



6. IL PORTAFOGLIO DI PROPRIETÀ



Tecnica Bancaria
A.A. 2022/23

Prof. Alberto Dreassi
adreassi@units.it

CONTENUTI



- IL PORTAFOGLIO DI PROPRIETÀ: FUNZIONI E CONTENUTI
- L'INVESTIMENTO AZIONARIO
- I DERIVATI

PORTAFOGLIO DI PROPRIETÀ

- Strumenti (liberi, talvolta con vincolo di legge specialmente in Paesi emergenti):
 - Di mercato monetario
 - Obbligazioni e altri titoli di debito
 - Azioni e titoli di capitale
 - Quote di fondi
 - Derivati e altri strumenti complessi



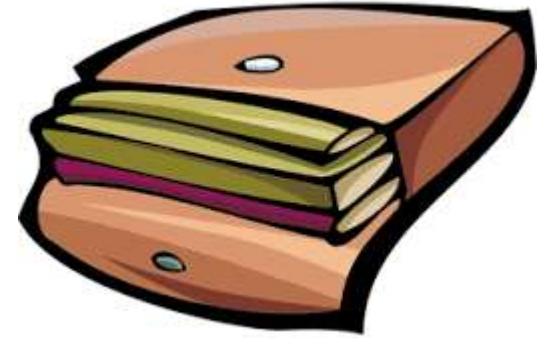
Evoluzione:

- Riduzione/rimozione dei vincoli di legge → vigilanza prudenziale
- Evoluzione della politica monetaria
- Stabilità della raccolta e fasi del ciclo economico/finanziario

PORTAFOGLIO DI PROPRIETÀ

Finalità (20-25% del TA del sistema bancario aggregato):

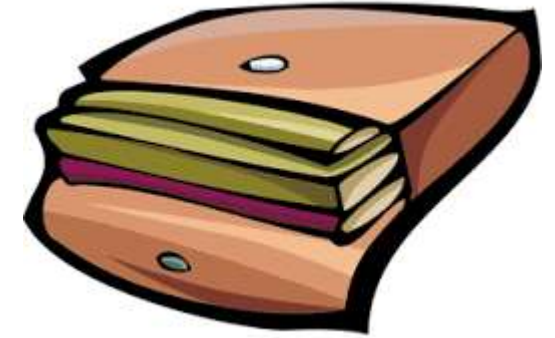
- **Portafoglio di negoziazione:**
 - rivendita nel breve termine per redditività
 - servizi di investimento a clienti (es. *dealer*) o speculazione/arbitraggio
 - assorbe capitale (rischi di controparte, mercato, liquidità, ...)
 - contributo alla redditività soggetto all'andamento dei mercati
- **Portafoglio di tesoreria:**
 - riserve di liquidità
 - liquidità valutata in funzione di emittente, flussi periodici, importo, *duration*, valuta (rischio di cambio), *eligibility* presso la BC o sull'interbancario, caratteristiche del mercato secondario (ampiezza, spessore, elasticità, *spread*, ...)
 - gestione passiva o attiva



PORTAFOGLIO DI PROPRIETÀ

Finalità:

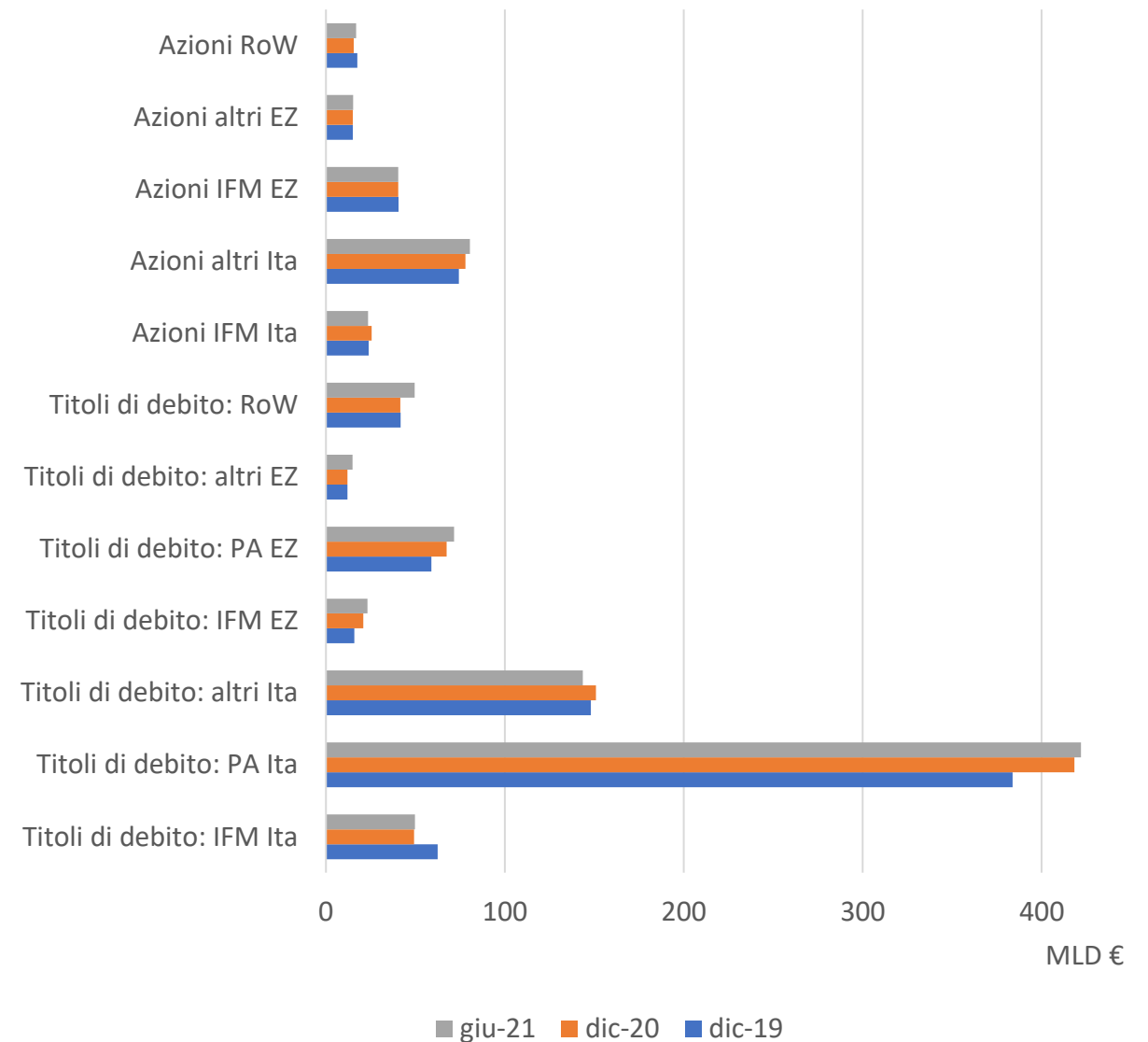
- **Portafoglio di investimento:**
 - impieghi con ottica non di breve termine
 - obbligazioni: quota principale (specialmente *sovereign*), complementare/alternativa ai prestiti, rischi/costi contenuti e maggiore liquidità (sovrapposizione alla tesoreria)
 - azioni: investimenti extra-gruppo (anche ad esito di crediti deteriorati)
 - quote: fondi comuni, PE/VC, immobiliari, *hedge*, ...
- **Portafoglio partecipazioni:**
 - investimento stabile in controllate/collegate/JV
 - a seguito di separatezza/autonomia (SGR, assicurazioni, ...)
 - per convenienza economica: relazionale, rischio/rendimento, diversificazione, ...
 - per la costituzione di un gruppo/conglomerato



INVESTIMENTI AZIONARI

Fuori dal settore finanziario, comportano cautele:

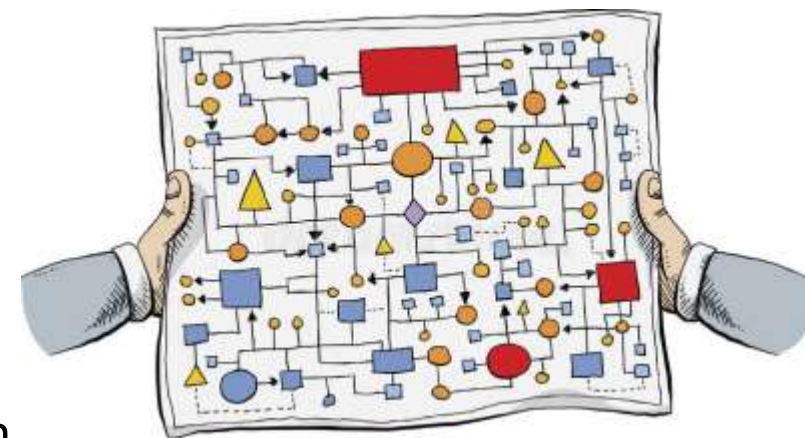
- Esclusa dal 1936 al 1993 in ragione della separatezza banca/impresa (ad eccezione delle *merchant bank*)
- Apertura, nell'ambito di forti vincoli, fino al 2011/13
- Attualmente:
 - Limite complessivo: partecipazioni qualificate (10%) e immobili complessivamente entro il 60% del PdV ammissibile
 - Limite di concentrazione: individuale, entro il 15% del PdV ammissibile
 - Temporanea esenzione nel caso di servizi di collocamento o nel salvataggio di imprese



DERIVATI

Particolarità dei derivati cartolarizzati (*securitised derivatives*):

- Derivati contenenti una o più opzioni
- Negoziati in un mercato regolamentato o in una MTF (con *market maker*)
- Non possibili posizioni iniziali di vendita (ma: ricoperture)
- *Covered warrant*:
 - Diritto di acquistare o vendere entro un termine prestabilito un sottostante
 - Analogo a opzioni *put/call*, ma spesso in versioni «esotiche»
- *Certificates*:
 - Replica, anche con effetto leva, di un sottostante
 - Strutture complesse e dipendenti dalla singola emissione



DERIVATI (OTC)

Tavola 1 - ITALIA - CONTRATTI DERIVATI PER CATEGORIA DI RISCHIO

(miliardi di dollari e percentuali)

