

La copertura dei mutui a tasso fisso mediante strumenti derivati: profili applicativi in tema di rischio di tasso di interesse, IFRS9 e regolamento EMIR.

di Raffaele Mazzeo¹, Igor Gianfrancesco² e Damiano Colnago^{3, 4}

Articolo sottoposto a doppio referaggio anonimo, pervenuto in data 27/06/2020 e accettato il 27/07/2020

Abstract

The use of derivative instruments by Italian retail banks, particularly by the less significant ones, has considerably decreased in recent years after the boom recorded in the past decades. However, the recently regulatory evolution in terms of IFRS9 and EMIR regulation, as well as the current level of interest rates, suggest banks consider the implementation of hedging strategies to optimize in a future perspective their interest rate margin profile.

Notably, the asset and liability management strategies put in place by banks are also a function of expectations regarding the future dynamics of interest rates, which, in turn, have an impact on the cost of derivatives. In the current market environment, characterized by low expectations of an increase in interest rates, the implementation of specific hedging strategies can also take place at reasonably low costs.

Further, this paper analyzes the opportunities arising from the recent regulatory changes from an integrated perspective, taking into account the risk profile, the internal processes, and the business model of the Italian retail banks. An adequate level of risk culture shared among the commercial and control functions, and more proper and accurate use of these instruments, represent necessary conditions for derivatives to become a strategic option to improve the banks' profitability and act as fundamental drivers for the shareholders' value creation process.

1. Introduzione

Il ricorso agli strumenti derivati da parte delle banche *retail* italiane, ed in particolare quelle *less significant*, si è notevolmente ridotto negli ultimi anni dopo il boom registrato negli scorsi decenni. Ciò ha comportato anche una minore attenzione sull'argomento in questione da parte della letteratura finanziaria italiana di riferimento. Il presente articolo introduce degli elementi di innovazione in quanto tratta il tema tradizionale dei derivati e la copertura dal rischio di tasso di interesse dei mutui a tasso fisso in un nuovo contesto radicalmente modificato. La trattazione approfondisce i profili applicativi in ambito di rischio di tasso di interesse alla luce delle recenti modifiche regolamentari inquadrando, allo stesso tempo, le coperture in base al nuovo standard contabile internazionale IFRS9 ed al regolamento EMIR di recente aggiornamento.

L'attenzione è rivolta alle piccole e medie banche italiane e agli intermediari finanziari di minore dimensione in quanto soggetti accomunati dall'esigenza di contenimento dei costi e dalla continua ricerca di semplificazione delle procedure organizzative. L'approccio adottato e le soluzioni proposte su tematiche estremamente complesse come la gestione del rischio di tasso, i modelli di *hedge accounting* previsti dall'IFRS9 e le nuove disposizioni del regolamento EMIR rispondono alle esigenze di semplificazione richieste dagli operatori del settore bancario. Lo sforzo degli autori, che ha rappresentato anche un vincolo, si è concentrato nella ricerca di soluzioni applicative semplificate per indirizzare le banche italiane verso soluzioni facilmente percorribili che richiedono un investimento organizzativo ed economico contenuti.

Il basso livello dei tassi di interesse registrato negli ultimi anni ha spinto le famiglie e le imprese verso un indebitamento a tasso fisso sul medio e lungo termine. La presenza di tali tipologie di prestiti negli attivi di bilancio delle banche ha reso le stesse, data la tipica funzione di trasformazione delle scadenze basata sul finanziamento di attività a medio e lungo termine mediante raccolta di breve periodo, esposte a variazioni in aumento dei tassi di interesse. Ciò rileva, in una ottica di risk management, sia nella prospettiva reddituale che in quella del valore economico. Nel primo caso, infatti, una variazione in aumento dei tassi di interesse impatta, principalmente, sulla raccolta in scadenza a breve e medio termine a fronte di un attivo a lungo termine e a tasso fisso determinando un maggiore costo della stessa raccolta e una conseguente riduzione del margine di interesse. Nel secondo caso, invece, la riduzione di valore delle attività a lungo termine a seguito di un aumento dei tassi di interesse risulta maggiore, in valore assoluto, di quella delle passività a breve e medio termine, comportando, di conseguenza, una complessiva riduzione del valore economico della banca.

Una situazione come quella attuale basata su un basso livello dei tassi di interesse, con valori negativi sul breve e medio termine, richiede, necessariamente, da parte del management bancario una valutazione approfondita, di natura prospettica, circa le potenziali vulnerabilità della propria struttura per scadenza e per data di riprezzamento delle poste di bilancio a fronte di possibili variazioni in aumento della curva dei rendimenti. Ciò al fine di procedere ad una ottimizzazione del margine di interesse e, quindi, del profilo di redditività della banca, fermo restando in mantenimento di una contenuta esposizione al rischio complessiva e il rispetto dei requisiti richiesti dalla normativa di riferimento sui derivati di copertura.

¹ Head of Banking & Financial Services di RSM Italy network internazionale di revisione e di consulenza.

² Responsabile Risk Management Arepo BP (Capogruppo del Gruppo Bancario Banca Profilo) e di Extrabanca.

³ Managing Partner di Seda Experts LLC (New York).

⁴ Le opinioni espresse nel presente contributo sono proprie degli Autori e non vincolano in alcun modo le Istituzioni di appartenenza.

Le strategie di *asset & liability management* poste in essere dalle banche volte a fronteggiare la propria esposizione a variazioni in aumento dei tassi di interesse possono avere ad oggetto un differente mix di forme tecniche attive e passive in termini di data di scadenza e di riprezzamento. Ad esempio, una modifica della composizione delle attività verso una minore scadenza e/o un maggiore peso di quelle a tasso variabile riduce, a parità di altre condizioni, la durata media dell'attivo rendendo, di fatto, la banca meno esposta a variazioni in aumento dei tassi di interesse. Considerazioni sostanzialmente analoghe in termini di impatto valgono nel caso di aumento della durata media del passivo mediante una modifica della composizione delle passività verso una maggiore scadenza e/o un minore peso di quelle a tasso variabile, fermo restando, tuttavia, una accurata valutazione della componente a vista in relazione ai noti fenomeni di vischiosità. La ristrutturazione in termini di scadenza e data di revisione delle componenti di bilancio tipiche di una banca commerciale non può, tuttavia, essere effettuato in tempi brevi e, inoltre, deve tener conto del mercato di riferimento in relazione alla concreta ed effettiva possibilità di collocare sul mercato le forme tecniche di impiego e raccolta desiderate senza, tuttavia, pregiudicare l'impatto in termini di redditività determinato dalla forbice dei tassi applicati. La variazione della composizione delle poste bilancio tra tasso fisso e tasso variabile al fine di contenere l'esposizione al rischio può, tuttavia, avvenire in tempi più brevi mediante il ricorso a specifici strumenti derivati di copertura.

Quanto detto è di particolare importanza per le banche commerciali italiane di piccola e media dimensione (le c.d. *Less Significant Institution*), caratterizzate da una struttura per scadenza delle poste di bilancio tipica di un'operatività tradizionale sul territorio di competenza. Tali banche, infatti, si trovano a gestire una rilevante componente di rischio di tasso di interesse del proprio portafoglio crediti senza, tuttavia, disporre, da un lato, di un adeguato potere di mercato tale da consentire la collocazione delle forme tecniche di impiego e raccolta desiderate e, dall'altro lato, di adeguati strumenti derivati di copertura, che sono stati utilizzati nel corso del tempo sempre meno dalle banche (soprattutto di piccola e media dimensione) a seguito della demonizzazione, da parte sia delle autorità competenti che dei media, avvenuta a partire dai numerosi contenziosi avuti con la clientela a partire dal lontano 2007.

L'evoluzione normativa avvenuta negli anni recenti, rappresentata dal nuovo modello di *Hedge Accounting* declinato nel principio contabile IFRS9, che ha introdotto alcune semplificazioni tali da rendere meno complesse e onerose le prescrizioni in termini di efficacia della copertura, e dal regolamento EMIR, che prevede specifiche misure volte a migliorare la trasparenza delle operazioni *over the counter* (OTC), suggerisce l'adozione, in prospettiva, anche da parte anche di banche di piccola e media dimensione di strumenti derivati funzionali ad una più efficace ed efficiente gestione del rischio di tasso di interesse. Le strategie di *asset & liability management* poste in essere dalle banche sono anche funzione delle aspettative circa la futura dinamica dei tassi di interesse, che a loro volta, impattano sul costo delle coperture in derivati. In una situazione come quella attuale, caratterizzata da basse aspettative di rialzo dei tassi di interesse, l'implementazione di appropriate strategie di copertura può avvenire a costi abbastanza contenuti e rappresentare in prospettiva una leva strategica di particolare rilevanza in termini di margine di interesse.

Sulla base di quanto detto sopra il presente contributo è strutturato come segue: la prima parte affronta il tema dell'impatto di tali strumenti derivati sull'esposizione al rischio di tasso di interesse del portafoglio bancario con riferimento sia all'approccio reddituale che a quello del valore economico. In tale contesto l'analisi effettuata fa riferimento ai modelli di misurazione previsti per le banche di piccola e media dimensione dalle disposizioni di vigilanza prudenziale di cui alla Circolare 285/2013 di Banca d'Italia con particolare attenzione al recente aggiornamento dello scorso 21 aprile 2020. Nella seconda parte è descritto il modello di *hedge accounting* di cui al principio contabile IFRS9. La trattazione si sofferma, nello specifico, nell'individuazione del perimetro del portafoglio mutui a tasso fisso da sottoporre a copertura, nella costruzione del relativo modello e nella conseguente implementazione dei test di efficacia. La terza parte approfondisce, invece, il Regolamento EMIR declinando alcuni concetti chiave quali il *clearing*, il *reporting*, la *risk mitigation* e il *client money*. In tale ambito uno specifico focus è effettuato in relazione all'impatto delle disposizioni di cui al regolamento in questione sui modelli operativi e di business delle banche di piccola e media dimensione. Il contributo si chiude, infine, con le relative implicazioni di *policy*.

Il presente contributo fornisce elementi di originalità rispetto alla letteratura finanziaria di riferimento precedente in quanto analizza tre tematiche tra loro interconnesse, ad oggi non ancora oggetto di una trattazione unica e condivisa, rappresentate, rispettivamente, dalle implicazioni derivanti dall'implementazione di un modello di *hedge accounting*, di cui al principio contabile IFRS9, sull'esposizione al rischio di tasso di interesse del portafoglio, tenendo conto delle opportunità fornite e delle conseguenti implicazioni sui modelli di business derivanti dalle disposizioni del Regolamento EMIR. Nel corso degli ultimi anni l'AIFIRM ha posto particolare attenzione alla tematica del rischio di tasso di interesse del portafoglio bancario predisponendo uno specifico *position paper* nell'ambito della consultazione promossa nel 2015 dal Comitato di Basilea⁵. Infine, a settembre 2019 è stata costituita una apposita commissione volta a monitorare l'evoluzione della regolamentazione in atto mediante anche un eventuale confronto con l'Autorità di Vigilanza e supportarne la successiva implementazione nelle prassi di settore. I temi dei derivati a copertura del rischio di tasso di interesse su portafogli creditizi e del Regolamento EMIR, diversamente dal rischio di tasso del portafoglio bancario, sono trattati per la prima volta nell'ambito del *Risk Management Magazine*.

