



## IL SYLLABUS E IL MARCHIO DI CONFORMITÀ AIFIRM PER I CORSI DI RISK MANAGEMENT DELLE UNIVERSITÀ ITALIANE

**Aggiornamento Dicembre 2016**

### **Premessa**

Il risk management, oltre a rappresentare un argomento in continuo divenire (sulla spinta di nuove tecniche, e di frequenti interventi regolamentari, oltre che degli aggiornamenti resi necessari a seguito degli episodi di crisi), costituisce una materia di studio relativamente recente per le università italiane. È dunque normale che i contenuti didattici dei diversi corsi che si richiamano alla gestione dei rischi siano, a oggi, piuttosto eterogenei e difficili da ricondurre a un denominatore comune. La stessa introduzione del risk management nei piani di studio universitari, inoltre, è sovente avvenuta nell'ambito di corsi preesistenti, di carattere gestionale, statistico o matematico-finanziario, così che la stessa denominazione degli insegnamenti appare molto varia e difficile da "etichettare". Tale varietà di moduli didattici e di prospettive, di per sé certamente benefica, si scontra con l'esigenza, crescentemente avvertita dall'industria finanziaria, di poter disporre di giovani laureati in possesso di un bagaglio di esperienze e nozioni sufficientemente omogeneo e riconoscibile. Se oggi è relativamente facile, controllando il piano di studi di un potenziale collaboratore, capire se sia in possesso o meno dei prerequisiti di base in materia di statistica, di micro-economia o di diritto commerciale, non altrettanto può dirsi per il risk management, un'area di studio vivace e vitale, ma che ancora fatica a convergere su un "corpus" comune di concetti e strumenti. A fronte di questa esigenza, Aifirm ha deciso di farsi promotrice di un modello di Syllabus focalizzato su un nocciolo di competenze considerate fortemente caratterizzanti per la professione. Il Syllabus Aifirm intende offrire ai Docenti universitari un programma didattico al quale i risk manager aderenti all'associazione sono propensi a riconoscere un valore "segnalatico", anche in fase di selezione dei collaboratori. Non un "bollino di qualità" (visto che certamente esistono corsi ben più qualificati sotto il profilo della complessità/innovatività dei contenuti), ma una "carta d'identità" che aiuti a riconoscere rapidamente un insegnamento allineato alle attese dei professionisti del settore. In altri termini, un marchio di conformità rispetto alle aspettative, legittime ma certo non esaustive, di una comunità professionale che guarda all'Università con rispetto e attenzione.

Figura 1 Il marchio di conformità Aifirm





### Considerazioni preliminari

Lo schema di Syllabus di AIFIRM fa riferimento a una situazione “media”, in cui l’insegnamento del risk management è organizzato su 48 ore di insegnamento frontale (24 unità didattiche)<sup>1</sup>. Possono venire giudicati conformi al Syllabus anche corsi con un numero di ore inferiore, ma di non oltre un terzo (cioè corsi con almeno 32 ore), a patto che vengano comunque rispettati i contenuti richiesti. Un numero di ore superiore a 48 non pregiudica la valutazione di conformità.

La popolazione di riferimento del Syllabus è tendenzialmente costituita dagli studenti di laurea magistrale<sup>2</sup>, che già possiedono (o dovrebbero possedere) i prerequisiti di base necessari al docente di risk manager per svolgere il proprio programma didattico con efficacia e senza eccessivi appesantimenti.

### La struttura del Syllabus

La Tabella 1 sintetizza i principali contenuti del Syllabus. Il sillabo si compone di un’area tematica principale (la gestione dei rischi) e due aree secondarie (la regolamentazione dei rischi e il capitale degli intermediari finanziari). Sono inoltre previste una lezione introduttiva e una conclusiva. All’interno dell’area principale, si è scelto di dare adeguato spazio alla trattazione di tre grandi categorie di rischio, credito, mercato e liquidità, riservando un ruolo minore ai rischi di tasso (sul banking book), controparte e operativo. Ciò non è dipeso dal fatto che questi ultimi sono stati considerati rischi “minori”, ma risponde al desiderio di riservare adeguato spazio alle tre aree particolarmente rilevanti per l’equilibrio degli intermediari finanziari. La scelta di inserire in un corso di risk management un blocco di sessioni dedicate alla regolamentazione si spiega con la fortissima interazione esistente tra regole prudenziali e strumenti di gestione del rischio. Da un lato, infatti, la normativa ha fatto proprie le best practice del settore, conferendo rilevanza sul piano regolamentare a tecniche originariamente nate per mere finalità gestionali; dall’altro, le norme in materia di patrimonio degli intermediari e rischi finanziari rappresentano un vincolo ineludibile per chi è chiamato a ottimizzare il profilo rischio/rendimento dei portafogli finanziari, così che la loro conoscenza appare irrinunciabile per poter correttamente porre in atto le metodologie di risk management. Per quanto riguarda il capitale, esso è in qualche misura il punto d’arrivo di tutti i rischi finanziari, perché dalla sintesi di questi ultimi deriva l’indicazione circa la quantità di patrimonio di cui dovrebbe dotarsi un intermediario, per dato livello di risk appetite. Rischio e capitale rappresentano inoltre i due ingredienti inscindibili di qualunque metrica di creazione di valore (sia essa l’EVA, il Raroc o altro ancora); la conoscenza delle diverse nozioni e declinazioni di capitale appare dunque un obiettivo auspicabile per un risk manager capace di interagire con la gestione della banca e con l’alta direzione. Il Syllabus comprende inoltre una lezione introduttiva e una conclusiva. La prima dovrebbe gettare un ponte tra l’aula e l’attualità (con riferimento

