

# Tecnica bancaria – programma II° modulo

Università degli Studi di Trieste  
Facoltà di Economia e Commercio  
Deams Dipartimento di Economia Aziendale Matematica e Statistica  
Tecnica Bancaria 520EC

# DEFINIZIONE DI RISCHIO DI CREDITO

## OBIETTIVO

*Fornire una definizione esaustiva di rischio di credito.*

## Introduzione

Negli ultimi vent'anni tutte le grandi banche internazionali hanno effettuato ingenti investimenti in risorse umane e tecnologiche per ristrutturare il proprio modo di misurare e gestire il rischio di credito. Non si tratta di una semplice innovazione di carattere tecnico, legata alle modalità di misurazione del rischio, ma di una rivoluzione che ha investito una delle aree più tradizionali e consolidate dell'attività bancaria, e che coinvolge aspetti quali: le modalità di selezione delle controparti e di determinazione dei prezzi,; il grado di autonomia di cui beneficiano le unità della banca che assumono rischio di credito; i criteri di fissazione degli obiettivi; le modalità di misurazione dei risultati e quelle di determinazione degli incentivi; le logiche di composizione dei portafogli creditizi.

Alla base di questo processo di ristrutturazione vi è lo sviluppo di modelli per la misurazione del rischio di credito che quantifichino in modo appropriato il grado di rischio associato alle esposizioni creditizie e consentano alla banca di utilizzare in modo più efficiente la propria capacità complessiva di assumere rischio.

## Definizione

Per rischio di credito si intende la possibilità che una variazione inattesa del merito creditizio di una controparte generi una corrispondente variazione inattesa del valore corrente della relativa esposizione creditizia.

Questa semplice definizione racchiude tre concetti che necessitano di essere esplicitati:

- la differenza tra rischio di insolvenza e rischio di migrazione;
- il rischio come evento inatteso;
- l'esposizione creditizia

# DEFINIZIONE DI RISCHIO DI CREDITO

## OBIETTIVO

*Fornire una definizione esaustiva di rischio di credito.*

## *Rischi di insolvenza e di migrazione*

Anzitutto il rischio di credito non è confinato alla sola insolvenza della controparte, ma include anche il semplice deterioramento del suo merito (downgrading). Si consideri, per esempio, un prestito a tasso fisso: è evidente che, in presenza di un peggioramento del merito creditizio del debitore, il valore di mercato del prestito, determinato dal valore attuale dei flussi di cassa ad esso associati, subisce una diminuzione. Questo perché il valore attuale dei flussi futuri va determinato utilizzando un tasso di sconto che, oltre al tasso risk free per la scadenza corrispondente, incorpora anche un premio al rischio che riflette la probabilità di insolvenza della controparte.

Seguendo questa logica, il rischio di credito va misurato e gestito facendo riferimento non a una semplice distribuzione binaria dei possibili eventi (insolvenza versus non insolvenza), ma piuttosto una distribuzione, discreta o continua, nella quale l'insolvenza rappresenta unicamente l'evento estremo, preceduto da altri eventi in cui il debitore resta solvibile, ma la probabilità di una sua insolvenza futura si fa via via più elevata.

## *Rischio come evento inatteso*

Un secondo concetto implicito nella definizione di partenza riguarda il fatto che, affinché si possa realmente parlare di rischio occorre che la variazione del merito di credito della controparte sia inattesa. In altre parole, l'evoluzione attesa delle condizioni economico – finanziarie dell'affidato viene sempre adeguatamente considerata in sede di stima della probabilità di insolvenza e del connesso tasso attivo. La reale componente di rischio è rappresentata dalla possibilità che le valutazioni effettuate si manifestino a posteriori errate, ossia che si verifichi un deterioramento della controparte non previsto dall'istituzione finanziaria creditrice.

## *Esposizione creditizia*

Il rischio di credito non è limitato agli impieghi iscritti nell'attivo dello stato patrimoniale ma si estende anche alle voci fuori bilancio come le garanzie prestate, gli strumenti derivati negoziati OTC e le transazioni in titoli, in valute o derivati in attesa di regolamento.

# REQUISITO PATRIMONIALE PER IL RISCHIO DI CREDITO: APPROCCIO STANDARD

OBIETTIVO

*Calcolare il requisito patrimoniale utilizzando i rating assegnati da agenzie esterne.*

Calcolo del RWA

**Approccio Standardizzato: classi di esposizioni**

1. Esposizioni verso stati sovrani e banche centrali
2. Esposizioni verso intermediari vigilati
3. Esposizioni verso enti senza scopo di lucro
4. Esposizioni verso enti del settore pubblico
5. Esposizioni verso enti territoriali
6. Esposizioni verso organismi internazionali
7. Esposizioni verso banche multilaterali di sviluppo
8. Esposizioni verso BMS con RW diverso da 0
9. Esposizioni al dettaglio
10. Esposizioni garantite da immobili residenziali
11. Esposizioni garantite da immobili commerciali
12. Esposizioni verso imprese
13. Esposizioni verso OICR
14. Esposizioni verso Covered Bonds
15. Esposizioni scadute
16. Esposizioni ad alto rischio
17. Altre esposizioni