⁵ Al riguardo si segnalano i lavori di Gianfrancesco (2016, 2017 e 2018) a cui si rimanda per un approfondimento sulla rassegna della letteratura italiana e internazionale in tema di rischio di tasso di interesse del portafoglio bancario.

2. L'impatto sull'esposizione al rischio di tasso di interesse del portafoglio bancario

2.1 Il framework normativo di vigilanza prudenziale: un quadro di sintesi

In base a quanto disposto nel quadro normativo di vigilanza prudenziale, recentemente modificato a seguito del 32° aggiornamento della Circolare 285/2013 del 21/04/2020, la misurazione dell'esposizione al rischio di tasso di interesse del portafoglio bancario nell'ambito dell'approccio del valore economico è, in genere, effettuata mediante una metodologia che prevede: i) la ripartizione dei valori attuali o contabili delle attività e passività di bilancio sensibili ai tassi di interesse nelle 19 fasce temporali della matrice per scadenza e per data di riprezzamento a cui sono associati specifici coefficienti di *duration* in funzione delle condizioni economiche del portafoglio bancario e, ove di interesse, differenziati per tener conto del differente livello di redditività dell'attivo e passivo di bilancio; e ii) la conseguente applicazione di specifici scenari di variazione dei tassi di interesse alle posizioni nette ponderate ottenute in base al precedente punto i) tra cui lo scenario parallelo di +/-200 punti base e i 6 nuovi scenari di variazione introdotti dal Comitato di Basilea nel 2016 e successivamente recepiti nelle Linee Guida ABE/GL/2018/02. La variazione del valore economico così ottenuta è, infine, rapportata al livello dei fondi propri (nel caso dello scenario di +/-200 punti base) e del capitale primario di classe 1 (nel caso dei 6 nuovi scenari di variazione) al fine di verificare, rispettivamente, il rispetto del soddisfacimento della soglia del 20% e del 15%.

Nell'ambito dell'approccio reddituale è, invece, utilizzata, in genere, la metodologia del *repricing gap*, che consente di calcolare l'impatto di una variazione del margine di interesse a seguito dello shock ipotizzato dei tassi di interesse su un orizzonte temporale di breve periodo detto *gapping period*. La metodologia in questione si basa, così come quella utilizzata nell'ambito dell'approccio del valore economico, nella classificazione delle attività e passività sensibili ai tassi di interesse nelle fasce temporali della matrice per scadenza e per data di riprezzamento. Le fasce temporali utilizzate sono, ovviamente, funzione, del *gapping period* adottato. I gap periodali così ottenuti, dati dalla somma algebrica delle poste di bilancio attive e passive allocate nelle varie fasce temporali, sono successivamente moltiplicate per la variazione di tasso ipotizzata e per un coefficiente che riflette il periodo di tempo in cui tale variazione ha effetto. Il modello in questione si basa, in genere, sull'ipotesi che tutte le variazioni di tasso di interesse considerate avvengano nel punto medio della fascia stessa e che i volumi in scadenza siano automaticamente rinnovati con un'operazione di natura analoga, dello stesso ammontare e di durata pari o superiore alla rimanente durata del *gapping period*. Gli scenari adottati ai fini della misurazione sono rappresentati, a differenza di quanto avviene nell'ambito dell'approccio del valore economico, dal solo scenario parallelo dei +/-200 punti base.

È importante sottolineare che le recenti modifiche regolamentari suggeriscono di utilizzare, laddove disponibile, la *net present value* delle attività e passività sensibili ai tassi di interesse in alternativa ai valori contabili. Le banche possono, tuttavia, continuare a fare riferimento ai valori contabili laddove non siano disponibili le informazioni relative al valore attuale dei singoli strumenti finanziari in portafoglio. In tal caso le attività e passività sensibili ai tassi di interesse devono essere allocate, in linea con quanto effettuato in precedenza e fatto salvo quanto disposto dalla stessa Circolare 285/2013 per specifiche poste contabili, secondo i criteri contenuti nella Circolare 272 denominata "Manuale per la compilazione della matrice dei conti" e nella Circolare 115 denominata "Istruzioni per la compilazione delle segnalazioni di vigilanza su base consolidata degli enti creditizi". La presente trattazione prende in considerazione i valori contabili in quanto, sulla base di quanto emerso dalle attuali prassi di settore condivise nei tavoli tecnici attualmente aperti nell'ambito delle varie associazioni di categoria, di maggior utilizzo da parte delle banche di piccola e media dimensione. Le considerazioni svolte possono, comunque, essere estese per analogia al caso di utilizzo dei valori attuali dei singoli strumenti finanziari detenuti in portafoglio.

2.2 La modellizzazione dei derivati nella matrice per scadenza e per data di riprezzamento

L'obiettivo del presente paragrafo è descrivere come l'utilizzo degli strumenti derivati di copertura sui mutui a tasso fisso impatta sull'esposizione al rischio di tasso di interesse del portafoglio bancario in una prospettiva di vigilanza prudenziale nell'ambito sia dell'approccio del valore economico che di quello reddituale. A tal fine è necessario comprendere, innanzitutto, come la stipula di tali contratti derivati modifica le posizioni nette ponderate nell'ambito dell'approccio del valore economico e i gap periodali nell'ambito dell'approccio reddituale associati alle varie fasce temporali della matrice per scadenza e per data di riprezzamento. Successivamente, si procederà ad analizzare come si modifica l'impatto dello scenario dei +/-200 punti base sull'intera esposizione al rischio della banca prima e dopo l'implementazione delle operazioni di copertura. Le analisi effettuate sono, infine, estese per analogia agli altri scenari di variazione dei tassi di interesse utilizzati nell'ambito dell'approccio del valore economico. Le banche possono coprire i mutui a tasso fisso mediante *amortizing interest rate swap* trasformando, di fatto, il tasso fisso applicato a tali componenti dell'attivo bancario in un tasso variabile. La stipula di un contratto di *amortizing interest rate swap* consente di scambiare periodicamente il differenziale dei flussi di interesse riferiti ad un dato capitale nozionale, che varia nel tempo secondo uno specifico piano di ammortamento. La banca trasferisce, quindi, un flusso di interesse a tasso fisso ottenuto sui mutui oggetto di copertura alla controparte con cui ha stipulato il derivato e riceve dalla stessa controparte un flusso di interesse a tasso variabile ancorato ad un parametro di riferimento. La modellizzazione del derivato nella matrice per scadenza e per data di revisione annulla l'effetto delle varie quote capitali del mutuo a tasso fisso nelle varie fasce temporali riconducendo la somma delle stesse, pari al debito residuo, in corrispondenza della fascia temporale relativa alla prima data di revisione del tasso di interesse variabile.

Le banche adottano, a tal fine, le c.d. macro-coperture di gruppo nelle quali l'oggetto coperto è costituito da un insieme di

elementi omogenei sotto il profilo del rischio ad essi associato. I mutui sono, infatti, raggruppati in *cluster* con caratteristiche simili in termini di durata, piano di rimborso, tasso contrattuale e tipologia di prenditore. Ad ogni *cluster* corrisponde un piano di rimborso aggregato a cui è associato un singolo *amortizing interest rate swap*. Si parla, in tal caso, di relazione 1 a n in quanto si ha 1 derivato di copertura ed n oggetti coperti. Le macro-coperture consentono la sostituzione di eventuali mutui estinti o rinegoziati al fine di mantenere sostanzialmente invariato il pool coperto ed evitare implicazioni in termini sia di efficacia della copertura che di variazione della propria esposizione al rischio. La rappresentazione del derivato nelle varie fasce temporali della matrice per scadenza e per data di revisione avviene mediante l'iscrizione, da un lato, di una posizione lunga pari all'importo nozionale del derivato da segnalare in corrispondenza della fascia temporale relativa alla prima data di revisione del tasso di interesse e, dall'altro lato, di una serie di posizioni corte pari alle quote ammortizzate del derivato da segnalare in corrispondenza delle fasce temporali in cui sono allocate le quote capitale dei vari mutui oggetto di copertura. La somma delle posizioni lunghe è, per costruzione, uguale alla somma delle posizioni corte. L'iscrizione delle posizioni corte nella matrice per scadenza e per data di revisione consente, quindi, di compensare le quote capitale in scadenza dei mutui a tasso fisso oggetto di copertura, annullando, di fatto, la relativa esposizione al rischio della banca nelle corrispondenti fasce temporali. L'iscrizione della posizione lunga consente, invece, di condurre l'intera esposizione della banca oggetto di copertura nella fascia temporale a breve termine in corrispondenza della quale avviene la rinegoziazione del tasso di interesse.

2.3 Un esempio numerico

La Tabella 1 riporta, a fini esplicativi, un esempio di una banca esposta a variazioni in aumento dei tassi di interesse prima dell'implementazione di una strategia di copertura. Ai fini della misurazione dell'esposizione al rischio si è fatto riferimento ad uno shock parallelo di +200 punti base e alle ipotesi sottostanti il nuovo framework regolamentare di cui al 32° aggiornamento della Circolare 285/2013 che prevede la riclassificazione delle poste di bilancio in 19 anziché 14 fasce temporali e l'applicazione, ove di interesse, di coefficienti di duration differenziati funzione del livello di redditività dell'attivo e del passivo. In coerenza con l'ipotesi implicita del business bancario di rendimento dell'attivo maggiore di quello del passivo sono stati utilizzati valori del tasso di rendimento dell'attivo e del passivo pari, rispettivamente, al 3% e all'1%.

Tabella 1. Banca esposta a variazioni in aumento dei tassi di interesse ANTE strategia di copertura – impatto sul valore economico

(Valori in migliaia di euro)

Fasce temporali	A	P	DUR_A	DUR_P	PP_A	PP_P	PNP
a vista	9.000	-10.000	0,00	0,00	0	0	0
fino a 1 mese	110.000	-20.000	0,40	0,04	880	-16	864
da 1 mese a 3 mesi	30.000	-150.000	0,16	0,17	96	-510	-414
da 3 mesi a 6 mesi	25.000	-60.000	0,36	0,37	180	-444	-264
da 6 mesi a 9 mesi	45.000	-30.000	0,61	0,62	549	-372	177
da 9 mesi a 1 anno	10.000	-40.000	0,85	0,87	170	-696	-526
da 1 anno a 1,5 anni	35.000	-45.000	1,19	1,23	833	-1.107	-274
da 1,5 anni a 2 anni	25.000	-45.000	1,67	1,72	835	-1.548	-713
da 2 anni a 3 anni	30.000	-45.000	2,34	2,45	1.404	-2.205	-801
da 3 anni a 4 anni	35.000	-45.000	3,23	3,41	2.261	-3.069	-808
da 4 anni a 5 anni	35.000	-45.000	4,09	4,36	2.863	-3.924	-1.061
da 5 anni a 6 anni	19.000	0	4,93	5,30	1.873	0	1.873
da 6 anni a 7 anni	19.000	0	5,74	6,23	2.181	0	2.181
da 7 anni a 8 anni	15.000	0	6,53	7,16	1.959	0	1.959
da 8 anni a 9 anni	20.000	0	7,30	8,07	2.920	0	2.920
da 9 anni a 10 anni	15.000	0	8,04	8,98	2.412	0	2.412
da 10 anni a 15 anni	26.000	0	10,15	11,64	5.278	0	5.278
da 15 anni a 20 anni	85.000	0	13,27	15,90	22.559	0	22.559
oltre i 20 anni	6.000	0	15,96	19,96	1.915	0	1.915
	594.000	-535.000			51.169	-13.891	37.278

La tabella 1 riporta alla seconda e terza colonna l'ammontare delle poste attive (A) e passive (P) allocate nelle varie fasce temporali della matrice per scadenza e per data di riprezzamento. Si tratta di valori numerici considerati a soli fini espositivi ma coerenti, in generale, con la struttura per scadenza e per data di riprezzamento delle poste di bilancio di una tipica banca commerciale italiana. La quarta e la quinta colonna contiene le *duration* da applicare, rispettivamente, alle poste attive (DUR_A) e passive (DUR_P) fornite dalla normativa di vigilanza e relative ai tassi di rendimento ipotizzati sopra indicati.

