

Investing Policies & Bank Lending

Valter Lazzari
2019/20

La politica di impieghi

- Accezioni
 - Insieme di pratiche messe in atto per la gestione dell'intero attivo bancario
 - La gestione degli impieghi in prestiti (politica prestiti o del credito), ossia la gestione della funzione creditizia (attività caratteristica della banca).
- Comunque sia, essa incide su:
 - ◆ redditività aziendale (profilo economico);
 - ◆ liquidità aziendale (profilo finanziario).
- Deve essere congegnata con la politica della raccolta per garantire flussi positivi di reddito in condizioni di equilibrio gestionale
 - economico - finanziario
- Il contributo degli impieghi alla redditività aziendale è dato dalla:
 - dimensione relativa del portafoglio prestiti / titoli;
 - loro capacità di generare, *ceteris paribus*, maggiori flussi reddituali
 - capacità di contenere i correlati costi

Il profilo economico - finanziario

- **La politica degli impieghi determina:**
 - **assorbimento di risorse e correlato sostenimento di costi**
 - di raccolta;
 - per il rischio di credito che si assume (*cost of risk*)
 - operativi (gestione contenzioso, recupero del credito ed errori)
 - **migliora e stabilizza la liquidità aziendale attraverso:**
 - diversificazione per clientela e impieghi;
 - chiusura dei circuiti finanziari.
 - **generazione di flussi positivi per**
 - servizio del debito (rimborsi capitale e pagamento interessi);
 - eventuale smobilizzo del credito.

Il portafoglio titoli di proprietà

- **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/dimensioni del portafoglio titoli

- **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 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 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
- Per 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 rischio di conflitti di interesse e per rispettare il principio «*know your client*»
- Contribuisce al conto economico della banca alla voce «risultato netto dell'attività di negoziazione»

Banking Book

- Obbligazioni e titoli di debito
 - Gestione ottimizza 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
 - gestione residuale è propria solo di piccole popolari e cooperative
- Azioni e titoli partecipativi (eccetto controllate-collegate-j.v.)
 - Ricerca di un *equity kicker*
 - Recupero crediti (può portare anche al possesso di una controllata)
- 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 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)**
 - fuori dal perimetro suddetto, se possesso sopra il 20% del capitale
- **Joint venture (controllo congiunto)**
 - consenso unanime dei soci per decisioni strategiche e finanziarie
- **Può essere motivato da esigenze normative (sgr, sicav, assicurazioni) o economico-organizzative**
 - focus, segregazione, gestione del personale, ottimizzazione fiscale, flessibilità gestione

Le partecipazioni

- Acquisto di partecipazioni in imprese non finanziarie regolato da:
 - **limite di concentrazione**, ossia il massimo in termini di Patrimonio di Vigilanza (PV) per singola partecipazione;
 - **limite complessivo**, i.e. massima % del PV per tutte le partecipazioni;
 - **di separatezza**, i.e. limite di partecipazione al capitale della partecipata.

Adesso			
	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 massimo di TOT giorni (5).*

Tesoreria

- **Garantisce capacità di far fronte a impegni di pagamento, previsti e imprevisti, con:**
 - **Riserve bancarie vincolate e libere (asset liquidi)**
 - Riserve libere di I° linea (BM e M1) e II° linea (attività subito liquidabili)
 - Riserva obbligatoria: da tutela del risparmio a *tool* di politica monetaria
 - Aggregato * coefficiente; remunerazione; verifica obbligo
 - **Accesso al mercato interbancario in qualità di prenditore fondi**
 - accesso ai prestiti interbancari si basa sull'autonomo merito di credito
 - può prendere forma di *secured financing (collateralized interbank market)*
 - tipi depositi per scadenza: O/N, Tom Next, Spot fino a 12m di scadenza
 - Euribor vs. Eonia
 - **Rifinanziamento da banca centrale**

Portafoglio di Tesoreria

- Parte del banking book
- Consiste di titoli liquidabili subito a valore stabile
- ***UHQLA – unencumbered high quality liquid asset***
 - natura dell'emittente: governativo; alto Credit Quality Step
 - profilo temporale (duration) breve scadenza o a vista
 - valuta di denominazione quella dell'unità di conto della banca
 - Facilità di pricing del prodotto
 - stanziabilità in BCE
 - capacità di essere collaterale in operazioni finanziarie
 - Importo dell'emissione (anche rispetto a posizione detenuta)
 - Liquidità mkt secondario: *bid/ask spread; depth; resilience, immediacy*
 - Numero di market maker / contributori

