

# Economia e Gestione degli Intermediari Finanziari

## Set 5

### Il portafoglio di proprietà

LIUC – Università Cattaneo

A.A. 2014-2015

Valter Lazzari

# I temi della lezione

- Il portafoglio di proprietà
- Trading Book
- Banking Book
- Partecipazioni
- Liquidità
- Tesoreria



## Riferimenti bibliografici

Ruozzi – cap. 12, cap. 13, cap. 15

# Il portafoglio di proprietà

- A. Per discrezionalità nell'acquisto
  - Investimenti liberi vs. investimenti vincolati
  
- Per oggetto dell'investimento
  - Strumenti di mercato monetario, bond e titoli di debito
  - azioni e altri strumenti di partecipazione al capitale di rischio, OICR
  - Strumenti derivati e titoli strutturati
  - Strumenti in euro o in valuta
  
- Per obiettivo dell'investimento
  - Trading book (market making; dealing, trading, arbitrage)
  - Banking Book (investimento; tesoreria; partecipazioni)
  - Portafoglio di partecipazioni

# Struttura e dimensione del portafoglio di proprietà

Determinata dinamicamente da fattori strutturali :

- Evoluzione della normativa (effetti quali-quantitativi)
- Scelta dei canali di politica monetaria (vincoli al credito, vincoli di portafoglio)
- Evoluzione della natura e del grado di stabilità della raccolta
- Scelta strategica

Risente dell'andamento della congiuntura:

- obiettivi del management (primato del credito o calcolo di convenienza?)
- in passato la dimensione era anticiclica (residuale rispetto al credito);
- composizione e dimensione sono sensibili al ciclo dei mercati finanziari
- Composizione dimensione risentono delle tensioni di liquidità

# Il trading book

- Il portafoglio di negoziazione deve essere sempre individuabile con certezza perché su di esso (assieme alle posizioni in cambi e su merci) si calcola il requisito di capitale a fronte dei rischi di mercato
- Al fine di contenere i rischi, la banca, ossia il suo organo di supervisione strategica, formalizza e aggiorna una strategia per l'attività di negoziazione sotto forma di limiti all'operatività posti a divisioni, desk e singoli operatori.
- Posizioni assunte in contropartita della propria clientela richiedono grande attenzione per mitigare il profilo del rischio di interesse e per rispettare il principio del «*know your client*»
- Contribuisce al conto economico della banca alla voce «risultato netto dell'attività di negoziazione»

# Banking Book

- Obbligazioni e titoli di debito
  - La gestione deve ottimizzare i profili di «rischio-rendimento-liquidità-capitale»
  - Minus: rendimenti inferiori a quelli dei crediti
  - Plus: minori costi di gestione, possibilità di gestione più mirata
  - Gestione residuale vs. gestione flessibile
    - La gestione residuale è ormai propria solo di piccole banche popolari e cooperative
  
- Azioni e titoli partecipativi (no controllate-collegate-jv)
  - Ricerca di un equity kicker
  - Recupero crediti
  
- OICR
  - Finalità di diversificazione, specie su mercati lontani
  - Finalità industriali (seed money per hedge fund, private equity,...)

# Portafoglio Partecipazioni

- Società controllate
  - Maggioranza diritti di voto o esercizio di influenza dominante grazie a:
    - Patti parasociali, clausole statutarie o contratti
    - Potere di nominare/rimuovere maggioranza del cda
    - Potere di esercitare maggioranza dei diritti di voto in cda
- Società collegate (influenza notevole)
  - Non i casi precedenti, ma possesso di oltre il 20% del capitale
- Joint venture (controllo congiunto)
  - Richiesto consenso unanime dei soci per decisioni strategiche e finanziarie
- Motivato da esigenze normative (sgr, sicav, assicurazioni) o economico-organizzative
  - Focus, segregazione, gestione del personale, ottimizzazione fiscale, flessibilità gestione

# Le partecipazioni

L'acquisto di partecipazioni azionarie in imprese non finanziarie era in precedenza regolata da tre limiti:

- *di concentrazione*, inteso come il limite massimo in termini di Patrimonio di Vigilanza (PV) della singola partecipazione;
  - Il limite di concentrazione dipendeva dal fatto che le banche fossero **Ordinarie** (PV <1 mld €), **Abilitate** (PV > 1 mld € ed elevata esperienza nel settore) o **Specializzate** (come le abilitate, ma con raccolta prevalente a M/L termine).
- *complessivo*, inteso come il limite massimo in termini di PV dell'intero portafoglio partecipazioni;
- *di separatezza*, inteso come il limite della singola partecipazione in termini di capitale della partecipata.



## Le partecipazioni

<b>Prima</b>	<b>Limite di partecipazione</b>		
	Limite di “Concentrazione”	Limite “Complessivo”	Limite di “Separatezza”
Banche ordinarie	3% PV	15% PV	15% cap. partecipato
Banche abilitate	6% PV	50% PV	15% cap. partecipato
Banche specializzate	15% PV	60% PV	15% cap. partecipato

  

<b>Adesso</b>	<b>Limite di partecipazione</b>		
	Limite di “Concentrazione”	Limite “Complessivo”	Limite di “Separatezza”
Banche	15% PV	60% PV	abolito

**NB:** in caso di partecipazione a sindacato di collocamento tali limiti possono essere superati per un numero massimo di giorni.