La settima e l'ottava colonna le posizioni ponderate per fascia temporale calcolate distintamente per attivo (PP_A) e passivo

(PP_P) come prodotto tra la somma delle posizioni allocate nella medesima fascia temporale, i relativi coefficienti di *duration* e la variazione di tasso di interesse ipotizzata. L'ultima colonna riporta la posizione netta ponderata per fascia temporale (PNP), ottenuta come somma algebrica delle posizioni ponderate attive e passive, che rappresenta la variazione di valore economico in corrispondenza a seguito dello shock di tasso di interesse ipotizzato. L'applicazione di uno shock di +200 punti base conduce ad una riduzione di valore economico pari a €37,278mln.

La successiva Tabella 2 riporta la situazione della medesima banca a seguito dell'implementazione di una strategia di copertura mediante derivati. Si ipotizza che la banca copra un ammontare di crediti a tasso fisso pari a €158,400mln. La Tabella 2 presenta rispetto alla Tabella 1 delle colonne aggiuntive che riportano la modellizzazione del derivato in linea con quanto descritto nel corso della trattazione, distinguendo tra posizioni lunghe (PL) e posizioni corte (PC). Le altre colonne sono analoghe a quelle di cui alla precedente Tabella 1. Le evidenze ottenute mostrano che la copertura dei mutui a tasso fisso mediante *amortizing interest rate swap* riduce l'esposizione al rischio della banca. La riduzione di valore economico a seguito dello shock di tasso di interesse parallelo di +200 punti base scende da €37,278mln a €13,439mln.

Tabella 2. Banca esposta a variazioni in aumento dei tassi di interesse POST strategia di copertura – impatto sul valore economico

(Valori in migliaia di euro)

Fasce temporali	A	PL	P	PC	DUR_A	DUR_P	PP_A	PP_P	PNP
a vista	9.000		-10.000		0,00	0,00	0	0	0
fino a 1 mese	110.000	158.400	-20.000	-900	0,40	0,04	2.147	-17	2.130
da 1 mese a 3 mesi	30.000		-150.000	-2.700	0,16	0,17	96	-519	-423
da 3 mesi a 6 mesi	25.000		-60.000	-3.600	0,36	0,37	180	-471	-291
da 6 mesi a 9 mesi	45.000		-30.000	-2.700	0,61	0,62	549	-405	144
da 9 mesi a 1 anno	10.000		-40.000	-2.700	0,85	0,87	170	-743	-573
da 1 anno a 1,5 anni	35.000		-45.000	-5.400	1,19	1,23	833	-1.240	-407
da 1,5 anni a 2 anni	25.000		-45.000	-5.400	1,67	1,72	835	-1.734	-899
da 2 anni a 3 anni	30.000		-45.000	-10.800	2,34	2,45	1.404	-2.734	-1.330
da 3 anni a 4 anni	35.000		-45.000	-10.800	3,23	3,41	2.261	-3.806	-1.545
da 4 anni a 5 anni	35.000		-45.000	-10.800	4,09	4,36	2.863	-4.866	-2.003
da 5 anni a 6 anni	19.000		0	-10.800	4,93	5,30	1.873	-1.145	729
da 6 anni a 7 anni	19.000		0	-10.800	5,74	6,23	2.181	-1.346	836
da 7 anni a 8 anni	15.000		0	-9.000	6,53	7,16	1.959	-1.289	670
da 8 anni a 9 anni	20.000		0	-9.000	7,30	8,07	2.920	-1.453	1.467
da 9 anni a 10 anni	15.000		0	-9.000	8,04	8,98	2.412	-1.616	796
da 10 anni a 15 anni	26.000		0	-24.000	10,15	11,64	5.278	-5.587	-309
da 15 anni a 20 anni	85.000		0	-24.000	13,27	15,90	22.559	-7.632	14.927
oltre i 20 anni	6.000		0	-6.000	15,96	19,96	1.915	-2.395	-480
	594.000	158.400	-535.000	-158.400			52.436	-38.997	13.439

Le Tabelle 3 e 4 riportano l'impatto ante e post la medesima strategia di copertura sul margine di interesse della banca oggetto di analisi con riferimento ad un *gapping period* di 1 anno. Nel dettaglio, la Tabella 3 riporta alla seconda e terza colonna l'ammontare delle poste attive (A) e passive (P) allocate nelle varie fasce temporali ricomprese nel *gapping period*. La quarta colonna calcola il gap periodale (GAP) associato alle varie fasce temporali come somma algebrica tra posizioni attive e passive. Nella quinta e sesta colonna è riportato, rispettivamente, il punto medio (espresso in anni) delle varie fasce temporali e il peso ad esse associate, che rappresenta l'intervallo di tempo in cui lo shock di tasso ipotizzato impatta sull'esposizione al rischio della banca (dal punto medio della fascia temporale alla fine del *gapping period*). L'ultima colonna evidenzia l'impatto sul margine di interesse calcolato per ogni fascia temporale come prodotto tra la il gap periodale, il relativo peso e lo shock di tasso ipotizzato. Le evidenze ottenute mostrano che la banca in questione a seguito di uno shock parallelo di +200 punti base registra una riduzione del margine di interesse di €0,695mln.

La successiva Tabella 4 presenta delle colonne aggiuntive rispetto alla Tabella 3 che riportano la modellizzazione del derivato in linea con quanto descritto nel corso della trattazione distinguendo tra posizioni lunghe (PL) e posizioni corte (PC). Le altre colonne sono analoghe a quelle di cui alla precedente Tabella 3. Le evidenze ottenute mostrano che la copertura dei mutui a tasso fisso mediante *amortizing interest rate swap* determina un miglioramento del margine di interesse a seguito dello shock di tasso di interesse ipotizzato. La banca, infatti, registra una variazione positiva del margine di interesse di €2,207mln. La redditività complessiva dell'operazione va, tuttavia, determinata tenendo conto dei costi associati alla strategia di copertura nel periodo temporale di riferimento.

Tabella 3. Banca esposta a variazioni in aumento dei tassi di interesse ANTE strategia di copertura – impatto sul margine di interesse

(Valori in migliaia di euro)

Fasce temporali	A	P	PN	scadenza media	peso fascia	ΔMI
a vista	9.000	-10.000	-1.000	0,000	1,000	-20
fino a 1 mese	110.000	-20.000	90.000	0,042	0,958	1.725
da 1 mese a 3 mesi	30.000	-150.000	-120.000	0,167	0,833	-2.000
da 3 mesi a 6 mesi	25.000	-60.000	-35.000	0,375	0,625	-438
da 6 mesi a 9 mesi	45.000	-30.000	15.000	0,625	0,375	113
da 9 mesi a 1 anno	10.000	-40.000	-30.000	0,875	0,125	-75
	229.000	-310.000				-695

Tabella 4. Banca esposta a variazioni in aumento dei tassi di interesse POST strategia di copertura – impatto sul margine di interesse

(Valori in migliaia di euro)

Fasce temporali	A	PL	P	PC	PN	scadenza media	peso fascia	ΔMI
a vista	9.000	0	-10.000	0	-1.000	0,000	1,000	-20
fino a 1 mese	110.000	158.400	-20.000	-900	247.500	0,042	0,958	4.744
da 1 mese a 3 mesi	30.000	0	-150.000	-2.700	-122.700	0,167	0,833	-2.045
da 3 mesi a 6 mesi	25.000	0	-60.000	-3.600	-38.600	0,375	0,625	-483
da 6 mesi a 9 mesi	45.000	0	-30.000	-2.700	12.300	0,625	0,375	92
da 9 mesi a 1 anno	10.000	0	-40.000	-2.700	-32.700	0,875	0,125	-82
	229.000	158.400	-310.000	-12.600				2.207

2.4 Ulteriori considerazioni in termini di impatto

L'esempio riportato nel precedente paragrafo si riferisce al caso di una banca esposta a variazioni in aumento dei tassi di interesse sia nell'ambito dell'approccio del valore economico sia in quello del margine di interesse. Ciò si verifica nel caso di una rilevante operatività a tasso fisso dal lato dell'attivo (crediti e titoli) a fronte di un passivo a breve termine.

La complessiva operatività della banca può, tuttavia, condurre a casistiche differenti, fermo restando la presenza di una quota di mutui a tasso fisso sui quali effettuare valutazioni circa la possibilità di implementare le strategie di copertura descritte nel corso della trattazione. Si possono, quindi, verificare casi di banche esposte a variazioni in aumento dei tassi di interesse nella prospettiva del valore economico e a variazioni in diminuzione nella prospettiva reddituale o viceversa a seconda della composizione dell'attivo e del passivo bancario dettata dalle strategie di *asset & liability management* poste in essere nel corso del tempo.

In generale, il management bancario è tenuto ad effettuare opportune valutazioni circa la convenienza dell'operazione di copertura mediante un confronto tra il beneficio in termini di margine di interesse e il costo della strategia di copertura posta in essere nonché di verificare l'impatto della stessa strategia sulla complessiva esposizione al rischio della banca e, quindi, del capitale interno da porre a presidio del rischio in questione in sede di stesura del Resoconto ICAAP. Quanto detto tenuto conto delle ipotesi alla base dell'evoluzione futura dei tassi di interesse.

Nell'ambito della valutazione complessiva della strategia di copertura occorre, tuttavia, tener conto dei seguenti aspetti. Nella prospettiva del valore economico in aggiunta allo scenario parallelo dei +/-200 punti base devono essere considerate le implicazioni dell'implementazione di una strategia di copertura su tutti gli altri scenari di variazione dei tassi di interesse considerati tra cui quelli proposti dal Comitato di Basilea nel 2016 e successivamente recepiti dalle Linee Guida ABE/GL/2018/02 rappresentati oltre allo scenario parallelo, dallo *short rates shock up*, *short rates shock down*, dallo *steepener* e dal *flattener*.

Gli scenari di variazione dei tassi di interesse basati sullo shock a breve (*short rate shock up/down*) sono caratterizzati da variazioni dello stesso segno (positive e negative) che diminuiscono via via di ampiezza a partire dalla fascia temporale a vista fino a quella oltre i 20 anni. La particolare struttura per scadenza delle posizioni nette delle banche italiane fa sì che le stesse non siano, in genere, esposte allo scenario di variazione verso l'alto.

