, di definizione della regolamentazione e di attuazione di alcune direttive. Il progetto *Capital Markets Union*, per esempio, è molto impegnativo e porterà, nei prossimi tre o quattro anni, a lavorare intensamente in Europa su questo fronte. Credo che il Parlamento svolga un ruolo importante su questi aspetti. Sul fronte dei derivati della pubblica amministrazione, come ho già detto, penso debba essere opportunamente migliorata la *governance*, andando verso una maggiore distinzione tra le due funzioni. Credo anche, però, che, almeno per il futuro - non so se questa sia una nota lieta - i vincoli che sono stati posti all'utilizzo dei derivati siano molto significativi anche sul fronte dell'amministrazione pubblica.

---

## I nuovi stati di rischio dei crediti nella normativa europea: focus sulle esposizioni forborne

di Angelo Di Donato e Alessandro Bellini

29/09/2015 08:29

### 1. Introduzione

L'Autorità Bancaria Europea (EBA) ha pubblicato il 25 luglio 2013 il documento EBA «*Final draft Implementing Technical Standards On Supervisory reporting on forbearance and non-performing exposures*», riportante standard tecnici in materia di esposizioni *non performing* ed esposizioni soggette a misure di "forbearance", con la finalità di ridurre i margini di discrezionalità esistenti nelle definizioni contabili e prudenziali applicate nei diversi Paesi e agevolare la confrontabilità dei dati a livello UE.

Tali standard (recepiti in ultimo tramite il Regolamento di Esecuzione 227/2015), sono richiamati nella circ. 272 di Banca d'Italia. Le principali novità riguardano:

1. l'eliminazione dello status "incaglio" (compresi i.c.d. "incagli oggettivi"), sostituito dallo status di "Inadempienze probabili";
2. eliminazione dello status "Ristrutturati";
3. introduzione di un attributo di rapporto, ossia le *forborne exposures*, trasversale sia agli status *non performing* che ai crediti in bonis.

La ratio delle nuove norme è quella di individuare in modo puntuale esposizioni che sono state oggetto di rinegoziazione /rifiinanziamento a causa di una difficoltà del debitore; tali prassi, approfittando anche dell'eterogeneità delle regole emanate dai diversi regulators, non avevano trattamento omogeneo. Nel particolare caso dell'Italia, ad esempio, se è vero che le esposizioni *non performing* con *misure di forbearance* venivano già individuate attraverso la categoria dei "Ristrutturati", non vi era alcuna regola per identificare le esposizioni con *misure di forbearance* concesse a esposizioni in bonis. Ciò faceva sì che alcuni istituti potessero "anticipare" il deterioramento concedendo misure di *forbearance* a posizioni in bonis (ma vicine

al deterioramento, o perché sconfinanti sopra soglia da molti giorni o perché vicine ad uno stato di default).

Il seguente articolo ha l'obiettivo di rappresentare:

i. i potenziali effetti del concetto di *forborne* sul *provisioning* dei crediti ii. le complessità operative e i potenziali sviluppi applicativi per la gestione e la segnalazione di tale tipologie di esposizioni; iii. ulteriori impatti gestionali derivanti dall'introduzione delle *forborne exposures*.

## 2. Forborne Exposures: potenziali effetti sul provisioning

Il concetto di *forborne exposures* si applica alle esposizioni creditizie per le quali siano state concesse modifiche delle condizioni contrattuali o un rifinanziamento, totale o parziale, a causa di difficoltà finanziarie del debitore, che potrebbero determinare una perdita per il finanziatore. Pertanto, ai fini del *forborne*, non è necessario che il debitore si sia già rivelato inadempiente.

Ai fini del *provisioning*, gli effetti dell'introduzione del concetto di *forborne exposures* possono essere diversi a seconda che si considerino posizioni in bonis ovvero posizioni deteriorate.

Provisioning su posizioni in bonis

L'identificazione di posizioni cui sono state concesse misure di *forbearance* dovrebbe comportare in generale un aumento del *provisioning*. Il motivo è legato alle modalità operative con cui viene determinato l'ammontare di rettifiche legato all'*impairment* collettivo. Infatti, sebbene il principio contabile IAS 39 preveda di evidenziare rettifiche per le sole "*incurred loss*" (ossia perdite che si sono verificate ma che non sono state ancora registrate dalla Banca), nella prassi quasi tutti gli Istituti Bancari partono da un concetto di *Expected Loss* (perdita attesa), basato sull'utilizzo di PD (*probability of default*) ed LGD (*loss given default*), opportunamente corretto per calcolare l'*incurred loss* (viene utilizzato di solito un fattore chiamato "*Loss Confirmation Period*" per passare dall'*expected loss* all'*incurred loss*).