$K = 8\% \text{ RWA}$

$\text{RWA} = \text{EAD} * \text{RW}$

EAD

- Valore certo
- Valore incerto

EAD a valore certo = fido utilizzato

EAD a valore incerto = fido utilizzato + FCC \*

FCC: rischio basso = 0; rischio medio – basso = 20%; rischio medio = 50%; rischio pieno = 100%

# REQUISITO PATRIMONIALE PER IL RISCHIO DI CREDITO: APPROCCIO STANDARD

**OBIETTIVO**

*Calcolare il requisito patrimoniale utilizzando i rating assegnati da agenzie esterne.*

*I RW nelle diverse classi di esposizione*

Esposizioni verso stati sovrani e banche centrali	Da AAA ad AA -	Da A + ad A -	Da BBB + a BBB -	Da BB + a B -	Inferiore a B -	Senza rating
Valutazione (schema domestico)	1	2	3	4 - 5	6	-
Ponderazione	0%	20%	50%	100%	150%	100%

Esposizioni verso Intermediari Vigilati	Da AAA ad AA -	Da A + ad A -	Da BBB + a BBB -	Da BB + a B -	Inferiore a B -	Senza rating
Valutazione (schema domestico)	1	2	3	4 - 5	6	-
Ponderazione	20%	50%	100%	100%	150%	100%
Ponderazione per i crediti a breve termine	20%	20%	20%	50%	150%	20%

# REQUISITO PATRIMONIALE PER IL RISCHIO DI CREDITO: APPROCCIO STANDARD

**OBIETTIVO**

*Calcolare il requisito patrimoniale utilizzando i rating assegnati da agenzie esterne.*

*I RW nelle diverse classi di esposizione*

Esposizioni verso Enti senza scopo di lucro (associazioni, fondazioni, ...)	100%
Esposizioni verso Enti del settore pubblico	Si utilizzano gli stessi RW previsti per le esposizioni verso intermediari vigilati
Esposizioni verso Enti Territoriali	Si utilizzano gli stessi RW previsti per le esposizioni verso intermediari vigilati. Nel caso in cui siano dotati di potere di imposizione fiscale, possono essere utilizzati gli stessi RW previsti per le esposizioni verso gli Stati Sovrani e le Banche Centrali
Esposizioni verso Organismi Internazionali (Comunità europea, Banca dei Regolamenti Internazionali, Fondo Monetario Internazionale)	0%
Esposizioni verso Banche Multilaterali di Sviluppo (Banca internazionale per la ricostruzione e lo sviluppo, Società finanziaria internazionale, Banca interamericana di sviluppo, Banca africana di sviluppo, ...)	0%

Esposizioni verso Banche Multilaterali di Sviluppo	Da AAA ad AA -	Da A + ad A -	Da BBB + a BBB -	Da BB + a B -	Inferiore a B -	Senza rating
Valutazione (schema domestico)	1	2	3	4 - 5	6	-
Ponderazione	20%	50%	50%	100%	150%	50%

# REQUISITO PATRIMONIALE PER IL RISCHIO DI CREDITO: APPROCCIO STANDARD

## OBIETTIVO

*Calcolare il requisito patrimoniale utilizzando i rating assegnati da agenzie esterne.*

## *I RW nelle diverse classi di esposizione*

Esposizioni al dettaglio	75%
Esposizioni garantite da immobili residenziali (ipoteche e leasing)	35%
Esposizioni garantite da immobili commerciali (ipoteche e leasing)	50%

Esposizioni Imprese	verso	Da AAA ad AA -	Da A + ad A -	Da BBB + a BB -	Inferiore a BB -	Senza rating
Valutazione domestico)	(schema	1	2	3 - 4	5 - 6	Senza rating
Ponderazione		20%	50%	100%	150%	100%

# REQUISITO PATRIMONIALE PER IL RISCHIO DI CREDITO: APPROCCIO STANDARD

OBIETTIVO

*Calcolare il requisito patrimoniale utilizzando i rating assegnati da agenzie esterne.*

*I RW nelle diverse classi di esposizione*

Esposizioni verso OICR – Metodo basato sulla valutazione del merito creditizio	Da AAA ad AA -	Da A + ad A -	Da BBB + a BB -	Inferiore a BB -	Senza rating
Valutazione (schema domestico)	1	2	3 - 4	5 - 6	Senza rating
Ponderazione	20%	50%	100%	150%	100%
Metodo del fattore medio di ponderazione	È necessario poter risalire a tutti gli strumenti finanziari in cui il fondo comune è diversificato. Fatto ciò è necessario stimare l'incidenza dell'investimento nel singolo titolo sull'intero valore del fondo. Tali percentuali andranno poi moltiplicate per il valore della quota detenuta dalla banca. A fronte di tali esposizioni verranno applicati i relativi RW e si determineranno i RWA. La sommatoria di tali prodotti divisa per l'esposizione complessiva darà il c.d. fattore medio di ponderazione				