Ciò in quanto le variazioni di maggiore ampiezza sulle fasce temporali a medio termine dove si registrano posizioni nette negative conducono, in genere, ad un incremento di valore economico dei fondi propri maggiore in valore assoluto del decremento associato alle fasce temporali a lungo termine dove si registrano, invece, posizioni nette positive riconducibili sia alle quote capitale in scadenza dei mutui a tasso fisso sia ai titoli iscritti nel portafoglio di proprietà in scadenza in tali orizzonti temporali. Al contrario le banche sono, in genere, esposte allo scenario di variazione verso il basso. Ciò in quanto le variazioni di maggiore ampiezza sul medio termine dove si registrano posizioni nette negative conducono, in genere, ad una riduzione di valore economico dei fondi propri maggiore, in valore assoluto, dell'incremento associato alle fasce temporali a lungo termine dove si registrano posizioni nette positive.

L'eventuale applicazione del vincolo di non negatività potrebbe, tuttavia, smorzare l'effetto descritto sulle fasce a medio termine riducendo, di fatto, l'esposizione al rischio a seguito dell'applicazione dello scenario in questione.

Il *flattener* (*steepener*) è uno scenario di variazione dei tassi di interesse caratterizzato da variazioni positive (negative) che diminuiscono via via di ampiezza a partire dalla fascia temporale a vista fino a 4 anni (6 anni) e negative (positive) via via crescenti sulle restanti fasce temporali fino a quella oltre i 20 anni. La particolare struttura per scadenza delle posizioni nette delle banche italiane fa sì che, in genere, le stesse non siano esposte al *flattener*. Ciò in quanto le variazioni positive sulle fasce temporali a medio termine e quelle negative sulle fasce temporali a lungo termine conducono ad un incremento di valore economico dei fondi propri date le posizioni nette negative ad esse associate.

Di conseguenza l'applicazione di tale scenario conduce in genere ad un incremento del valore economico dei fondi propri. Al contrario le banche italiane risultano, invece, esposte allo *steepener* in quanto la particolare struttura per scadenza delle posizioni nette dato il segno delle variazioni dei tassi di interesse fa sì che si registri una riduzione di valore economico sia sulle fasce a medio termine sia su quelle a lungo termine. In corrispondenza di tale scenario l'eventuale applicazione del vincolo di non negatività potrebbe smorzare l'impatto sulle fasce a medio termine riducendo, quindi, la complessiva esposizione al rischio della banca.

L'implementazione delle strategie di copertura declinate nel corso della presente trattazione determina, in generale, nella prospettiva di valore economico, una riduzione della durata media dell'attivo e un incremento della durata media del passivo. Quanto detto conduce ad una riduzione dell'esposizione al rischio delle banche esposte a variazioni in aumento dei tassi di interesse e un incremento dell'esposizione al rischio delle banche esposte a variazioni in diminuzione dei tassi di interesse.

Per le banche esposte allo *short rates shock down* l'implementazione delle strategie di copertura oggetto della presente trattazione conduce ad un incremento della relativa esposizione al rischio. L'impatto osservato dovrebbe essere, comunque, inferiore a quello che si registrerebbe nel caso di esposizione allo scenario dei -200 punti base data l'entità delle variazioni applicate. Lo *short rates shock down* è caratterizzato, infatti, da variazioni di ampiezza inferiore, in valore assoluto, ai 200 punti base a partire dalla fascia temporale da 1 anno a 1,5 anni.

Nel caso di scenario al ribasso la valutazione dovrebbe essere effettuata con e senza l'applicazione del *floor* EBA che prevede un tasso di interesse minimo post-shock a seconda della scadenza partendo da -100 punti base per le scadenze immediate con un incremento di 5 punti base all'anno fino a raggiungere lo 0% per le scadenze oltre i 20 anni. Ciò in quanto l'implementazione delle suddette strategie di copertura presuppone delle aspettative di rialzo del livello dei tassi di interesse che, se effettivamente si realizzeranno, potrebbero non richiedere più l'applicazione del *floor* in questione. Lo scenario prospettico ipotizzato di evoluzione dei tassi di interesse sulla base del quale è stato deciso di stipulare la copertura potrebbe, quindi, non richiedere eventuali correzioni alle variazioni negative dei tassi di interesse nell'ambito della valutazione della propria esposizione al rischio.

Con riferimento allo *steepener* l'impatto complessivo dipende dalla scadenza dei mutui coperti. Le posizioni nette negative derivanti dalla modellizzazione del derivato conducono, infatti, fino alla fascia temporale da 3 a 4 anni ad una riduzione di valore economico data l'applicazione di variazioni negative dei tassi di interesse. L'impatto è in parte attenuato dalla corrispondente posizione lunga, pari all'intero ammontare di mutui coperti, che conduce ad un incremento di valore economico data l'applicazione di una variazione negativa.

Tale incremento è, tuttavia, di bassa entità dato il basso coefficiente di *duration* associato alla relativa fascia temporale a breve termine (in genere fino a 1 mese) corrispondente alla data di rinegoziazione del tasso. L'impatto dipende, quindi, dal peso delle posizioni corte a partire dalla fascia temporale da 4 a 5 anni dove sono applicate variazioni dei tassi di interesse negative che conducono ad un incremento del valore economico.

Ciascuna banca deve, quindi, fare le proprie valutazioni sulla base della propria struttura delle poste di bilancio con e senza l'applicazione del *floor* EBA. La riduzione di valore economico determinata dalle posizioni corte sulle fasce temporali a breve e medio termine in un regime di bassi tassi di interesse dovrebbe essere, infatti, attenuata dall'applicazione del *floor* EBA. Come detto, tuttavia, in precedente l'implementazione di tale strategia di copertura si basa su aspettative in rialzo dei tassi di interesse che potrebbero condurre prospetticamente ad una situazione in cui non è più richiesta l'applicazione del suddetto *floor* alle variazioni negative dei tassi di interesse ipotizzate.

3 La copertura dei rischi del portafoglio crediti a tasso fisso con derivati: il modello di Hedge Accounting IFRS9

3.1 Le novità dell'IFRS9

L'IFRS9 ha sostituito lo IAS39 a partire dall'esercizio 2018, a seguito dell'avvenuta omologazione dell'IFRS9 in Europa tramite il Regolamento (UE) 2016/2067 del 22 novembre 2016. Nell'area degli strumenti derivati l'IFRS9 sostituisce integralmente il precedente standard sugli strumenti finanziari, lasciando invariate tuttavia le precedenti disposizioni in tema di *macro fair value hedge* del rischio di tasso di interesse. Lo IASB sta sviluppando nuove disposizioni sul *macrohedge* volte a eliminare le restrizioni che limitano la capacità di riflettere la gestione dinamica del rischio con l'obiettivo di sostituire il modello attualmente previsto dallo IAS 39.

I lavori non sono ancora conclusi. Fino a quando non verranno stabilite le nuove regole anche per il *macrohedge*, l'applicazione dal 1° gennaio 2018 delle nuove regole previste dall'IFRS 9 per la copertura è comunque opzionale, soggetta ad una scelta specifica.

In tema di *hedge accounting*, l'IFRS9 non modifica la struttura di base che caratterizzava lo IAS39 con riferimento agli schemi contabili previsti per le tre modalità di *hedging* (*cash flow hedge*, *fair value hedge*, copertura di un investimento netto in valuta), alla designazione dell'oggetto e dello strumento qualificabili nella relazione di copertura e all'obbligo di designare e documentare la copertura iniziale e la sua efficacia.

Si conferma, inoltre, anche nell'IFRS9 che in presenza di una relazione economica di copertura dei rischi effettiva fra lo strumento coperto e lo strumento di copertura la designazione di copertura ai fini contabili *hedge accounting* è volontaria e non obbligatoria.

Le modifiche fondamentali introdotte dall'IFRS9 riguardano alcuni meccanismi per agevolare la gestione dei rischi che in precedenza erano vincolate dalle regole contabili previste dallo IAS39. E' fondamentale ricordare che prima dell'introduzione dello IAS39 le modalità di rappresentazione dei derivati e delle operazioni di copertura nei bilanci bancari adottate erano quelle previste dalla direttiva CEE 635/86 recepita in Italia con il DL 87/92. Tali modalità si sono, tuttavia, rivelate negli anni inadeguate a cogliere l'evoluzione dell'operatività del settore divenuta nel frattempo sempre più complessa.

L'introduzione obbligatoria degli IAS per alcune categorie di imprese, fra cui le banche, avvenuta nel 2005 con il DL 38/05 ha definito, attraverso lo stesso IAS39, nel dettaglio le procedure contabili da adottare per una migliore rappresentazione degli strumenti derivati in bilancio e delle relazioni di copertura. Il modello contabile introdotto nel 2005 è ancora valido ma a distanza di anni dalla sua prima applicazione si è rilevato in alcune parti limitante per l'attività di gestione dei rischi ed in particolare per le banche.

L'IFRS9, tenuto conto dei limiti intrinseci che un principio contabile normalmente sconta nel cogliere la complessità e la dinamicità che caratterizza la gestione dei rischi finanziari e, quindi, delle diverse modalità di copertura, introduce dei correttivi per meglio avvicinare le coperture economiche adottate dal risk management alle coperture contabili. Il nuovo modello contabile dell'IFRS9, seguendo un approccio più *principle based*, viene, dunque, ridisegnato in maniera più semplificata rispetto allo IAS39 per essere meglio collegato alle attività di gestione dei rischi e per allargare il perimetro delle relazioni di copertura effettive da trattare.

In tal modo aumentano le operazioni che si possono qualificare anche contabilmente come operazioni di copertura. L'obiettivo finale è quello di ridurre le asimmetrie contabili e di garantire una minore volatilità a conto economico coerentemente con le stesse strategie di copertura.

Per raggiungere tale obiettivo i requisiti richiesti dall'IFRS9 per dimostrare l'efficacia della copertura lungo la durata della stessa sono meno complessi ed onerosi. In particolare, è stata eliminata la regola del *range* 80-125% per valutare l'efficacia della copertura. Inoltre, lo IAS39 richiedeva la dimostrazione prospettica e retrospettiva dell'efficacia della copertura mentre l'IFRS9 richiede solo una dimostrazione prospettica (*forward looking*).

In aggiunta, nelle relazioni lineari di copertura la dimostrazione dell'efficacia può essere fatta in maniera semplificata se le caratteristiche tecniche dello strumento di copertura e dello strumento sottostante coperto in termini di quantità/nozionali, *timing* e rischi sono coerenti. Si deve ricordare, tuttavia, che in attesa della conclusione della Fase 2 del progetto dello IASB per l'adozione del *macrohedge* con l'IFRS 9, alcuni importanti aspetti che riguardano la possibilità di designare come oggetto coperto un gruppo di item omogenei sotto l'aspetto del rischio e di rimodulare la copertura (*re-balancing*) per ridurre l'inefficacia a fronte di un cambiamento dell'*hedge ratio* derivano dal "vecchio" *carve out* dello IAS 39. Tale possibilità che deriva dalla difformità fra lo IAS 39 elaborato dallo IASB e quello omologato dalla Commissione europea, consente di adottare le coperture massive in attesa della conclusione della Fase 2 del progetto dello IASB per l'adozione del *macrohedge* con l'IFRS 9.