Al fine di valutare il potenziale effetto peggiorativo sul *provisioning* per posizioni in bonis, vale la pena distinguere tra Banche che utilizzano i modelli interni ai fini di calcolo dell'*Expected Loss* ai fini di Basilea III e Banche che non utilizzano i modelli interni:

a) **Banche che usano i modelli interni:** in questo caso l'effetto dovuto all'individuazione delle *forborne exposures* dovrebbe essere più limitato, dal momento che la Banca calcola già il *provisioning* basandosi su PD individuali della controparte, che quindi dovrebbe risentire dello stato di difficoltà del debitore indipendentemente dalla concessione di misure di *forbearance*. Tuttavia va evidenziato che:

- In alcuni casi (in particolare per esposizioni verso clientela *retail*) le PD sono stimate a livello di *pool* o di prodotto. In tal caso, presumibilmente, occorrerà stimare delle PD apposite di *pool* o prodotto da applicare alle sole esposizioni targate *forborne*;
- Potrebbero verificarsi delle casistiche in cui la concessione di misure di *forbearance*, e la conseguente targatura dell'esposizione, anticipino in qualche misura il deterioramento della PD associata alla controparte. In tal

caso occorrerà prevedibilmente prevedere alcuni automatismi /calibrazioni del modello che facciano sì che la PD assegnata ad una posizione targata *forborne* sia coerente con l'accertato status di difficoltà del debitore;

b) **Banche che non usano i modelli interni:** in tali casi vengono di norma utilizzate, ai fini del *provisioning*, PD ed LGD medie (di segmento, di tipologia di prodotto etc.). Per tali istituti occorrerà stimare delle PD che, all'interno dei pool individuati, riflettano il deterioramento dello status della controparte.

Provisioning su posizioni deteriorate

Per quanto riguarda il *provisioning* su posizioni deteriorate, non si rilevano particolari effetti sulle posizioni valutate analiticamente (per le quali, pertanto, è il giudizio del gestore che porta alla definizione dell'ammontare della perdita). Naturalmente una posizione cui si concede una misura di *forbearance* identifica una posizione per cui la Banca crede nella ripresa, pertanto si può ipotizzare comunque un accantonamento in qualche modo inferiore rispetto alle altre tipologie di deteriorato.

Relativamente alle posizioni valutate "forfettariamente" (ossia posizioni al di sotto di una determinata soglia per cui la Banca determina il *provisioning* utilizzando metodologie statistiche, sebbene rientrino comunque nell'ambito delle posizioni valutate analiticamente), è possibile invece ipotizzare l'uso di un *provisioning* "più leggero" per le posizioni targate a *forborne*. La ratio è esattamente la stessa espressa per le posizioni valutate analiticamente dal gestore: una posizione cui è stata concessa una misura di *forbearance* è una posizione che, sebbene in difficoltà, viene ritenuta dalla Banca ancora in condizioni di ripresa (con una probabilità alta, visto che la concessione di misure di *forbearance* comporta un ulteriore costo per la Banca che la concede). Pertanto è ragionevole ipotizzare la definizione di griglie di valutazione più leggere per le posizioni che, sebbene deteriorate, siano state oggetto di concessione di misure di *forbearance*.

Va rilevato comunque che l'effetto complessivo del *provisioning* legato all'introduzione del concetto di *forbearance* non è univoco, anche se presumibilmente nel complesso aumenterà. Infatti, se da un lato è vero che per le posizioni *non performing* cui vengono concesse misure di *forbearance* è presumibile ipotizzare un *provisioning* migliore rispetto alle altre posizioni *non performing*, è altresì vero che le regole di classificazione introdotte per le posizioni targate *forborne* comportano una serie di passaggi automatici da bonis a *non performing* (cfr paragrafo 3), che di per se si rifletterà in un sicuro aumento delle rettifiche. Inoltre l'identificazione della categoria delle *forborne exposures* nell'ambito dei crediti in bonis comporterà anch'esso un probabile aumento delle rettifiche legate all'*impairment* collettivo.

## 3. Complessità operative e potenziali sviluppi applicativi per la gestione e segnalazione delle forborne exposures

La rilevazione di un credito *forborne* comporta l'avvio di una attività di monitoraggio che prevede la possibilità di uscita da tale stato nel caso in cui siano soddisfatte una serie di condizioni previste dalla normativa EBA. In particolare è necessario prevedere:

I. il conteggio dei giorni di permanenza nello stato di *forborne* per un periodo di osservazione pari ad almeno due anni per le esposizioni *performing* (c.d. *probation period*) ed un anno di osservazione per quelle *non performing*;

II. la cancellazione dello stato di *forborne* qualora:

1. siano trascorsi almeno 24 mesi da quando l'esposizione *forborne* risulta *performing*;
2. al termine del *probation period* non sono presenti esposizioni scadute da oltre 30 giorni;
3. per almeno la metà del *probation period* il debitore ha pagato un ammontare non insignificante (*more than insignificant*) di capitale e interessi. Per quest'ultimo criterio, l'EBA lascia piena autonomia alle Banche di stabilire la quota di pagamento da ritenersi non insignificante. Alcuni istituti hanno considerato una soglia di rilevanza pari al 5% dell'intera esposizione, sulla base di quanto attualmente avviene per la classificazione delle posizioni a Past Due. Da sottolineare che diverse soglie possono essere definite in base alle diverse tipologie di esposizione, per esempio, è possibile prevedere una differenziazione tra le esposizioni di medio/lungo termine e quelle di breve.