# Portafoglio di tesoreria

Parte del banking book; consiste di titoli liquidabili subito e con valore certo

- natura dell'emittente: governativo; alto rating
- profilo temporale (duration): breve scadenza o a vista
- valuta di denominazione
- stanziabilità in BCE o capacità di essere collaterale in operazioni finanziarie
- Facilità di pricing del prodotto
- Importo dell'emissione (anche rispetto a posizione detenuta)
- Liquidità mercato secondario: depth; bid/ask spread; resilience, immediacy
- Numero di market maker / contributori

# Tesoreria

- Garantisce la capacità di far fronte a impegni di pagamento, previsti e imprevisti, con:
  - Riserve bancarie (asset liquidi o liquidabili subito) libere e vincolate
    - Riserva obbligatoria: da tutela del risparmio a strumento di politica monetaria
      - Aggregato\*coefficiente; remunerazione; calcolo dell'aggregato; verifica obbligo
    - Riserve libere di I° linea (base monetarie e M1) e di II° linea (attività prontamente liquidabili)
  - Accesso al mercato interbancario in qualità di prestatore fondi
    - Prestiti interbancari su proprio autonomo merito di credito
    - Secured financing (segmento collaterizzato)
    - O/N, Tom Next, Spot, Depositi a tempo spot da 1 settimana a 12 mesi
    - Euribor vs. Eonia
  - Accesso al sistema di deposito/rifinanziamento della banca centrale
    - Standing Facilities: operazioni O/N attivabili su richiesta a tasso prestabilito (marginal refinancing rate) e su collaterale (pct) . Fa da contraltare ,il deposito overnight (overnight rate)
    - Operazioni di mercato aperto (MRO, 3 mesi, fine tuning, operazioni strutturali) non discrezionali

# Liquidità

- Corrispondenza tra entrate e uscite su diversi orizzonti temporali, pianificando un adeguato cuscino di sicurezza per far fronte a possibili esborsi imprevisti
- Interconnessa coi profili di economicità e di patrimonializzazione
- Funzione di:
  - Grado trasformazione delle scadenze e chiusura circuito raccolta-impieghi
  - Composizione quali-quantitativa di attivo (cedere/stanziare/postare) e passivo
  - Controllo (diretto-indiretto) delle politiche commerciali
  - Poste fuori bilancio: discrezionalità della clientela al rimborso/tiraggio
  - Propensione e controllabilità del rischio (anche di pre-payment)
  - Accessibilità al mercato interbancario e al rifinanziamento in banca centrale

# La gestione della liquidità

- Funding liquidity risk vs. market liquidity risk
  - Effetto prezzo e effetto quantità si confondono in presenza di maggiore trasferibilità delle poste dell'attivo
  
- Corporate liquidity risk vs. Systemic liquidity risk
  - Corporate: downgrading, reputazione, marginazione, impegni
  - Systemic: sparisce liquidità sul mercato; blocco dell'interbancario
  
- Going Concern Liquidity Risk vs. Contingency Liquidity Risk
  - Gestione *as usual* vs. stress & contingency funding plan

# Funding liquidity risk

## ➤ Stock Based Model (rappresentazione statica)

➤ Cash capital position =  $(AL + AFL) - (PV + PBNR + LC)$

➤ M/L Term Funding Ratio =  $PML / AML$

## ➤ Cash Flow Model

➤ Definizione di una maturity ladder con calcolo del saldo finanziario per bucket temporali distinti (1, 3, 6, 12 mesi, ad esempio)

## ➤ Modelli ibridi (stock + cash flow)

➤ Primo livello: flussi certi previsti

➤ Secondo livello: postulati comportamentali su tiraggi/rimborsi discrezionali da parte della clientela

➤ Terzo livello: inclusione attività finanziarie liquidabili/stanziabili/pegno previa deduzione dell'haircut

➤ Quarto livello: confronto con predefiniti limiti di liquidità operativa

# Unità di gestione della liquidità

- Sviluppo e uso di modelli di gestione e di misurazione del rischio
- Verifica indicatori e rispetto dei limiti
- Informazione al top management
- Proposta di piani finanziari di copertura del fabbisogno
- Approvazione dei trasferimenti di liquidità infragruppo e dei relativi prezzi di trasferimento
- Predisposizione di stress test e di *contingency funding plan*
  
- Modelli accentrati: cash pooling e unicità accessi a interbancario e BCE
  - **Pro:** Cost of funding, controllo rischio liquidità e rischio di controparte sull'interbancari
  - **Contro:** Complessità gestionale e rischio contagio
  
- Modelli decentrati tipici di grandi realtà multicountry e/o multicurrency