Il trattamento dell'inefficacia con relativi effetti a conto economico rimane invariato rispetto a prima. Infine, per completezza, una novità principale introdotta dall'IFRS9 al fine di migliorare il trattamento di situazioni che avvengono più frequentemente al di fuori del settore bancario, è la possibilità di designare come oggetto coperto anche un *non-financial item*. Lo IAS39 prevedeva in tale definizione solo strumenti finanziari o loro componenti. Tuttavia per le banche volte alla crescita e stabilizzazione del margine d'intermediazione, l'IFRS9 non soddisfa in pieno tutte le esigenze in quanto non regolamenta ancora le macro-coperture dei rischi.

Pertanto lo IASB ha adottato come soluzione temporanea la possibilità di continuare ad applicare le disposizioni dello IAS39 per le macro-coperture del rischio di tasso di interesse. Per questo motivo, nel presente articolo, in attesa della regolamentazione di cui sopra, abbiamo sviluppato un caso che prevede una soluzione intermedia applicabile alle banche italiane rappresentata dalla possibilità già prevista dallo IAS39 e semplificata dall'IFRS9 di designare come oggetto coperto in base al modello di *fair value hedge* un portafoglio omogeneo di esposizioni creditizie aggregate.

L'articolo risponde ad una esigenza molto sentita attualmente dalle banche italiane che riguarda la necessità di coprire dal rischio di tasso di interesse il portafoglio mutui a tasso fisso con strumenti derivati adottando il modello di *hedge accounting*. Quanto riportato di seguito è valido per tutti i portafogli di prestiti a tasso fisso.

Pertanto, oltre al caso tradizionale di mutui erogati dalle banche a privati, famiglie, ed imprese il caso trattato di copertura dal rischio di tasso di interesse è applicabile anche agli intermediari che erogano prestiti al consumo o che adottano contratti simili. I tassi di interesse ai minimi di sempre hanno, infatti, spinto negli ultimi anni le imprese e le famiglie verso l'indebitamento a medio lungo termine a tasso fisso prevalentemente costituito da mutui per acquisto o ristrutturazione immobili.

In seguito a questa tendenza del mercato dei consumatori abbiamo appurato che molte banche dal 2020 si trovano a gestire nel proprio attivo una rilevante esposizione al rischio di tasso su diverse scadenze. Nell'ipotesi di aumento dei tassi di interessi l'aumento del costo del *funding* non riuscirebbe ad essere assorbito in tempi brevi con una ristrutturazione delle scadenze degli attivi. La situazione descritta non è, tuttavia, considerata come una problematica urgente da affrontare da parte del management bancario per via delle aspettative di non rialzo dei tassi. Per ulteriori approfondimenti sulle tematiche trattate nel corso della trattazione si segnalano i contributi di KPMG (2019), Mazzeo (2008) e Rutigliano (2020).

Dopo alcuni anni caratterizzati da un forte politica monetaria espansiva da parte delle banche centrali e da un livello basso di tassi di interesse bassi, già dalla fine del 2019, sebbene in maniera ancora timida, si iniziava a discutere di scenari di rialzo. Nei primi mesi del 2020 l'emergenza del corona virus ha spinto la BCE ad affrontare la conseguente crisi di liquidità con l'attivazione del *Pandemic Emergency Purchase Programme* (PEPP), una misura che prevede per i Paesi europei una disponibilità di risorse monetarie di ulteriori 750 miliardi.

Il semplice annuncio di tale misura ha consentito di mantenere in equilibrio le aspettative del mercato garantendo in questo modo il contenimento dei tassi di interesse. Ulteriori misure espansive sono state messe in atto successivamente dai governi e dalle istituzioni. E' dunque in questa fase di bassa aspettativa di rialzo dei tassi che le banche possono configurare politiche di copertura del portafoglio mutui a tasso fisso a condizioni economiche favorevoli.

La bassa probabilità di rialzo dei tassi non è sufficiente per abbassare l'attenzione su esposizioni a medio lungo termine ricordando che i fattori esterni di destabilizzazione quali crisi politiche e finanziarie, scenari di guerra, epidemie, disastri ambientali o cyber-attacchi possono presentarsi in ogni momento con conseguenti forti rischi di escalation.

La velocità di accadimento delle situazioni comporta impatti sui prezzi delle materie prime, del petrolio e sul livello dei tassi di interesse. Le possibilità dunque che in un arco temporale di alcuni anni possano emergere situazioni di rialzo dei tassi con conseguenti effetti sul margine di intermediazione sono concrete.

L'esempio che viene trattato di seguito riguarda una banca italiana tradizionale che si trova esposta sul tasso fisso su alcune scadenze, come nel caso riportato nel capitolo precedente, e che decide di attuare una politica di copertura per la prima volta con strumenti derivati tradizionali IRS o opzioni di tipo *plain vanilla*. Le attività che la banca pone in essere sono principalmente due:

- i. individuazione del perimetro del portafoglio mutui a tasso fisso da sottoporre a copertura (*hedged item*) e delle fasce temporali che la banca intende considerare;
- ii. impianto del modello di *hedge accounting* con utilizzo dei contratti derivati e test di efficacia (*effectiveness assessment*).

Come tutte le decisioni che la banca deve affrontare, l'adozione di un modello di *hedge accounting* comporterà il sostenimento di costi di impianto contabile, interventi sulle procedure segnaletiche, l'adozione degli schemi contabili previsti dall'IFRS9 oltre al rispetto della *disclosure* conforme all'IFRS 7 e alle disposizioni della Banca D'Italia.

A questo si devono aggiungere la determinazione degli impatti sugli assorbimenti patrimoniali e l'analisi degli adempimenti di vigilanza oltre agli adempimenti previsti dal regolamento EMIR.

3.2 Individuazione del perimetro del portafoglio mutui a tasso fisso da sottoporre a copertura (*hedged item*) e delle fasce temporali che la banca intende considerare

L'IFRS9 con riferimento al rischio di tasso di interesse non consente nella versione attuale di designare una posizione netta come elemento coperto. Pertanto, per coprire una esposizione netta riveniente ad esempio dallo sbilancio di attività e passività al rischio di tasso corrispondente ad una o più fasce temporali rivenienti dal sistema di ALM su determinate scadenze, si dovrà prendere in considerazione una porzione nominale lorda del portafoglio crediti del *banking book*, di seguito indicata anche con il termine strato.

Si dovrà quindi includere nel perimetro dei crediti oggetto di copertura un gruppo di elementi chiaramente identificabili esposti allo stesso rischio e gestiti in gruppo dalla funzione di *risk management* per lo specifico rischio. Trattandosi di un portafoglio a tasso fisso iscritto fra i *loans* il modello di copertura rientra nel *fair value hedge*. In questa fase, fino a quando i lavori dello IASB sul nuovo modello di *macrohedge* dell'IFRS9 non saranno conclusi, resta la difficoltà di gestire la continua dinamicità che caratterizza il portafoglio mutui bancario e degli aggiustamenti da apportare sui contratti derivati in qualità di strumenti di copertura. Le variazioni che può subire un portafoglio apparentemente statico come il portafoglio mutui di una banca sono numerose come abbiamo ben visto in questi ultimi anni. La surroga dei contratti di mutuo che a fine 2019 ha visto un picco in Italia è un esempio, ma non è il solo. Il deterioramento repentino delle esposizioni creditizie è un altro fattore che indirettamente comporta una riduzione del valore netto *performing* per effetto delle rettifiche.

Questo aspetto diventa oggi più agevolmente prevedibile attraverso due passaggi. Il primo desumendo una stima dei tassi di decadimento dai Piani NPL. Il secondo applicando una percentuale di svalutazione dei crediti che oggi risulta più agevole stimare rispetto al passato per effetto dell'introduzione delle norme del *calendar provisioning* che prevedono un meccanismo progressivo svalutazioni in base all'anzianità delle esposizioni deteriorate. Tuttavia, l'aspetto che più di tutti ha reso in questi anni il portafoglio mutui dinamico è lo sviluppo del mercato dei crediti e degli operatori specializzati nelle cessioni.

Le banche hanno colto le opportunità di questo nuovo mercato adottando politiche creditizie che contemplano le cessioni e/o le operazioni di cartolarizzazione al verificarsi di condizioni favorevoli alla loro attuazione. L'insieme combinato di tutti questi fattori rende particolarmente complessa l'individuazione di strati di portafogli creditizi omogenei stabili esposti al rischio di rialzo dei tassi di interesse su cui costruire un modello di *fair value hedge accounting* di portafoglio.

Trattando questo articolo di modelli contabili è implicita l'ipotesi fondamentale che in una situazione di utilizzo di derivati a fini di *hedging* in un orizzonte di medio lungo periodo il sottostante oggetto di copertura debba essere caratterizzato da un basso *turnover*. Questo vincolo è sempre stato rispettato storicamente per i portafogli creditizi in capo agli *originator* per il loro naturale modello di business. Oggi e ancor di più nel futuro invece sarà completamente diverso per la trasformazione del mercato dei crediti sopraindicata.

L'individuazione del portafoglio mutui e delle fasce temporali da coprire, in assenza oggi di disposizioni attuative sul *macrohedge* dall'IFRS9, passa attraverso una mediazione del processo di mitigazione dei rischi che nelle banche italiane può portare a risultati apprezzabili in considerazione della *duration* mediamente breve del passivo rispetto a quella maggiore dell'attivo. In questi casi, alquanto comuni fra le banche LSI italiane e molto diffusi specificamente fra le banche del territorio, è possibile individuare all'interno del portafoglio mutui a tasso fisso strati di importo nominale significativo, omogenei e stabili su cui configurare strategie di copertura *fair value hedge*.

In tale contesto l'oggetto di copertura designato consiste in un "amount" corrispondente al valore nominale dei mutui identificati e inclusi nello strato. Operativamente si va a definire come oggetto coperto un importo. E' essenziale che nella documentazione a supporto del modello di copertura si formalizzi che l'adozione di tale modello è coerente con le modalità di gestione dei rischi stabilite dalla banca e messe in atto dalla funzione di risk management.

3.3 Impianto del modello di hedge accounting con utilizzo dei contratti derivati e test di efficacia (effectiveness assessment)

L'IFRS9, come il precedente principio IAS39, prevede che solo l'intero derivato può essere designato di copertura ad eccezione dei contratti di opzione in cui si può considerare solo la componente del valore intrinseco escludendo la componente del *time value*.

Restando dunque nel caso semplificato delle banche italiane, il modello di *hedge accounting* a cui ci riferiamo è di tipo stabile in quanto l'oggetto coperto è stato già immunizzato dalle variabili sopraindicate che ne rendono volatile l'ammontare (surroghe, passaggi a NPL, riduzioni da rettifiche, cessioni, concessioni di moratorie).

Una banca che sia in grado di stimare le scadenze effettive sulla base di una modellizzazione del fenomeno di *pre-payment* rispetto alle scadenze contrattuali riduce il rischio di inefficacia delle coperture durante la vita. In ogni caso è consentito un margine di tolleranza in quanto è possibile adottare il *re-balancing* della copertura all'emergere dell'inefficacia. In sintesi, la banca dovrà raggruppare i mutui omogenei sotto l'aspetto del rischio associato e costruire più sub-portafogli di tipo *amortizing* sui quali appoggiare uno o più strumenti derivati di copertura.