Il monitoraggio delle esposizioni *forborne* è fondamentale non solo per verificarne le condizioni di uscita: determinati eventi possono comportare anche un cambio automatico dello stato amministrativo della controparte. Di seguito si riportano alcuni esempi pratici dell'effetto della targatura *forborne* di un'esposizione:

- se un'esposizione *forborne performing* in *probation period*, ove provenga dalla categoria *non performing*, è oggetto di ulteriori misure di *forbearance* o ha uno scaduto maggiore di 30 giorni, il complesso delle esposizioni del debitore deve essere nuovamente classificato come *non performing*;
  - nel caso di una ulteriore rinegoziazione o modifica delle condizioni contrattuali effettuata su un'esposizione *forborne performing* in *probation period* che non è mai transitata in uno stato deteriorato, la posizione non è da classificare automaticamente a *non performing*, ma l'evento comporta l'azzeramento dei giorni di *probation period* (per cui è necessario attendere nuovamente 24 mesi prima di consentire l'uscita dal *forborne* dell'esposizione);
  - nel caso in cui una posizione classificata a Past Due, con almeno un rapporto targato a *forborne* da meno di 12 mesi, venga regolarizzata, non sussistono più i criteri di classificazione a Past Due (sconfino superiore a 90 giorni, per un importo superiore al 5% dell'intera esposizione). Tuttavia, considerando che la posizione non può essere classificata in Bonis in quanto, se così fosse, non verrebbe rispettato il criterio di permanenza obbligatoria di un anno nel *non performing* per le posizioni targate *forborne*, questa deve perciò essere classificata ad Inadempienza Probabile (per un periodo sufficiente affinché il vincolo di permanenza di 12 mesi a deteriorato venga rispettato).

I tre esempi sopra riportati rappresentano soltanto alcune delle casistiche che possono verificarsi a seguito della targatura a *forborne* di una esposizione. Pertanto, risulta evidente che l'attività di monitoraggio richiesta dalla normativa EBA può essere effettuata solo tramite l'implementazione di soluzioni *software* che evidenzino:

- a) il verificarsi delle condizioni legate al trascorrere del tempo;
- b) il verificarsi delle altre condizioni definite per il cambio di stato amministrativo;
- c) il raggiungimento di soglie di materialità dei rimborsi.

Vale comunque la pena evidenziare che, per quanto riguarda l'uscita dalla classificazione di un credito *forborne* dal *non performing*, è da ritenersi indispensabile la conferma delle condizioni di uscita da parte di un gestore dei crediti problematici.

#### 4. Ulteriori impatti gestionali derivanti dall'introduzione delle *forborne exposures*

Oltre al monitoraggio dei tempi legati al *probation period* ed alla permanenza nello stato di deteriorato dei crediti targati *forborne*, che come evidenziato nel paragrafo precedente richiedono lo sviluppo di soluzioni applicative dedicate, risulta fondamentale prevedere adeguamenti ai processi di monitoraggio gestionale delle esposizioni *forborne* volti ad identificare tempestivamente tutte le posizioni che, ad esempio, rischiano un peggioramento dello stato amministrativo o l'impossibilità di uscita dal *forborne* in quanto prive dei requisiti necessari.

A titolo esemplificativo, risulta fondamentale porre all'attenzione del Gestore tutte le pratiche *forborne performing*, che provengono da un precedente stato di *non performing*, che presentano uno sconfinamento prossimo ai 30 giorni. Il riconoscimento di queste esposizioni consente infatti al Gestore di adottare tutte le misure necessarie volte ad evitare il deterioramento automatico della posizione e le relative ripercussioni negative a livello di *provisioning* (Cfr. paragrafo 2). Solo un presidio continuo e parzialmente automatizzato può assicurare l'individuazione di tali fenomeni in modo efficiente ed efficace.

Né consegue che il monitoraggio dei crediti *forborne* non può dunque limitarsi ad una verifica trimestrale delle condizioni di uscita (come imposto dalla normativa EBA), ma deve garantire un controllo costante, presumibilmente giornaliero, delle esposizioni.