Monetary policy & Lender of Last resort

- Standard Monetary Policy
 - targeting the level of interest rates
 - setting central bank official rates
 - providing forward guidance
 - day by day fine tuning of the liquidity in the short term money market
- Unconventional Monetary Policy
 - targeting monetary aggregates
 - size of the central bank balance sheet
 - Quantitative Easing, Reverse QE, OMT, TLRO
 - structure of the central bank balance sheet (type of QE)
- Central Bank Balance Sheet

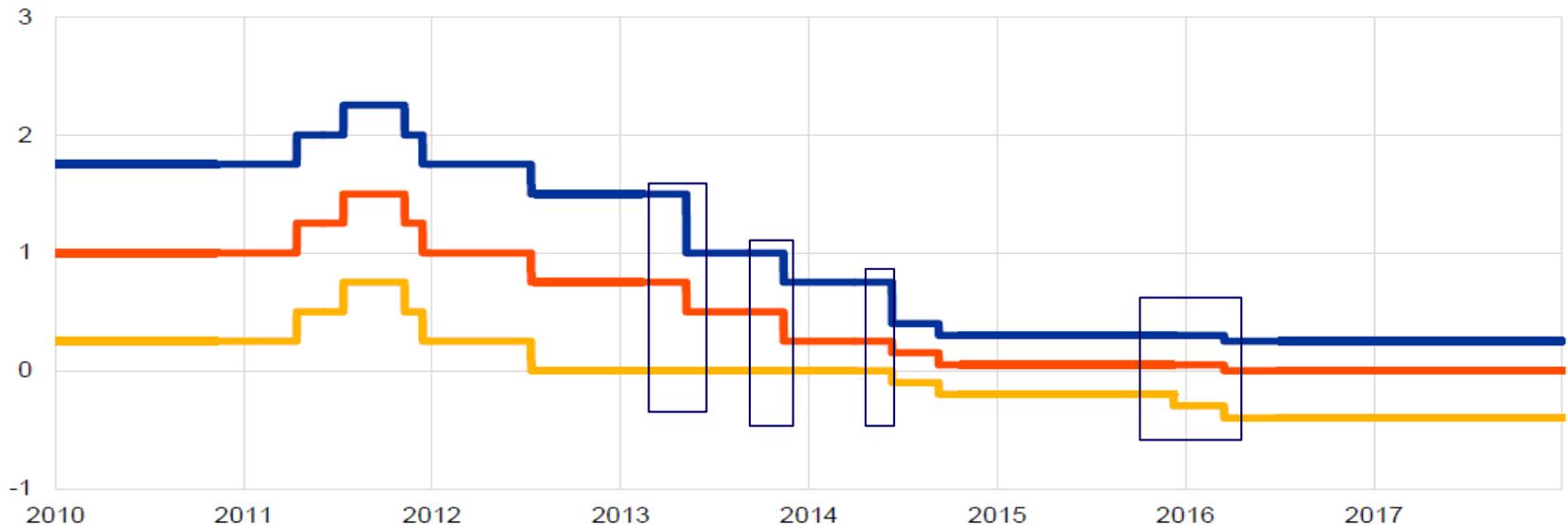
Conventional Policy Tools: Interest Rates

- Rate on the marginal lending facility: + 0.25%
- Rate on the main refinancing operations 0.00%
 - traditionally a fixed amount auctioned off at a short term maturity
 - currently granted upon request (no bidding) at a fixed rate
- Rate on Deposit Facility: - 0.50%

Key ECB interest rates

(percentages per annum)

- interest rate on the marginal lending facility
- interest rate on the deposit facility
- interest rate on the main refinancing operations