E' possibile infatti per lo IAS39, paragrafo 81.A, aggregare i singoli prestiti in *bucket* temporali di *repricing*. Si è visto che nell'adozione pratica, di fatto, le banche selezionano un portafoglio di crediti a tasso fisso non sempre perfettamente omogeneo in termini di scadenza, frequenza di pagamento delle rate e di ammortamento per configurare tali *bucket*. Un livello minimo di flessibilità è infatti indispensabile per formare i *bucket* all'interno di portafogli mutui.

Una volta definito l'*amount* rappresentativo di una porzione del portafoglio mutui, la banca pone in essere la copertura di pari importo. In questo caso, pur trattandosi di una porzione del portafoglio mutui l'*hedge ratio* sarà del 100%. Tuttavia, nell'ambito delle sue strategie di copertura dei rischi la banca può ulteriormente decidere di adottare un *hedge ratio* inferiore, ad esempio del 90%.

In tal caso, che ricorre se il valore nozionale dello strumento derivato è pari al 90% dell'*amount* coperto, la banca riuscirà a disporre di un ulteriore cuscinetto del 10% che le consentirà una maggiore flessibilità con maggiori probabilità di mantenere la relazione di copertura lungo la sua vita.

La flessibilità e il livello di tolleranza che si intendono dare al modello di copertura dipendono dal dinamismo delle masse che ogni banca è in grado di stimare. Lo strato di portafoglio mutui a tasso fisso oggetto di copertura fa parte del *banking book* ed ha le caratteristiche per essere trattato al costo ammortizzato. Questa è una situazione comune alle banche italiane.

Il test di efficacia si svolge all'inizio della relazione di copertura e successivamente lungo la durata della copertura nel continuo, almeno ad ogni data di pubblicazione dei report. L'*assessment, come indicato*, è esclusivamente prospettico (*forward looking*).

Si sottolinea che nell'IFRS9 non è più previsto il precedente vincolo di rispettare il *range* quantitativo 80%-125%. Sotto questo aspetto l'IFRS9 non richiede specifici requisiti. La funzione di *risk management* dovrà adottare un modello di *hedge assessment* che dimostri in modo esaustivo una coerente relazione economica fra l'oggetto coperto e lo strumento di copertura. Sulla base di queste semplificazioni si può sostenere che, sia per le banche LSI che per altri intermediari finanziari minori, vi siano le condizioni favorevoli per adottare tale modello di *hedge accounting*.

L'IFRS9 facilita le procedure di *hedge assessment* nei casi in cui le caratteristiche tecniche dell'oggetto coperto e dello strumento di copertura in termini di importo, scadenze e sottostante siano fortemente correlate. Tali vincoli possono essere facilmente superati da una banca nel caso preso in esame. Il rispetto della correlazione degli importi, delle scadenze e della struttura *amortizing*, e del tasso *benchmark* omogeneo sono condizioni facilmente realizzabili e documentabili nelle realtà italiane.

Impostando sin dall'inizio una relazione di copertura lineare e semplificata come sopra indicato, le variazioni di *fair value* del portafoglio crediti oggetto di copertura dovrebbero essere omogenee al loro interno e reagire alla variazione dei tassi nella stessa misura con cui reagisce il *fair value* del derivato o dei derivati di copertura. In ogni caso l'intermediario dovrà essere in grado in ogni momento di identificare i portafogli coperti e saperne monitorare l'andamento ed il *repricing* nel tempo, di stimare in ogni momento il rischio di tasso di interesse e l'impatto sui *fair value*, di rilevare a conto economico le variazioni di *fair value* e di verificare in ogni periodo che la copertura sia altamente efficace.

Tutta la procedura che viene messa in piedi sebbene rientri in una relazione di copertura semplificata e sia facilmente eseguibile da qualsiasi intermediario per i motivi suddetti, deve essere formalizzata riportando come si svolge il monitoraggio, la frequenza, i modelli di calcolo utilizzati e come gestisce l'eventuale insorgenza dell'efficacia.

La banca dovrà specificare lo strato designato in una copertura di *fair value*, partendo dall'importo nominale definito. Successivamente dovrà rimisurare lo strato coperto per le variazioni del *fair value* attribuibili al rischio coperto. Nella prassi, per la determinazione delle variazioni di *fair value* attribuibili al rischio coperto si costruisce uno strumento sintetico con piano di ammortamento che rispecchia i singoli bucket temporali.

L'adeguamento al *fair value* deve essere rilevato a conto economico in maniera simmetrica all'adeguamento al *fair value* dello strumento derivato di copertura. E' importante sottolineare che l'"*amount*" può essere qualificato come oggetto coperto solo se la sua misurazione al *fair value* è possibile nella stessa misura con cui si sarebbe potuto determinare il *fair value* dei singoli crediti di cui è composto. La banca sarà tenuta a tenere traccia dell'intero portafoglio mutui all'interno del quale è stato individuato l'importo nominale dello strato designato come oggetto coperto.

Oggi a differenza del passato, i mutui, con la possibilità di surroga, con i passaggi a NPL sempre meno discrezionali, con lo sviluppo dei modelli "*originate and sell*" ed altre variabili che li rendono meno stabili nei book delle banche, hanno raggiunto un elevato livello di dinamicità. Nella costruzione di un modello di copertura semplificato la parte cruciale e più difficile da attuare è la stima prospettica della componente stabile del portafoglio mutui negli anni nella determinazione del margine di sicurezza per mantenere la copertura efficace.

In ogni caso nell'ipotesi in cui nel tempo la relazione di copertura non dovesse soddisfare più il requisito di elevata efficacia in base all'*hedge ratio* stabilito e l'obiettivo di *risk management* non fosse cambiato, la banca può ricorrere al *rebalancing* diminuendo ad esempio il volume dello strumento di copertura semplicemente ridesignandone una quantità minore. I miglioramenti introdotti dall'IFRS 9 nell'*hedge accounting*, sebbene non abbiano riguardato le situazioni in cui una banca gestisce i rischi in modo dinamico, contribuiscono indirettamente a gestire queste situazioni in maniera più agevole e più coerente con le policy di rischio stabilite.

Sulla base di quanto evidenziato si può sostenere che l'attuale regime regolamentare consente ad una banca LSI italiana fortemente esposta sull'attivo a tasso fisso a causa della forte domanda di mutui da parte della clientela la possibilità di attivare modelli semplificati di copertura adottando gli opportuni accorgimenti e con un livello di investimento organizzativo ed economico contenuti. Oggi, in una fase di basse aspettative di rialzo dei tassi, il costo della copertura richiederebbe un onere in termini di *spread* sulla gamba a tasso variabile dell'IRS piuttosto limitati.

3.4 L'evoluzione del modello di macrohedge dell'IFRS9: Il Dynamic Risk Management (DRM)

Lo IASB sta valutando l'introduzione di un nuovo *framework* di riferimento per il *macrohedge*, denominato *Dynamic Risk Management (DRM)* con l'obiettivo di sostituire il modello attualmente previsto dallo IAS39 con un nuovo modello di più semplice applicazione e più aderente alle logiche di gestione del rischio di tasso di interesse seguite dalle banche.

Il progetto dello IASB si articola in due fasi. La prima già conclusa con l'individuazione delle seguenti "*key areas*": *target profile*; *asset profile*; *DRM derivative instruments*, *performance assessment and recycling*, che rappresentano le assunzioni di base del modello. La seconda in svolgimento e incentrata sullo sviluppo vero e proprio del modello. Ad oggi lo IASB ha avviato la seconda fase, che prevede una valutazione preliminare della fattibilità e dell'operabilità del modello al fine di determinare se lo stesso consente alle banche di meglio rappresentare in bilancio a loro strategia e le attività di gestione del rischio e per valutare l'opportunità di riconsiderare o migliorare le *key areas* del modello.

4 Regolamento EMIR: implicazioni dell'attività di copertura con strumenti derivati

4.1 L'impatto del regolamento EMIR sulle piccole banche

L'entrata in vigore del regolamento EMIR (Regolamento UE n.648/2012 del 4 luglio 2012) introdotto al fine di salvaguardare la stabilità dei mercati finanziari in situazioni di emergenza e quindi ridurre il rischio sistemico, attraverso una maggiore trasparenza del mercato dei derivati *Over the Counter* (OTC), ha, di fatto, disincentivato le piccole banche all'utilizzo degli strumenti derivati anche a fini di *Asset and Liability Management* a causa degli elevati costi e oneri derivanti dall'attuazione di tale regolamento.

La recente entrata in vigore del regolamento EMIR Refit (Regolamento UE n.834/2019) ha invece contribuito a migliorare la proporzionalità di tali obblighi, riducendo i costi e gli oneri di informativa finanziaria a carico delle piccole banche ed esentando le stesse dagli obblighi di compensazione introdotti inizialmente dal regolamento EMIR, incentivando l'utilizzo di strumenti finanziari derivati come ricorso a forme di copertura dai rischi finanziari e permettendo quindi una gestione ottimale ed efficiente del profilo di *asset and liability management*.

4.2 Il regolamento EMIR

Il regolamento EMIR (*European Market Infrastructure Regulation*) (Regolamento UE n.648/2012 del 4 luglio 2012 e successivi aggiornamenti), entrato in vigore il 16 Agosto 2012, è stato introdotto dall'Unione Europea, in attuazione delle indicazioni del G20, al fine di salvaguardare la stabilità dei mercati finanziari in situazioni di emergenza e quindi ridurre il rischio sistemico, attraverso una maggiore trasparenza del mercato dei derivati *Over the Counter* (OTC), mitigando il rischio di credito di controparte e riducendo il rischio operativo.

Allo scopo di mitigare il rischio di credito della controparte e migliorare la trasparenza del mercato dei derivati, l'EMIR ha introdotto delle regole, quali:

- la compensazione (*clearing*) obbligatorio tramite Controparti Centrali (CCP) degli strumenti derivati OTC standardizzati;
- l'introduzione di tecniche di mitigazione di rischio per quei contratti non soggetti a compensazione tramite CCP, e per i CCP requisiti prudenziali, organizzativi, e di condotta più stringenti;
- l'obbligatorietà della trasmissione ai repertori di dati o *Trade Repository* (TR) delle informazioni relative ad ogni contratto derivato, le quali devono essere rese disponibili alle autorità di vigilanza. I TR, a loro volta, hanno l'obbligo di pubblicare le posizioni aggregate per classi di derivati. L'EMIR inoltre attribuisce all'ESMA (*European Securities and Markets Authority*) l'autorità di sorveglianza dei TR, e il loro accreditamento.

L'EMIR, inoltre, impone agli operatori di mercato il monitoraggio e la mitigazione dei rischi operativi, quali errori umani e frodi, derivanti delle transazioni di strumenti derivati, e definisce delle regole comuni per le Controparti Centrali (CCP), le quali si interpongono tra le controparti di un contratto derivato, e per i TR che raccolgono e mantengono i dati delle negoziazioni.