# REQUISITO PATRIMONIALE PER IL RISCHIO DI CREDITO: APPROCCIO STANDARD

**OBIETTIVO**

*Calcolare il requisito patrimoniale utilizzando i rating assegnati da agenzie esterne.*

*I RW nelle diverse classi di esposizione*

Esposizioni in Covered Bonds	Da AAA ad AA -	Da A + ad A -	Da BBB + a BBB -	Da BB + a B -	Inferiore a B -	Senza rating
Valutazione (schema domestico)	1	2	3	4 - 5	6	-
Ponderazione delle esposizioni verso la Banca Emittente	20%	50%	100%	100%	150%	100%
Ponderazione delle esposizioni in Covered Bonds emessi dalla medesima banca	10%	20%	50%	50%	100%	50%

# REQUISITO PATRIMONIALE PER IL RISCHIO DI CREDITO: APPROCCIO STANDARD

OBIETTIVO

Calcolare il requisito patrimoniale utilizzando i rating assegnati da agenzie esterne.

I RW nelle diverse classi di esposizione

Esposizioni scadute (in default)	Rettifiche di valore specifiche (RVS)	
	RVS < 0,2*Esposizione	RVS > 0,2*Esposizione
Esposizioni non garantite	150%	100%
Esposizioni garantite da immobili residenziali o commerciali (ipoteche e leasing)	100%	50%

Esposizioni ad alto rischio	
-Esposizioni in venture capital e private equity	100%
-Esposizioni in hedge funds	150%
Altre esposizioni	
-Immobilizzazioni materiali, Ratei attivi, Azioni, strumenti innovativi di capitale e preference share	100%
-Valori all'incasso	20%
-Cassa	0%

# REQUISITO PATRIMONIALE PER IL RISCHIO DI CREDITO: APPROCCIO INTERNO O IRB

## OBIETTIVO

## Introduzione

### *Definire il significato di «Sistema di Rating»*

Per sistema di rating si intende l'insieme strutturato e documentato delle metodologie, dei processi organizzativi e di controllo, delle modalità di organizzazione delle basi dati che permette la raccolta delle informazioni rilevanti e la loro elaborazione per la formulazione di valutazioni sintetiche:

1. del merito creditizio di un soggetto affidato;
2. della rischiosità delle singole operazioni creditizie.

Il rischio connesso con un'esposizione è espresso attraverso 4 componenti:

1. la PD, che attiene al debitore;
2. la LGD, la EAD e la M che attengono alla singola operazione.

Attraverso il sistema di rating la banca:

1. attribuisce al debitore il grado interno di merito creditizio (cioè ordina le controparti in relazione alla loro rischiosità), il c.d. rating, che rappresenta la valutazione, riferita ad un dato orizzonte temporale, della capacità di un soggetto affidato o da affidare di onorare le obbligazioni contrattuali. Ad ogni classe di rating, ordinata in funzione del rischio creditizio, è associata una PD: ciò implica che muovendo da una classe meno rischiosa ad una più rischiosa, la PD è crescente;
2. perviene ad una stima delle componenti di rischio.

Nel caso di clientela al dettaglio il rating può essere attribuito non solo al rischio specifico del debitore ma anche alle caratteristiche dell'operazione effettuata; in tale caso, esso può essere riferito ad aggregati di attività (pool) piuttosto che al singolo debitore.

# REQUISITO PATRIMONIALE PER IL RISCHIO DI CREDITO: APPROCCIO INTERNO O IRB

## OBIETTIVO

### Le componenti di rischio

#### *Definire il significato di «Sistema di Rating»*

Probabilità di Default (PD): si intende la probabilità che una controparte passi dallo stato di bonis a quello di default in un orizzonte temporale di un anno. Si distingue tra PD di classe e PD individuale. La prima è la probabilità associata alle classi di rating o ai pool. La seconda si riferisce, invece, alla singola controparte ed è stimata sulla base di particolari modelli statistici.

Loss Given Default (LGD): è il rapporto, espresso in termini percentuali, tra la perdita generata dal default e l'importo dell'esposizione al momento del default. La perdita va determinata:

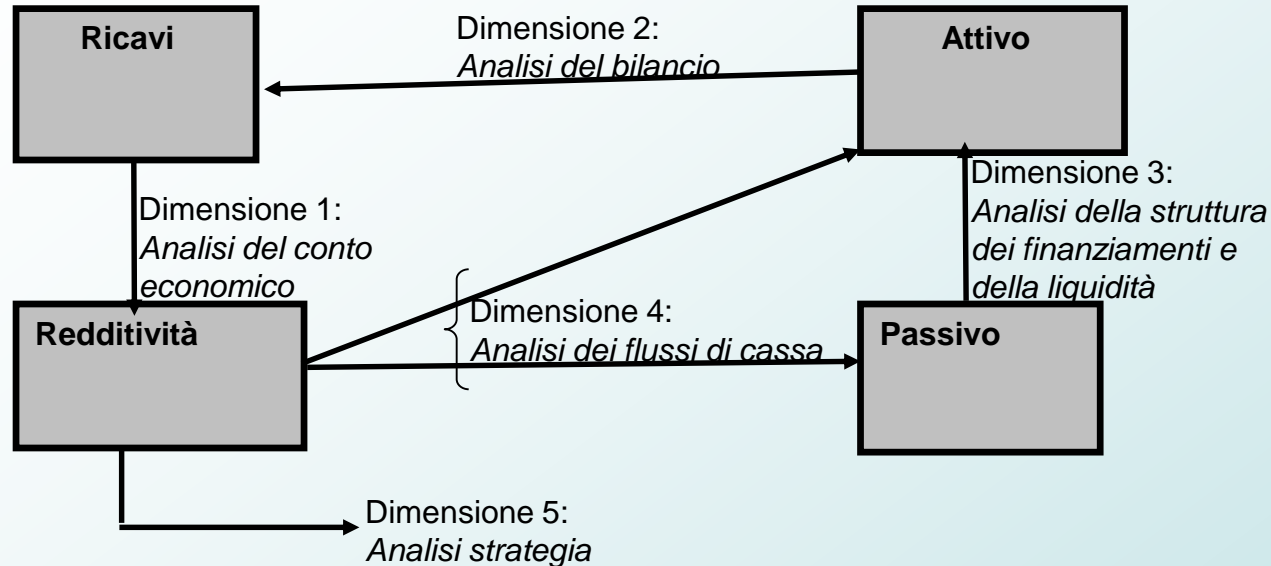
- 1. sulla base della perdita economica, che tiene conto dei flussi recuperati e dei costi diretti e indiretti collegati al recupero dei crediti, attualizzati utilizzando un opportuno tasso di interesse;**
- 2. in relazione alle diverse tipologie di operazioni e non in relazione al singolo obbligato.**

Exposure at Default (EAD): è il valore delle attività di rischio per cassa e fuori bilancio (garanzie rilasciate ed impegni). Per queste ultime l'EAD viene determinata mediante un fattore di conversione creditizia (FCC) che rappresenta il rapporto, espresso in termini percentuali, tra la parte della linea di credito che verrà utilizzata al momento del default ed il margine inutilizzato al momento della stima.

# PERCHE' APPLICARE TECNICHE DI RISK ANALYSIS NELLA GESTIONE DELLA FUNZIONE CREDITIZIA

1. Visione complessiva ed integrata dell'azienda affidata (sia da un punto di vista economico e finanziario, che da un punto di vista industriale e strategico) dove è la qualità e la sostenibilità complessiva del soggetto affidato e del suo progetto di impresa a dover essere valutata nel tempo, quale generatore di flussi di cassa e non solamente il valore dei beni collaterali a garanzia
2. Incentrare i propri modelli valutativi partendo dalla conoscenza del modello di business dell'impresa affidata, dalla valutazione sulla sostenibilità delle sue strategie aziendali e dei flussi di cassa prospettici, e da un giudizio di coerenza tra la previsione dei flussi di cassa e gli affidamenti richiesti (e già utilizzati) rispetto il modello di business e le strategie perseguite
3. Valutare nel continuo la capacità della società di generare flussi, intesi, in particolare, quelli di cassa destinati a remunerare sia il passivo di terzi che il capitale proprio. Tali rendimenti sono misurati con modalità diverse, in funzione dello stakeholder considerato (portatori di credito o di capitale).

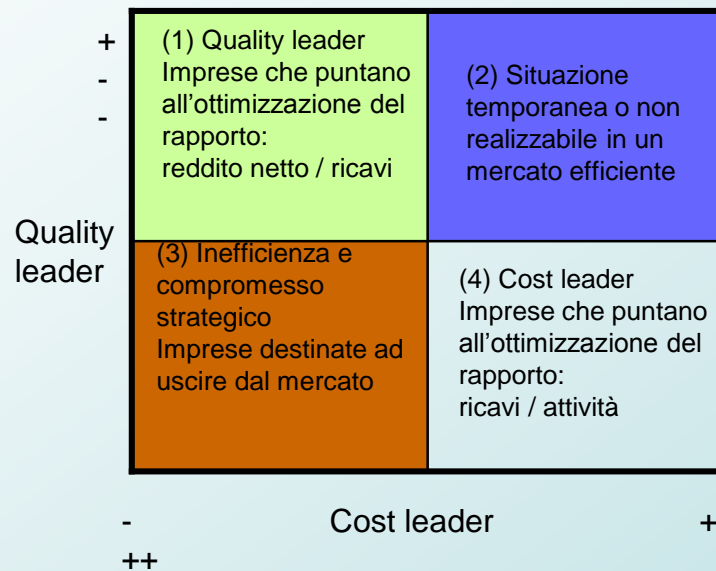
# DIMENSIONI DELL'ANALISI AZIENDALE



1. Analisi del conto economico (Dimensione 1): è la valutazione delle diverse misurazioni di rendimento deducibili dal conto economico.
2. Analisi del bilancio (Dimensione 2): è la valutazione delle attività necessarie per generare ricavi, nel contesto dell'analisi dello stato patrimoniale e del ciclo economico dell'impresa (asset efficiency)
3. Analisi della struttura dei finanziamenti e della liquidità (Dimensione 3): è la valutazione sulle scelte di finanziamento delle attività e della liquidità adottate dall'impresa oggetto di analisi
4. Analisi dei flussi di cassa (Dimensione 4): é la valutazione sulla destinazione del cash flow generato, in relazione ai piani di ammortamento, ai piani di rimborso dei debiti di terzi, alle politiche di distribuzione degli utili
5. Analisi della strategia dell'impresa (Dimensione 5): applicazione dello schema Dupont:

$$\text{Roe (schema Dupont)} = \frac{\text{Reddito Netto}}{\text{Ricavi}} \times \frac{\text{Ricavi}}{\text{Attività}} \times \frac{\text{Attività}}{\text{Capitale Proprio}}$$

# ANALISI STRATEGIE DELL'IMPRESA: RAPPRESENTAZIONE RISULTATI



# CREDIT CAPACITY: DEFINIZIONE

Definizione credit capacity: limite di indebitamento senior coperto, in termini di piani di rimborso, dai cash flow operativi sostenibili che l'azienda è in grado di generare

Il suo calcolo richiede 4 step:

1. La definizione di uno scenario
2. La definizione di un indicatore di cash flow utilizzabile
3. La definizione di debito
4. L'algoritmo di calcolo



# CREDIT CAPACITY: METODOLOGIA DI CALCOLO

Step 1: determinazione dello scenario

è necessario cristallizzare uno scenario minimo, prudente e sufficientemente realistico:

- (i) assenza di crescita prospettica aziendale,
- (ii) nessun effetto distorsivo sull'andamento e sulle variazioni del capitale circolante netto, poiché, ipotizzando che l'azienda non cresca, non si ipotizzano modifiche al capitale circolante netto e, quindi, non si presuppongono iniezioni marginali di capitale circolante piuttosto che spese di capitale discrezionali per sostenere la crescita,
- (iii) assenza di effetti ciclici, stagionali o di cattiva gestione / amministrazione aziendale.

# CREDIT CAPACITY: METODOLOGIA DI CALCOLO

Step 2: determinazione dell'indicatore di cash flow da utilizzare

è necessario promuovere una definizione di cash flow utile in tale rappresentazione, cioè che misuri la capacità di rimborsare il debito comprensivo degli interessi passivi, entro una durata temporale definita.

Una prima misura dei flussi di cassa che risulta appropriata è l'indice denominato Ebida (earning before interest depreciation and ammortization):

Ebida = risultato d'esercizio dopo le tasse + oneri per interessi passivi + svalutazioni + ammortamenti.

L'Ebida, però, considerando per acquisito lo scenario (step 1) di mancata crescita aziendale, non considera i costi ordinari di sostituzione e ripristino della capacità produttiva, necessari per mantenere invariato, allo status di efficienza attuale, il ciclo produttivo dell'impresa oggetto di analisi. Non ci si aspetta che tali costi di sostituzione possano essere inferiori agli ammortamenti,

Pertanto, per la misurazione dei flussi di cassa utili alla determinazione della capacità di credito dell'impresa oggetto di affidamento e considerando gli aggiustamenti possibili, ad esempio i dividendi, sopra riportati, si prevede:

Flusso di cassa = Ebida – Costi di sostituzione in conto capitale (Capex)

# CREDIT CAPACITY: METODOLOGIA DI CALCOLO

## Step 3: Definizione di debito

La metodologia di credit capacity, misura l'ammontare di indebitamento strutturalmente sostenibile dall'azienda oggetto di analisi, in base allo scenario, ad eccezione di quello stagionale o temporaneo, dove la fonte di rimborso primaria non è il cash flow ma la contrazione una tantum degli attivi.

Anche i flussi di interessi passivi di competenza di tali forme stagionali / temporanee di indebitamento, dovranno, pertanto, essere esclusi dalla definizione dell'Ebitda utile per determinare la credit capacity, che si rivolgerà, quindi, a tutti i debiti in essere non stagionali e temporanei.

# CREDIT CAPACITY: METODOLOGIA DI CALCOLO

## Step 4: Calcolo della credit capacity

$$\text{Capacità di credito} = \sum_{T_{cd}=1}^{T_n = (\text{tra } 7 \text{ e } 10)} \frac{\text{Ebida} - \text{Capex}}{(1 + i_{tf})^{T_{cd}}} + \frac{VF}{(1 + i_{tf})^{T_n}} \quad \begin{array}{l} \text{Rapporto pari a } 0 \\ \text{poiché } VF = 0 \end{array}$$

dove:

$T_{cd}$ : periodo di tempo normalmente coincidente tra 7 e 10 anni (orizzonte temporale cui solitamente fanno riferimento i prestatori di debito senior);

Ebida – Capex: definizione di cash flow utilizzata;

$i_{tf}$ : il costo dell'indebitamento a tasso fisso prevalente per il mutuatario nel periodo da sette a dieci anni (indebitamento senior);

VF: valore finale pari a zero, poiché si ipotizza che nel lasso temporale  $T_n$  (tra 7 e 10 anni) ci sia il completo assolvimento dei debiti, da parte dell'azienda oggetto di affidamento;

$T_n$ : valore temporale compreso tra 7 e 10 anni.