<sup>1</sup> La scelta di ragionare su un corso “omnibus” di risk management nel syllabus raccogliendo un catalogo di nozioni giudicate fondamentali, non intende certo negare l’utilità di corsi maggiormente specialistici, orientati alle diverse tipologie di rischi (ad esempio: “credit risk management”) o di prodotti (“derivati avanzati”, “credit derivatives”, ecc.). Sarebbe tuttavia troppo gravoso per l’Associazione, e potenzialmente controproducente per la riconoscibilità e il successo finale dell’iniziativa, redigere una pluralità di sillabi orientati a corsi specifici. Nel dare diffusione al sillabo Aifirm, è tuttavia importante chiarire che l’iniziativa non intende in alcun modo negare o ridimensionare la validità e l’utilità dei corsi specialistici.

<sup>2</sup> L’Aifirm si riserva di convalidare anche corsi rivolti agli studenti delle lauree triennali, purché in linea con i contenuti del Syllabus e con i suoi prerequisiti.



agli errori commessi negli anni che hanno preceduto l'ultima crisi finanziaria), attraverso un confronto dialettico con gli studenti che ne stimoli lo spirito critico e la curiosità intellettuale. La lezione conclusiva dovrebbe rappresentare un momento di collegamento tra il corso e l'esame, basato su chiarimenti relativi agli argomenti su cui gli studenti hanno incontrato maggiori difficoltà in sede di ripasso, ma anche su esempi di domande e esercizi in cui viene richiesta la partecipazione attiva dei discenti.

Tabella 1 – Struttura e contenuti del Syllabus

Aree tematiche		Unità didattiche	
N° Unità	Tematica	N° progressivo	Contenuti
1	Introduzione al corso	1	La crisi del 2007 e i fallimenti del risk management
5	Rischio di mercato	2	Definizione, VaR parametrico e stima empirica di varianze e covarianze
		3	Simulazione Monte Carlo, simulazione storica
		4	Stress testing e Backtesting
		5	I limiti del VaR e l'expected shortfall
		6	Esercitazione
5	Rischio di credito	7	Definizione e componenti. Stima della PD
		8	Rischio di recupero e di esposizione. Stima di LGD e EAD
		9	Modelli di portafoglio e Credit VaR
		10	Utilizzo del rating nella gestione. Sistemi di pricing. Stima del rendimento corretto per il rischio.
		11	Esercitazione
3	Rischio di liquidità	12	Rischio di liquidità: rischio funding e market risk
		13	I modelli di controllo della liquidità a breve e a m/l
		14	Esercitazione
4	Altri rischi	15	Rischio operativo
		16	Rischio di tasso sul banking book
		17	Il rischio di controparte
		18	Gli altri rischi del Pillar 2
3	Regolamentazione dei rischi	19	Il sistema di Basilea 3
		20	I limiti di Basilea 3 e della vigilanza sui rischi
		21	Il modello di vigilanza dell'EBA
2	Gestione del capitale	22	L'allocazione del capitale. RAPM e creazione di valore /1
		23	L'allocazione del capitale. RAPM e creazione di valore /2
1	Conclusione del corso	24	Revisione e simulazione di esame