4.2.1 Le controparti

Il regolamento EMIR, e il successivo EMIR Refit, disciplina in maniera differente le controparti dei contratti derivati, le quali vengono distinte in⁶:

- Controparti Finanziarie (o *financial counterparty*, FC), che comprendono banche, assicurazioni, società di investimento, gestori di fondi, broker e fondi pensione, fondi di investimento alternativi (FIA) e i loro gestori;
- Controparti Non Finanziarie (o *non-financial counterparty*, NFC), che comprendono tutte le controparti, con sede in Europa, che non siano definite dell'EMIR come controparte finanziaria, comprese le società non finanziarie, le CCP, i TR, le società di gestione di sedi di negoziazione e i veicoli (sia societari che non), dedicati alla cartolarizzazione di crediti;
- Piccole Controparti Finanziarie (o *small-financial counterparty*, SFC), che comprendono quelle controparti finanziari, incluse le piccole banche, la cui operatività di tutte le operazioni in derivati OTC in corso rimane al di sotto di valori soglia (equivalenti ai valori soglia applicati agli NFC).

4.2.2 L'obbligo di clearing

Nell'individuazione degli obblighi di *clearing* si deve tenere conto dei soggetti coinvolti e delle categorie di derivati come di seguito descritto.

Soggetti obbligati alla compensazione

Al fine di mitigare il rischio di credito della controparte, il regolamento EMIR e successivi stabiliscono l'obbligatorietà di *clearing* (compensazione), con una Controparte Centrale (CCP), per i seguenti soggetti:

⁶ Per un elenco completo delle controparti si fa riferimento all'art.2 comma 8 del Reg. UE n. 648/2012 e al Regolamento EMIR Refit.

- le Controparti Finanziarie (FC);
- le Controparti Non-Finanziarie e le controparti+ (NFC+) la cui media aggregata di fine mese per i 12 mesi precedenti (a partire dal 17 giugno 2019, data di entrata in vigore del EMIR Refit) del valore nazionale lordo di tutte le operazioni in derivati OTC in corso supera le seguenti soglie di compensazione stabilite per ogni *asset class* dei derivati: per crediti e per azioni 1 miliardo, per tassi d'interesse, tassi di cambio, materie prime, ed altre classi 3 miliardi;
- le Piccole Controparti Finanziarie+ (SFC+) le cui transazioni in derivati OTC superino le soglie di compensazione stabilite per le NFC. Nel caso in cui le SFC non superino tali soglie, al contrario delle FC, sono esentate dall'obbligo di compensazione ma rimangono soggette agli obblighi di mitigazione del rischio, compresi i requisiti di margine.

In caso di superamento della soglia di una delle *asset class*, sia le NFC che le SFC sono soggette al clearing obbligatorio solo per i contratti derivati relativi alla stessa *asset class*. Il superamento della soglia di anche una sola *asset class* rende la controparte soggetta all'obbligo di garanzia per tutte le *asset class*.

In caso di mancato controllo della propria operatività in relazione al superamento delle soglie tali controparti vengono trattate come NFC+ (sopra soglia) e quindi soggette agli obblighi di compensazione. Sono esclusi dal calcolo della soglia di compensazione e quindi dall'obbligo di compensazione i contratti stipulati da società appartenenti allo stesso gruppo e i contratti derivati OTC stipulati a fini di copertura dei rischi derivanti dall'attività commerciale o di finanziamento della tesoreria della NFC o del gruppo.

Categorie di contratti derivati

I contratti derivati soggetti al clearing sono quelli conclusi:

- tra due FC;
- tra una FC e una NFC+ o SFC+;
- tra due NFC+ o SFC+;
- tra una FC o NFC+/SFC+ e un soggetto di paese terzo EU sottoposto all'obbligo di compensazione;
- tra due o più soggetti di paese terzo EU sottoposto all'obbligo di compensazione.

Le categorie di contratti derivati OTC oggetto di clearing, ai fini dell'EMIR, sono quelli negoziati in mercati non regolamentati, standardizzati, diffusi, liquidi e per i quali sia rinvenibile un prezzo di mercato. Queste categorie di contratti derivati OTC vengono individuate o su indicazione e richiesta da parte di una CCP (processo di identificazione *Bottom-up*) alla autorità nazionale competente, o da parte dell'ESMA su propria iniziativa (processo di identificazione "top-down")⁷.

Inoltre, il regolamento EMIR Refit ha introdotto l'obbligo per i soggetti che prestano servizi di compensazione e negoziazione di adottare misure per la gestione del conflitto d'interesse e di applicare condizioni commerciali eque, ragionevoli, non discriminatorie e trasparenti (*FRANDT: Fair, Reasonable, Non-Discriminatory*). Tali condizioni sono oggetto di definizione da parte della Commissione europea.

4.2.3 Gli obblighi di reporting

Al fine di migliorare la trasparenza del mercato dei derivati, monitorare adeguatamente la concentrazione delle esposizioni e del rischio sistemico, l'EMIR stabilisce delle regole di reporting secondo cui le informazioni relative ad ogni contratto derivato concluso, modificato o cessato, debbano essere trasmesse, secondo regole standardizzate, ai TR entro il giorno successivo alla stipula e rese disponibili alle autorità di vigilanza⁸.

Tale obbligo di reporting riguarda tutti i soggetti coinvolti nelle negoziazioni di contratti derivati, ivi compresi tutte le categorie di controparti e le CCP e tutte le tipologie di contratti derivati, inclusi quelli negoziati in borsa e quindi non-OTC.

Per i contratti derivati OTC, l'EMIR Refit stabilisce, in relazione alle transazioni concluse tra una FC e una NFC, l'obbligo di segnalazione da parte delle FC, a cui è attribuita la responsabilità esclusiva della segnalazione e della correttezza dei dati, per conto delle NFC-. Quest'ultima è comunque responsabile di fornire e garantire l'esattezza dei dati non disponibili alla FC⁹.

Le NFC- possono optare per la segnalazione diretta dei loro contratti OTC, evitando comunque una doppia segnalazione, e assumendosi la responsabilità della segnalazione e correttezza dei dati. Sono escluse dall'obbligo di segnalazione le operazioni infragrupo in cui almeno una delle controparti è un NFC a condizione che:

- entrambe le controparti siano soggette allo stesso consolidamento;
- entrambe le controparti siano soggette ad adeguate procedure di gestione centralizzata del rischio;
- non abbiano come società madre una FC.

⁷ Art. 5 comma 2 e 3 del Regolamento EMIR.

⁸ Art. 9 del Regolamento EMIR.

⁹ Art.1 comma 7 del Regolamento EMIR Refit che modifica l'Art. 9 nel Regolamento EMIR introducendo anche il comma 1bis.

4.2.4 La risk mitigation

Allo scopo di mitigare il rischio di credito della controparte l'EMIR ha introdotto tecniche di mitigazione di rischio per quei contratti non soggetti a compensazione tramite CCP.

Queste tecniche includono la valutazione giornaliera dei contratti, la tempestiva conferma della transazione, riconciliazione e compressione dei portafogli, procedure di risoluzione delle controversie e scambio di *collateral*.

L'EMIR stabilisce modalità differenti d'implementazione di tali tecniche in base alla tipologia di controparte come di seguito riportato:

- *Daily Mark-to-Market*: le FC e NFC+ sono soggette alla determinazione giornaliera del *mark-to-market* dei contratti derivati OTC, mentre le NFC- sono esenti. Nel caso in cui le condizioni di mercato non consentano la determinazione del *mark-to-market*, l'EMIR dispone che la valutazione debba essere determinata in base al *mark-to-model* e quindi in base un modello prudenziale e affidabile;
- Conferma tempestiva delle transazioni: per le FC e NFC+ è richiesta la conferma tempestiva delle condizioni contrattuali entro un giorno lavorativo dalla stipula (T+1), mentre per le NFC- entro due giorni lavorativi (T+2).
- Riconciliazione portafogli: le controparti sono tenute a riconciliare i portafogli periodicamente in base al numero di transazioni OTC effettuate. Le FC e NFC+ sono tenute ad una riconciliazione con cadenza giornaliera, settimanale o trimestrale, mentre le NFC- con cadenza trimestrale o annuale;
- Compressione portafogli: tutte le controparti di un contratto derivati OTC, che hanno in essere tra di loro più di 500 contratti attivi, sono tenute a implementare procedure relative alla compressione dei portafogli;
- Risoluzione di controversie: l'EMIR dispone l'obbligo per le FC e le NFC+ dell'implementazione di procedure dettagliate di risoluzione delle controversie. Inoltre, le FC sono tenute a comunicare alle autorità nazionali competenti le controversie di importi superiori ai €15 milioni rimaste pendenti per più di 15 giorni;
- Scambio di *Collateral*: ad esclusione delle transazioni infragruppo, le FC e le NFC+ sono tenute all'adozione di procedure di gestione dei rischi che prevedano uno scambio di garanzie (o *collateral*) al fine di garantire la segregazione del *collateral* e uno scambio accurato e tempestivo, sia iniziale (*initial margin*) che successivo derivante dal margine di variazione (*variation margin*) del *mark-to-market*.

4.3 L'impatto sul requisito patrimoniale

Le regole e le tecniche di mitigazione del rischio di controparte introdotte dall'EMIR hanno un impatto positivo sul requisito patrimoniale richiesto secondo Basilea 3, in quanto lo stesso risulta inferiore rispetto ad una situazione di assenza di adeguati strumenti di mitigazione del rischio di controparte.

Il requisito patrimoniale richiesto è diverso a seconda che i contratti derivati OTC siano sottoposti a compensazione in CCP o meno e dal ruolo della banca come di seguito riportato:

- *No Clearing*: per le esposizioni finanziarie di contratti derivati OTC non sottoposti a clearing, il requisito patrimoniale deve tener conto di due elementi: il rischio di default della controparte più il rischio di rettifiche di valore della componente creditizia o *Credit Value Adjustment (CVA)*;
- Cliente di un *clearing member*: per le esposizioni finanziarie di contratti derivati OTC soggette a *clearing*, nel caso in cui la banca assume il ruolo di cliente diretto o indiretto di un *clearing member*, per il calcolo del requisito patrimoniale viene applicato, al verificarsi di determinate condizioni, un coefficiente di ponderazione del 2% alle esposizioni finanziarie in oggetto¹⁰;
- *Clearing member*: se la banca assume il ruolo di *clearing member*, oltre alla copertura patrimoniale derivante dall'applicazione del coefficiente di ponderazione del 2% alle esposizioni finanziarie verso una CCP, è richiesta una copertura patrimoniale per copertura del rischio di rettifiche di valore della componente creditizia o *Credit Value Adjustment (CVA)* e una copertura patrimoniale in relazione al contributo fornito al fondo di garanzia della CCP.

5. Conclusioni

La presenza di una consistente quota di prestiti a tasso fisso nei bilanci delle banche italiane suggerisce una valutazione, di natura prospettica, da parte del management bancario circa l'eventuale implementazione di appropriate strategie di copertura volte ad una ottimizzazione il proprio profilo di redditività.

¹⁰ Le condizioni che devono essere rispettate sono le seguenti: la CCP deve identificare come transazioni dello specifico cliente le operazioni oggetto di compensazione; operazioni oggetto di compensazione devono essere adeguatamente garantite da parte della CCP; individuazione di un *clearing member* di *back-up*; In caso di mancato rispetto di tali condizioni le esposizioni verso il *clearing member* devono essere considerate come transazioni bilaterali.

Un possibile incremento dei tassi di interesse nei prossimi anni determinerebbe, infatti, un maggior costo del *funding* da parte delle banche, a fronte di una componente di prestiti a tasso fisso immobilizzata, non facilmente assorbibile in tempi brevi mediante una ristrutturazione delle poste dell'attivo di bilancio.