# INDEBTMENT LIMIT: DEFINIZIONE

Definizione indebtment limit: limite di indebitamento complessivamente sostenibile dall'impresa nell'intera sua vita aziendale coperto, in termini di piani di rimborso, dai cash flow operativi sostenibili che l'azienda è in grado di generare

Il suo calcolo richiede 2 step (ulteriori a quelli determinati per il calcolo della credit capacity):

1. La definizione di un orizzonte temporale rappresentabile l'intera vita aziendale
2. L'algoritmo di calcolo

# INDEBTMENT LIMIT: METODOLOGIA DI CALCOLO

Step 1: definizione di un orizzonte temporale rappresentativo dell'intera vita aziendale

Si prevede un orizzonte temporale di attualizzazione dei flussi di cassa di 15 anni, poiché con una struttura dei tassi compresa tra il 7% e l'11% (espressione del mercato creditizio attuale) è la appropriata approssimazione di attualizzazione, per un numero finito di anni, di flussi perpetui (si presuppone pertanto in tale calcolo che la durata dell'azienda sia infinita - orizzonte temporale cui si suppone faccia riferimento l'imprenditore -),

# INDEBTMENT LIMIT: METODOLOGIA DI CALCOLO

Step 2: calcolo dell'indebtment limit

$$\text{Indebtmnt Limit} = \sum_{T_{ll}=1}^{15} \frac{\text{Ebida} - \text{Capex}}{(1 + i_{tfl})^{T_{ll}}}$$

dove:

Tll: 15 anni, (orizzonte temporale che meglio approssima la vita dell'azienda cui solitamente fa riferimento l'imprenditore);

Ebida – Capex: definizione di cash flow al netto dei reinvestimenti disponibile;

itfl: il costo dell'indebitamento a tasso fisso prevalente per il mutuatario nel periodo di quindici anni (senior debt + junior debt); itfl deve essere maggiore di itf (tasso di interesse utilizzato nel calcolo della credit capacity, quale attualizzazione dei flussi di cassa in un orizzonte temporale compreso tra 7 e 10 anni).

# DEFINIZIONE E CALCOLO DEL JUNIOR DEBT

Junior debt sostenibile: ammontare delle passività che soggiacciono ad un profilo di rischio maggiore rispetto quello senior per il prestatore di credito, poiché si presuppone che verranno rimborsate dopo quello senior, con i flussi di cassa operativi sostenibili

Junior debt = indebtment limit – credit capacity (senior debt)



# DETERMINAZIONE DELL'ENTERPRISE VALUE

calcolo eseguito secondo la metodologia del Discounted Cash Flow che prevede:

1. l'attualizzazione dei flussi di cassa operativi sostenibili su un orizzonte temporale di 15 anni - si considera l'intera vita aziendale –
2. ad un tasso pari al costo medio ponderato del capitale, rappresentabile in questa analisi dal cost of equity, cioè dal tasso interno di rendimento per l'attività di impresa atteso dall'imprenditore per evitare di spostare le risorse iniettate in azienda verso altre destinazioni; a fini esemplificativi, tale indicatore può essere pari al tasso itf utilizzato per l'attualizzazione dei flussi funzionale al calcolo della credit capacity:

$$Enterprise\ Value = \sum_{T_{II}=1}^{15} \frac{Ebida - Capex}{(1 + i_{cmpd})^T}$$