Categoria di rischio	Ammontari nominali o nozionali in essere				Valore di mercato lordo a giugno 2021	
	Dicembre 2020	Giugno 2021	Variazione tra dicembre 2020 e giugno 2021	Composizione a giugno 2021	Positivo	Negativo
Derivati finanziari						
Cambi	844,4	780,1	-7,6	8,1	12,1	11,3
Tassi di interesse	7.842,4	8.673,1	10,6	90,3	117,5	117,6
Azioni e merci	137,5	146,3	6,4	1,5	6,8	15,1
TOTALE	8.824,3	9.599,5	8,8	100,0	136,4	144,0
Derivati creditizi						
CDS comprati	132,5	121,6	-8,2	50,9		
CDS venduti	128,0	117,2	-8,4	49,1		
TOTALE	260,5	238,8	-8,3	100,0	4,0	4,4

DERIVATI (OTC)

Tavola 2 - ITALIA - CONTRATTI DERIVATI FINANZIARI PER CONTROPARTE

(ammontari nominali o nozionali in essere a giugno 2021; miliardi di dollari e percentuali)

Categoria di rischio	Istituzioni finanziarie		Istituzioni non finanziarie	
	Importo	Composizione	Importo	Composizione
Cambi	629,0	80,6	151,2	19,4
Tassi di interesse	8.329,5	96,0	343,6	4,0
Azioni	111,2	90,7	11,4	9,3

Tavola 4 - ITALIA - CONTRATTI DERIVATI PER STRUMENTI E VITA RESIDUA

(ammontari nominali o nozionali in essere a giugno 2021; miliardi di dollari)

Categoria di rischio	Strumenti			TOTALE	Vita residua		
	Forwards e swaps	Opzioni OTC vendute	Opzioni OTC comprate		Meno di 1 anno	Fra 1 e 5 anni	Oltre 5 anni
Cambi	686,7	47,3	46,2	780,2	506,6	187,2	86,3
Tassi di interesse	8.186,0	260,9	226,1	8.673,0	2.536,8	3.182,6	2.953,6
Azioni	18,1	63,7	40,8	122,6	40,8	70,7	11,1

DERIVATI (OTC)

Tavola 3 - ITALIA - DERIVATI SUI TASSI DI INTERESSE

(ammontari nominali o nozionali in essere a giugno 2021; miliardi di dollari)

Strumenti	Dollaro	Euro	Yen	Sterlina	Altre	TOTALE
Forward rate agreements	0,2	1.041,0	-	0,1	5,8	1.047,0
Swaps	531,2	6.392,4	19,2	58,4	137,7	7.139,0
Opzioni OTC <i>di cui:</i>	30,7	454,0	-	2,0	0,3	487,0
Vendute	16,4	243,1	-	1,3	0,2	260,9
Acquistate	14,3	210,9	-	0,7	0,2	226,1
TOTALE	562,1	7.887,4	19,2	60,4	143,8	8.673,0

Tavola 5 - ITALIA - DERIVATI SUI TASSI DI CAMBIO

(ammontari nominali o nozionali in essere a giugno 2021; miliardi di dollari)

Strumenti	Dollaro	Euro	Yen	Sterlina	Altre	TOTALE
Forward rate agreements	311,6	338,1	22,7	41,8	109,4	411,8
Swaps	221,2	198,6	23,3	32,2	74,3	274,8
Opzioni OTC <i>di cui:</i>	70,8	85,3	1,9	2,2	26,7	93,5
Vendute	35,9	43,1	1,1	1,1	13,3	47,3
Acquistate	34,9	42,2	0,9	1,2	13,3	46,2
TOTALE	603,7	622,1	48,0	76,2	210,3	780,1

DERIVATI (OTC)

Tavola 6 - ITALIA - CREDIT DEFAULT SWAP

(ammontari nominali o nozionali in essere a giugno 2021; miliardi di dollari)

		Valore nozionale								Valore di mercato lordo	
		Totale		Vita residua							
				Meno di 1 anno		Fra 1 e 5 anni		Oltre 5 anni			
		CDS comprati	CDS venduti	CDS comprati	CDS venduti	CDS comprati	CDS venduti	CDS comprati	CDS venduti		
Tutti i contratti	Tutte le controparti	121,6	117,2	8,8	8,0	112,2	105,6	0,7	3,6	4,0	4,4
	<i>di cui:</i> Reporting dealers	23,0	21,7	1,9	1,4	20,7	19,3	0,3	0,9	0,7	0,7
Riferiti ad un singolo debitore	Tutte le controparti	28,5	30,2	2,7	1,7	25,2	25,0	0,6	3,6	1,0	0,9
	<i>di cui:</i> Reporting dealers	17,0	7,0	1,9	0,4	14,8	5,7	0,3	0,9	0,6	0,2
Riferiti a un paniere di debitori	Tutte le controparti	93,2	87,0	6,2	6,3	87,0	80,6	-	0,1	2,9	3,5
	<i>di cui:</i> Reporting dealers	6,0	14,7	0,1	1,1	5,9	13,7	-	-	0,1	0,6