Quanto detto si inserisce in un contesto economico-finanziario caratterizzato sia da un basso livello dei tassi di interesse, sia, date le recenti vicende legate alla diffusione del covid-19 e i conseguenti interventi da parte delle Autorità di Vigilanza, da basse aspettative di rialzo dei tassi di interesse.

Lo scenario di riferimento sopra riportato consente di effettuare, allo stato attuale, strategie di copertura a costi abbastanza contenuti. Inoltre, le recenti modifiche regolamentari in tema di IFRS9 e regolamento EMIR favoriscono, rispetto al passato, l'utilizzo di tali strumenti da parte delle banche soprattutto di piccola e media dimensione.

Le valutazioni poste in essere dalle banche devono, tuttavia, essere effettuate considerando tematiche trasversali a differenti ambiti di operatività e normative di riferimento. In tale contesto le banche devono, innanzitutto, effettuare delle valutazioni circa le implicazioni delle strategie di copertura suggerite nel corso della trattazione non solo sul profilo di redditività ma anche sugli assorbimenti di capitale nell'ambito dei rischi di I e II pilastro.

Di particolare rilevanza assume la misura dell'esposizione al rischio di tasso di interesse del portafoglio bancario data l'evoluzione in atto nella relativa normativa di riferimento. Il recente 32° aggiornamento della Circolare 285/2013 introduce significativi cambiamenti al precedente *framework* normativo di riferimento tra i quali i 6 nuovi scenari proposti dal Comitato di Basilea nel 2016 e la rimozione del vincolo di non negatività con la contestuale applicazione del *floor* EBA.

In generale il nuovo *framework* di riferimento introdotto dal Comitato di Basilea nel 2016 verrà integralmente recepito a seguito dell'emanazione da parte dell'EBA di specifici standard tecnici e un ulteriore aggiornamento delle linee guida di cui ai mandati conferiti nell'ambito della revisione della CRR e della CRD avvenuta a giugno dello scorso anno 2019.

Le coperture poste in essere devono, tuttavia, soddisfare i nuovi vicoli richiesti in tema di *hedge accounting* a seguito dell'introduzione del nuovo principio contabile IFRS9 che ha, tuttavia, semplificato su alcuni specifici aspetti il precedente *framework* di cui allo IAS39 mediante l'eliminazione del range 80%-125% per valutare l'efficacia della copertura, la dimostrazione solo prospettica e non più retrospettiva della stessa efficacia e la previsione nel caso di relazioni lineari di copertura di una valutazione semplificata date specifiche caratteristiche dello strumento coperto.

Va aggiunto che al momento l'IFRS9 non disciplina le macro-coperture in relazione alle quali si fa ancora riferimento allo IAS39. Lo IASB sta valutando l'introduzione di un nuovo modello di macro-coperture denominato *Dynamic Risk Management* (DMR), di più semplice applicazione e più aderente alle logiche di gestione del rischio di tasso di interesse delle banche rispetto a quello attualmente previsto dello IAS39. In un contesto di mercato dove la regolamentazione introduce strumenti e obblighi a salvaguardia della stabilità dei mercati finanziari in situazioni di emergenza, la recente normativa EMIR Refit favorisce una gestione ottimale ed efficiente della gestione del profilo di *asset and liability management* da parte delle piccole banche grazie all'utilizzo di strumenti finanziari derivati OTC, riducendo i costi e gli oneri di informativa finanziaria a carico delle stesse ed esentandole dagli obblighi di compensazione introdotti inizialmente dal regolamento EMIR.

Infatti, in seguito all'entrata in vigore dell'EMIR Refit le piccole controparti finanziarie sono state esentate dall'obbligo di compensazione ma rimangono soggette agli obblighi di mitigazione del rischio, compresi i requisiti di margine, a condizione che le transazioni in derivati OTC non superino le soglie di compensazione stabilite per le NFC. Le stesse sono anche esentate dall'obbligo di segnalazione delle transazioni in derivati concluse con una FC, ma sono comunque responsabili di fornire alle e garantire l'esattezza dei dati di tali transazioni.

Per quanto riguarda l'applicazione di tecniche di *risk mitigation* le piccole banche sono esenti della determinazione giornaliera del *mark-to-market* dei contratti derivati OTC ma hanno l'obbligo di confermare le condizioni contrattuali entro due giorni lavorativi e sono tenute alla riconciliazione dei portafogli con cadenza trimestrale o annuale.

La corretta implementazione delle strategie di copertura descritte nel corso della trattazione richiede appropriate conoscenze di natura sia quantitativa che normativa trasversali a differenti ambiti di operatività. Ciò presuppone una adeguata diffusione della cultura del rischio tra le varie funzioni aziendali interessate al fine di:

- a) pervenire alla individuazione e alla conseguente valutazione, in una prospettiva integrata, delle differenti implicazioni sulla complessiva esposizione al rischio della banca e sui vari processi aziendali; e
- b) effettuare una costante attività di analisi delle varie dinamiche in atto con riferimento sia al contesto economico finanziario sia al quadro normativo di riferimento al fine di individuare idonee tempistiche e modalità di attuazione.

Le attività da porre in essere richiedono, inoltre, una proficua collaborazione tra le varie funzioni aziendali volta a maggiormente armonizzare le relative operatività e garantire, per tale via, la coerenza degli obiettivi di business, con i differenti profili di rischio individuati e i vincoli imposti dal quadro normativo.

Raffaele Mazzeo, Igor Gianfrancesco e Damiano Colnago

Bibliografia

- Autorità Bancaria Europea (ABE), *Orientamenti sulla gestione del rischio di interesse derivante da attività diverse dalla negoziazione (non-trading activities)*, 19 luglio 2018.
- AIFIRM (2016), Risposta al documento di consultazione Interest rate risk in the banking book del Comitato di Basilea sulla vigilanza bancaria, in *Newsletter AIFIRM*, Anno 10, Numero 3. Il position paper è scaricabile anche dal sito del Comitato di Basilea al seguente link: <http://www.bis.org/bcbs/publ/comments/d319/overview.htm>
- Banca d'Italia (2013), Disposizioni di vigilanza prudenziale per le Banche, Circolare n.285 del 17/12/2013 e successivi aggiornamenti;
- Basel Committee on Banking Supervision, (2016), *Interest Rate Risk in the Banking Book*. Bank for International Settlements.
- Gianfrancesco I. (2016), L'esposizione al rischio di tasso di interesse del portafoglio bancario: quali implicazioni per le strategie di Asset & Liability Management, in *Newsletter AIFIRM*, Anno 11, N.3.
- Gianfrancesco I. (2017), L'applicazione dei nuovi scenari di variazione dei tassi di interesse proposti dal Comitato di Basilea: *quali implicazioni per le banche italiane? in *Newsletter AIFIRM*, Anno 12, N.3.
- Gianfrancesco I. (2018), La misurazione dell'esposizione al rischio di tasso di interesse del portafoglio bancario: quali implicazioni in sede ICAAP a seguito della recente introduzione dell'approccio del margine di interesse nel quadro normativo di vigilanza prudenziale? In *Risk Management Magazine*, Anno 13, N.3.
- KPMG (2019), *Insights into IFRS. An overview*, Audit Committee Institute. September. Il documento è scaricabile al seguente link: <https://assets.kpmg/content/dam/kpmg/xx/pdf/2019/09/insights-overview-2019.pdf>
- Mazzeo R. (2008), *Il governo dei rischi finanziari ed utilizzo degli strumenti derivati in azienda*, ANDAF Paper.
- Regolamento UE n.648/2012 del 4 luglio 2012.
- Regolamento UE n.834/2019 del 20 maggio 2019.
- Rutigliano M. (2020), *Il bilancio della Banca e degli altri intermediari finanziari*, Egea editore 2020.



RISK MANAGEMENT MAGAZINE

Anno 15, numero 2

Maggio – Agosto 2020

Poste Italiane - Spedizione in abbonamento postale – 70% aut. DCB / Genova nr. 569 anno 2005

TESTATA INDIPENDENTE CHE NON PERCEPISCE CONTRIBUTI PUBBLICI (legge 250/1990)

In collaborazione con 

IN QUESTO NUMERO

ARTICOLI A CARATTERE DIVULGATIVO

- | | |
|----|--|
| 3 | Il framework della negoziazione algoritmica introdotto da MiFID II e l'importanza del processo di autovalutazione e convalida
di Carlo Frazzei, Gabriele Bonini, Marco Burigo e Francesco Ciarambino |
| 10 | Covid-19 e governance bancaria, Position paper XXII
a cura di Marina Brogi con il contributo di Lorenzo Sartor, Anna Grazia Quaranta, Valentina Lagasio, Michela Pinto e Alessio Pentola |

ARTICOLI A CARATTERE SCIENTIFICO (sottoposti a referaggio)

- | | |
|----|---|
| 23 | CoViD-19 in Italy: a mathematical model to analyze the epidemic containment strategy and the economic impacts
di Fabio Verachi, Luca Trussoni, Luciano Lanzi |
| 35 | Studio e Progettazione di un sistema di pricing e di gestione del rischio per il prodotto strutturato EAKO – European American Knock-Out option
di Mattia Fabbri e Pier Giuseppe Giribone |
| 47 | La copertura dei mutui a tasso fisso mediante strumenti derivati: profili applicativi in tema di rischio di tasso di interesse, IFRS9 e regolamento EMIR.
di Raffale Mazzeo, Igor Gianfrancesco e Damiano Colnago |

Risk Management Magazine

Anno 15 n° 2 Maggio – Agosto 2020

Direttore Responsabile:

Maurizio Vallino

Condirettore

Corrado Meglio

Consiglio scientifico

Giampaolo Gabbi (Direttore del Consiglio Scientifico), Ruggero Bertelli, Paola Bongini, Anna Bottasso, Marina Brogi, Ottavio Caligaris, Rosita Coccozza, Simona Cosma, Paola Ferretti, Andrea Giacomelli, Pier Giuseppe Giribone, Adele Grassi, Valentina Lagasio, Duccio Martelli, Laura Nieri, Pasqualina Porretta, Anna Grazia Quaranta, Enzo Scannella, Cristiana Schena, Giuseppe Torluccio.

Comitato di redazione

Emanuele Diquattro, Fausto Galmarini, Igor Gianfrancesco, Camillo Giliberto, Rossano Giuppa, Aldo Letizia, Enrico Moretto, Paolo Palliola, Enzo Rocca, Fabio Salis

Vignettista: Silvano Gaggero

Proprietà, Redazione e Segreteria:

Associazione Italiana Financial Industry Risk Managers (AIFIRM), Via Sile 18, 20139 Milano

Registrazione del Tribunale di Milano n° 629 del 10/9/2004

ISSN 2612-3665

E-mail: risk.management.magazine@aifirm.it; Tel. 389 6946315

Stampa: Algraphy S.n.c. - Passo Ponte Carrega 62-62r 16141 Genova

Le opinioni espresse negli articoli impegnano unicamente la responsabilità dei rispettivi autori

SPEDIZIONE IN ABBONAMENTO POSTALE AI SOCI AIFIRM RESIDENTI IN ITALIA, IN REGOLA CON L'ISCRIZIONE

Rivista in stampa: 12 Agosto 2020

Rivista scientifica riconosciuta da ANVUR e AIDEA