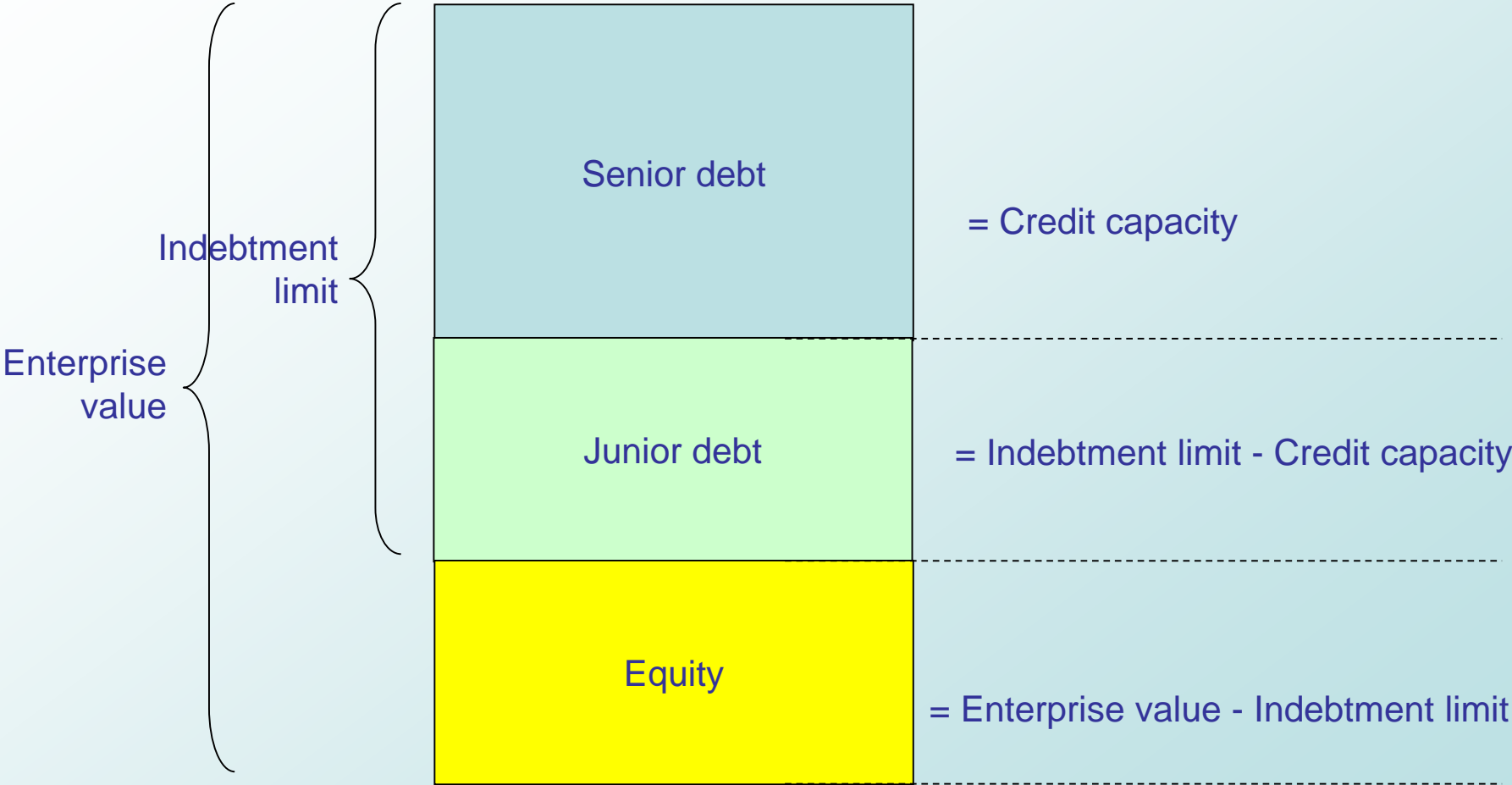
dove:

-T<sub>II</sub>: 15 anni, (orizzonte temporale che meglio approssima la vita dell'azienda cui solitamente fanno riferimento gli imprenditori);

-Ebida – Capex: definizione di cash flow utilizzata. Solitamente, nel calcolo del valore dell'impresa, questo indicatore dei cash flow disponibili ha tendenza temporale crescente, al fine di riflettere i benefici marginali dell'investimento incrementale in capitale circolante; per semplicità di rappresentazione e calcolo, dovendo promuovere un valore teorico, tali flussi di cassa si ipotizzeranno costanti negli anni (pertanto l'enterprise value potrebbe risultare sottostimato);

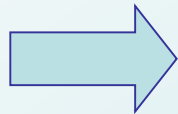
-icmpd: il costo medio ponderato del capitale, rappresentabile anche dal cost of equity, o, per semplicità dal tasso denominato itf, pari, nel calcolo della credit capacity, al costo dell'indebitamento senior a tasso fisso prevalente per il mutuatario.

# STRUTTURA DEL PASSIVO SOSTENIBILE



# AGENDA

1. Dati di sistema
2. Le dinamiche della raccolta bancaria
3. Il perimetro normativo di riferimento
4. Gestione della normativa quale fattore competitivo
5. Il risparmio gestito
6. Tecniche di gestione del portafoglio
7. Impatti sul sistema bancario e sulle sue regole dalla recente crisi
8. La riforma previdenziale

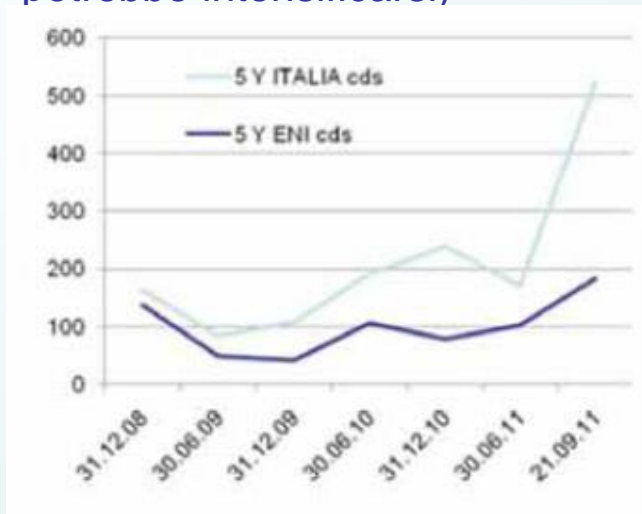


**Tecniche di risk analysis applicate alla funzione creditizia – *strumento per favorire il trend dell'investment banking***