Un ulteriore impatto gestionale concerne l'individuazione delle esposizioni che devono essere classificate come *forborne*. Infatti potrebbe essere prevista un'automatizzazione, per alcune casistiche ben definite, di tale attività.

Ad esempio, potrebbe essere opportuno definire una serie di automatismi che attribuiscono la targatura a *forborne* a tutte quelle esposizioni aderenti ad accordi collettivi che presuppongono la difficoltà finanziaria della controparte, come ad esempio potrebbero essere alcune tipologie di Moratorie ABI/MEF. Tuttavia è da evidenziare come l'attribuzione automatica della targatura *forborne* comporta una serie di complessità operative e di processo: infatti sarebbe necessario comprendere come una tale targatura automatica possa interagire con la necessità di deliberare la targatura stessa, oltre

a prevedere la ricezione della targatura nei sistemi di *front* utilizzati dai gestori (es. PEF). Ad ogni modo l'automatismo consente di ridurre sensibilmente errori dovuti alla mancata targatura a *forborne* di un rapporto e garantisce, di conseguenza, una maggiore qualità delle segnalazioni.

## 5. Conclusioni

L'introduzione da parte del *regulator* della categoria di crediti "*forborne*", trasversale sia agli stati di rischio dei crediti deteriorati che ai crediti in bonis, comporta una serie di effetti rilevanti in termini di:

- variazioni in aumento del *provisioning* su crediti (sia analitico che collettivo);
- impatti applicativi derivanti dalla segnalazione delle informazioni relative alle esposizioni *forborne*, nonché alle regole ed agli automatismi di classificazione derivanti;
- impatti gestionali derivanti dalla necessità di un presidio stringente onde ridurre il più possibile impatti indesiderati sul conto economico degli istituti.

Il sistema bancario italiano si sta adeguando a tali variazioni modo non omogeneo, "a macchia di leopardo", con alcuni istituti che stanno ragionando su tutti i possibili impatti ed altri istituti che stanno limitando le proprie analisi agli aspetti più segnalatici e di bilancio.

---

## Definizione di default

27/09/2015 11:16

L'EBA ha aperto una discussione sulla definizione di default, per analizzare diversi aspetti, quali la improbabilità di pagamento e il numero di giorni dopo i quali la definizione è appropriata. La consultazione terminerà il 22 gennaio 2016.

Comunicato stampa Documento per la consultazione

---

## Report sui progressi nell'aumentare la flessibilità delle controparti centrali

26/09/2015 15:28

FSB, Comitato di Basilea, CPMI e IOSCO hanno pubblicato un report sui progressi fatti al fine di aumentare la flessibilità delle controparti centrali (CCP).

Comunicato stampa

---

## Nuovi report del FSB

26/09/2015 12:21

Il Financial Stability Board ha di recente pubblicato tre nuovi report: strutture di finanziamento e incentivi aziendali; i 'buchi' nell'informazione e la crisi finanziaria; esposizioni in valute estere. Per maggiori informazioni e per leggere i report, premere qui.

## Penalità e ulteriori misure per i fondi di investimento

26/09/2015 11:42

L'ESMA ha emanato degli standard tecnici su penalità e ulteriori misure per i fondi di investimento, come previsto dalla direttiva UCITS V.

Comunicato stampa Report

---

## Trattamento delle esposizioni in capitale nell'approccio IRB

26/09/2015 11:38

La Commissione europea ha pubblicato un regolamento sul trattamento delle esposizioni in capitale nell'approccio IRB, che entrerà in vigore il 9 ottobre.

Regolamento 2015/1556

---

## Divulgazione di informazioni sul cuscinetto anticiclico di capitale

26/09/2015 11:32

La Commissione europea ha pubblicato un regolamento sulla divulgazione di informazioni concernenti il cuscinetto anticiclico di capitale, che entrerà in vigore il 9 ottobre.

Regolamento 2015/1555

---

## Monitoraggio dell'applicazione di Basilea 3 — banche europee

26/09/2015 11:07

L'EBA ha pubblicato il suo ottavo report sull'applicazione delle norme di Basilea 3.

Comunicato stampa Report

---

## Monitoraggio dell'applicazione di Basilea 3

26/09/2015 11:04

Sono stati resi noti i risultati dell'esercizio di monitoraggio dell'applicazione delle norme di Basilea 3. I risultati, pubblicati su base semestrale, sono aggiornati al 31 dicembre 2014.

Comunicato stampa Report

Direttore: Emilio Barucci.

Redattori: Roberto Baviera, Michele Bonollo, Stefano Corsaro,  
Daniele Marazzina, Giulia Mele, Carlo Milani, Silvia Dell'Acqua.

© 2015 FinRiskAlert - Tutti i diritti riservati.

---

Le opinioni riportate negli articoli e nei documenti del sito [www.finriskalert.it](http://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.

---