Con riferimento alle singole tematiche illustrate nella Tabella 1, può essere utile qualche ulteriore precisazione. L'introduzione al corso dovrebbe basarsi su casi di cronaca, ritagli stampa, editoriali, e mantenere un taglio quanto più possibile critico (ad esempio spiegando agli studenti perché, secondo qualcuno, il tempo speso per frequentare il corso sarà tempo perso), nell'intento di suscitare una loro reazione, anche sul piano emotivo. La trattazione del rischio di mercato non dovrebbe appiattirsi sul Value-at-risk, ma anzi dovrebbe mettere in luce come esso sia solo una delle tante misure che possono essere costruite una volta nota la distribuzione dei fattori di rischio e stabiliti i criteri di "mappatura" tra questi ultimi e il valore di un portafoglio. E' dunque auspicabile che accanto al VaR (declinato nelle sue principali forme: parametrico, storico e Monte Carlo) trovino posto anche misure alternative, come l'Expected Shortfall o Conditional VaR, e approcci alternativi, come lo stress testing. L'insegnamento del backtesting e una riflessione sui limiti del VaR sono considerati utili anche per favorire un approccio maggiormente critico all'apprendimento dei modelli. Idealmente, su un totale di sei sessioni, una dovrebbe essere dedicata a esercizi, se possibile anche con l'ausilio dell'elaboratore elettronico, o alla discussione di un lavoro di gruppo. Il rischio di credito riguarda la stima della probabilità di default (sia con modelli di matrice statistica backward looking che con algoritmi basati su variabili di mercato) ma anche del rischio/tasso di recupero e



del rischio di esposizione. Poiché i crediti rappresentano per molte banche il maggior profilo di rischio, appare consigliabile fornire agli studenti anche una visione di portafoglio, dando loro gli strumenti, quanto meno sul piano concettuale, per apprezzare gli effetti di diversificazione/concentrazione e le loro implicazioni in termini di distribuzione di probabilità delle perdite potenziali. Per lo stesso motivo, appare utile prevedere una sessione dedicata all'utilizzo del sistema di rating interno nella gestione della banca (per finalità di pricing dei crediti, di definizione delle autonomie, di dimensionamento delle riserve, ecc.), oltre a un incontro dedicato a esempi, esercizi e/o lavori di gruppo, in analogia a quanto già visto per il rischio di mercato.

Il rischio di liquidità andrebbe presentato nelle sue due principali componenti (market liquidity risk e funding risk), indicando agli studenti i principali strumenti per la sua quantificazione (per esempio: liquidity-adjusted VaR e liquidity ladder) e i suoi impatti sul tasso interno di trasferimento dei fondi oltre ai modelli di controllo del rischio di liquidità, sia a breve termine sia a m/l termine.

La discussione del rischio di tasso sul banking book (sulla base dei modelli di gap analysis) dovrebbe coprire sia la prospettiva patrimoniale (duration gap) che quella reddituale (repricing gap); la trattazione del rischio di controparte dovrebbe includere i concetti di wrong way risk, di esposizione potenziale e di esposizione positiva attesa; in materia di rischio operativo, è importante che vengano introdotte le definizioni di probability of event e loss given event, mentre visto il limitato tempo a disposizione non appare necessaria una trattazione approfondita di modelli matematici ad hoc (per esempio, basata sull'extreme value theory), ma può essere sufficiente un approccio basato su esempi e scorecard.

La trattazione della regolamentazione in materia di rischi e patrimonio potrà ricalcare le diverse "ondate" normative scaturite dal Comitato di Basilea, mettendo in risalto come ognuna abbia rappresentato una risposta alle inadeguatezze delle disposizioni precedenti. Più che il dettaglio delle singole regole, sarà importante comunicare agli studenti la logica di fondo dell'architettura complessiva, evidenziando come essa contenga "scelte di campo" tutt'altro che necessarie (per esempio la decisione di conferire valenza regolamentare ai sistemi di rating interno) e comportamenti conseguenze – anche marcate – per la fisionomia del sistema finanziario (si pensi al tema della prociclicità).

Le sessioni dedicate alla gestione del capitale, dopo aver presentato le diverse prospettive possibili (accostando ad esempio capitale regolamentare e market cap, patrimonio contabile e fair value) dovranno mostrare agli studenti come sia possibile, attraverso opportuni strumenti per l'allocazione del capitale e per la determinazione del suo costo di equilibrio, verificare l'efficacia del processo di creazione di valore di un intermediario (sia a livello complessivo che di singoli sotto-portafogli).

Nella sessione conclusiva potrà essere discusso con gli studenti un fac simile d'esame, o potranno essere brevemente segnalati possibili argomenti di attualità per tesi di laurea.

### **Gli aspetti qualitativi**

Nel paragrafo precedente ci si è soffermati sul "cosa", cioè su quali possano essere i principali argomenti coperti dal programma didattico. All'interno del progetto Syllabus, Aifirm desidera tuttavia esprimere i propri auspici anche relativamente al "come", e cioè alle modalità di svolgimento dei corsi universitari.