# QUALE FUTURO DELL'ATTIVITA' CREDITIZIA?

Vi sono due elementi di discontinuità rispetto il passato:

- Le imprese non finanziarie si finanziano sui mercati direttamente con sempre maggiore facilità (diminuisce il costo di accesso ai mercati dei capitali) ed a costi anche inferiori rispetto quelli praticati dagli intermediari bancari (trend market oriented) poiché i mercati le considerano meno interconnesse con le dinamiche di rischio sovrano (tale trend potrebbe intensificarsi)



- L'operatore famiglia ad oggi è disponibile a sottoscrivere emissioni obbligazionarie bancarie a tassi prossimi a quelli delle emissioni sovrane ma tale trend difficilmente in prospettiva potrà mantenersi

# SCENARIO SUL PRICING DEL CREDITO (1 di 4)

Come viene prezzato il credit risk:

Risk costing rate per l'impresa corporate (i) <costo del funding + costo del rischio creditizio dell'impresa>	$T_i = C_f + R_i$
Costo del funding per la banca <risk free rate + costo del rischio creditizio della banca>	$C_f = R_f + R_b$
Interest rate praticato dalla banca all'impresa corporate <risk free rate + costo creditizio dell'impresa + costo creditizio della banca>	$T_i = R_f + R_b + R_i$

Perché l'impresa deve pagare anche il tasso  $R_b$  (rischio creditizio della banca)?  
Perché il costo di accesso al mercato dei capitali ( $C_m$ ) è superiore  $\rightarrow C_m > R_b$

In passato tale affermazione era corretta poiché  $R_b \approx 0 \rightarrow T_i \approx R_f + R_i$  (quindi il costo del credito dipendeva dal credit risk dell'impresa e non da quello dell'intermediario)

Attualmente  $R_b > 0 \rightarrow$  può essere conveniente accedere al mercato dei capitali laddove  $C_m < R_b$  per le imprese a maggiore dimensione mentre ciò determina un secco aumento del costo del credito per le PMI (cioè per quelle aziende che non hanno la possibilità di accedere al mercato dei capitali)

# SCENARIO SUL PRICING DEL CREDITO (2 di 4)

Cosa accade se l'impresa debitrice ha una adeguata forza contrattuale (impresa di medie – grandi dimensioni tali da non sobbarcarsi l'onere di  $R_b$  ( $R_b = 0$ ))?

Risk costing rate per l'impresa corporate (i) < <i>risk free rate + costo del rischio creditizio dell'impresa</i> >	$T_i = R_f + R_i$
Costo del funding per la banca < <i>risk free rate + costo del rischio creditizio della banca</i> >	$C_f = R_f + R_b$
Il margine da interesse per la banca < <i>risk costing rate – costo del funding per la banca</i> >	$M_b = T_i - C_f =$ $(R_f + R_i) - (R_f + R_b) = R_i - R_b$

Ciò ha due conseguenze per la banca:

$M_b > 0 \rightarrow R_i > R_b$ , cioè posso la banca può finanziare solo imprese con un risk credit profile maggiore di quello della banca stessa (paradosso del credito)

$M_b < R_i \rightarrow$  il margine da interesse non remunera completamente la banca sul rischio di credito assunto (potenziale instabilità sistemica)

# SCENARIO SUL PRICING DEL CREDITO (3 di 4)

Cosa è cambiato nel rischio creditizio della banca ( $R_b$ )?

$R_b = f(\text{PDb}, \text{LGDb}, M, \text{COEb}, \dots)$		Variazioni strutturali
PDb	Probabilità di default	+
LGDb	Loss given default	++
M	Maturity	=
COEb	Cost of equity	=



$R_b \uparrow \rightarrow$

- Per imprese di grande dimensione:  $M_b \downarrow \rightarrow C_m$  migliora rispetto  $R_b \rightarrow$  è convenienza sia dell'intermediario che dell'impresa aumentare il tasso di accesso diretto al mercato dei capitali in termini di mix delle passività
- Per le imprese di piccole dimensioni:  $T_i \uparrow \rightarrow$  diminuisce l'accesso al credito



# SCENARIO SUL PRICING DEL CREDITO (4 di 4)

Come cambiano il mix dei ricavi per l'intermediario bancario operante nel segmento delle imprese di media – grande dimensione:

Diminuisce il margine da interessi, ma aumentano le commissioni da servizi (opportunità poiché all'impresa conviene accedere direttamente ai mercati dei capitali ( $C_m < R_b$ ); potenziali di sviluppo nel segmento dell'investment banking, di cui le tecniche di risk analysis individuate ne sono parte (la quota di debito collocato direttamente sul mercato per le imprese nordamericane è pari al 60% del totale mentre in Europa tale incidenza si ferma al 20% - fonte Credit Management Intesa San Paolo)