Un primo aspetto riguarda i metodi quantitativi. Essi possono contribuire in misura significativa all'efficacia e alla profondità di un corso di risk management: la rappresentazione stilizzata dei modelli con tecniche



matematico-statistiche può infatti consentire un maggior rigore e una più spiccata sintesi; può inoltre risultare più immediata e convincente anche l'analisi critica delle debolezze dei diversi modelli presentati. Crediamo però che un approccio eccessivamente ancorato all'astrazione quantitativa rischi di lasciare in ombra le significative implicazioni gestionali ed economiche dei modelli di risk management, la cui sfera d'azione è assai prossima al "cuore" della funzione di produzione di un intermediario creditizio, visto che investe alcune aree cruciali (si pensi all'allocazione efficiente del credito o alla trasformazione delle scadenze) per la creazione di valore in banca. Inoltre un eccessivo ricorso a stilizzazioni quantitative rischia di creare insormontabili "barriere all'ingresso" per gli studenti afferenti a corsi di laurea il cui baricentro si allontana dalla finanza matematica e dalla statistica. Ci pare allora auspicabile un approccio quantitativo basato su esempi, più che su astrazioni concettuali, cioè un registro didattico che, senza comportare eccessivi appesantimenti tecnici, consenta allo studente di comprendere a fondo la logica e i risultati dei diversi modelli grazie a precisi riscontri numerici (e eventualmente grafici); e nel contempo lo alleni al ragionamento quantitativo, anche in vista degli approfondimenti proposti in eventuali corsi successivi<sup>3</sup>.

Un secondo tema riguarda l'opportunità di abbinare alla didattica frontale strumenti didattici interattivi, come sessioni al personal computer, forum, lavori di gruppo, e in generale momenti di verifica e partecipazione attiva da parte degli studenti, che li costringano a verificare il proprio grado di comprensione con largo anticipo sull'esame e a darsi un metodo di lavoro "per progetti" che possa essere trasferito con efficacia nel mondo del lavoro. L'utilizzo di queste modalità didattiche deve essere valutato con favore. Aifirm è peraltro consapevole che esso può, in concreto, scontrarsi con vincoli legati alle risorse disponibili (per esempio in termini di postazioni di lavoro o di licenze software) e che dunque il suo impiego andrà valutato, in sede di verifica della conformità dei corsi al Syllabus, con la necessaria flessibilità.

### **Criteri di verifica della conformità**

La verifica della conformità di un corso al Syllabus Aifirm potrà avvenire sia su richiesta del docente che su iniziativa dell'Associazione. Tale verifica prevede due momenti.

Il primo ("mappatura dei punti di contatto") comporta un confronto tra il sillabo del corso e gli argomenti/sessioni previsti nella Tabella 1. Per ognuna delle 24 sessioni indicate, Aifirm valuterà se si è in presenza di un punto di contatto, e cioè se gli argomenti indicati nella relativa riga della tabella sono presenti nel sillabo del corso e se ad essi è dedicato un sufficiente spazio di approfondimento. Un corso otterrà il punteggio massimo (dieci) se presenterà almeno 19 punti di contatto (17 per i corsi con durata compresa tra le 32 e le 40 ore frontali); il punteggio potrà scendere fino a sei se sarà presente un numero di punti di contatto compreso tra 15 e 18 (tra 13 e 16 per i corsi con durata compresa tra le 32 e le 40 ore frontali).

Il secondo momento riguarderà la valutazione dei due aspetti qualitativi ricordati nel paragrafo precedente (utilizzo di esempi quantitativi e di metodologie didattiche interattive). Sulla base dei materiali reperiti da Aifirm e di quelli eventualmente forniti dal Docente, questi due profili potranno giustificare l'assegnazione di ulteriori punti, da un minimo di uno a un massimo di tre.

---

<sup>3</sup> Un simile approccio consentirebbe peraltro di fare del corso di risk management, col tempo, un passaggio formativo fondamentale nel curriculum di studi di un laureato in economia e finanza (al pari, per esempio, degli insegnamenti di contabilità o di microeconomia). Evitando eccessive astrazioni quantitative diventa infatti possibile rendere le tematiche di misura e controllo dei rischi fruibili per una platea di studenti il più possibile vasta, che comprenda anche chi è destinato a posizioni professionali relativamente lontane dal risk management, come l'area commerciale, la direzione generale, la gestione di imprese non finanziarie.



La somma dei punteggi così attribuiti dovrà essere almeno pari a nove. A discrezione di Aifirm, il bollino di conformità potrà essere attribuito anche in presenza di otto punti, ma informando il Docente affinché intraprenda, se lo desidera, eventuali azioni di aggiornamento del proprio programma didattico.

#### **Assegnazione del “marchio di conformità Aifirm”**

La comunicazione dell'avvenuta assegnazione del marchio di conformità avverrà in un'apposita sezione del sito Internet di Aifirm. In nessun caso verranno rese pubbliche verifiche svolte con esito negativo. La verifica verrà ripetuta periodicamente, alla luce dei cambiamenti eventualmente intervenuti nel programma dei singoli corsi universitari e nel Syllabus Aifirm.

**Approvato dal Consiglio Aifirm in data 21 dicembre 2016**