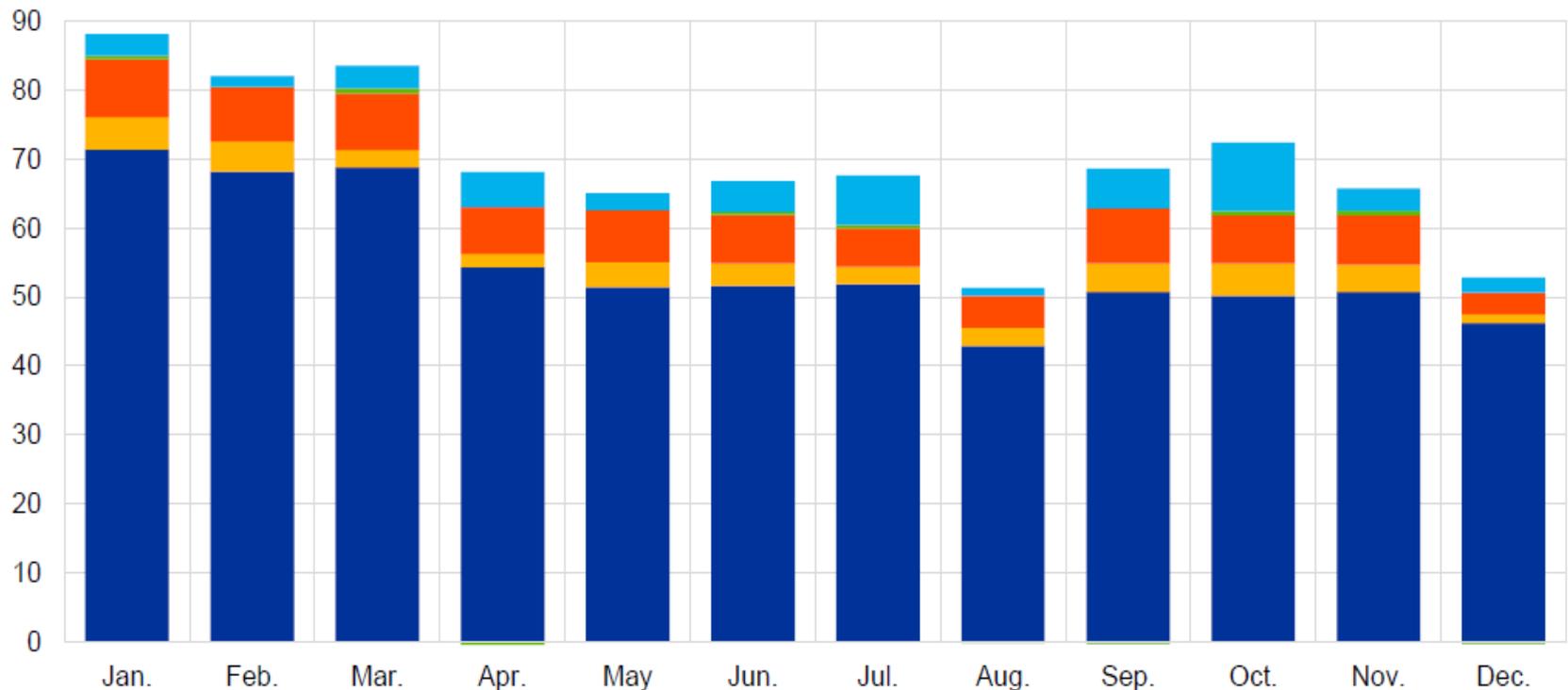
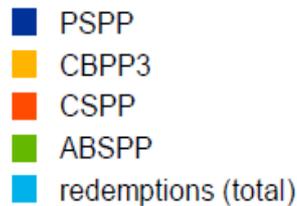
Unconventional Policy Tools: (T)LTRO

- Long Term Refinancing Operation
 - Unconditional (funds freely usable) (LTRO)
 - Targeted (funds meant to finance) (“T-LTRO”)
- Characteristics
 - Offered in more rounds, usually on a quarterly basis
 - Long term financing so far maturity between 2 and 4 years
 - Low interest rate from 0% to -0.5%
 - Maturity & interest rate can be either fixed (as in the LTRO) or conditional to an increase (no decrease) in the credit granted by banks to firms (TLTRO)
 - Accessible simply upon request, up to a maximum amount (no need to bid)
 - in T-LTRO-II, total allowance of € 1.2 billion (62% of which borrowed - € 740 ml.)
 - in T-LTRO-II, allowance for each bank up to 30% of a defined eligible loan portfolio
 - Financing should be backed by a safe collateral provided by the bank

Unconventional Policy Tools: Asset Purchase

- APP monthly amount in the € 15 - € 80 ml. per month
 - started in March 2014; ended 12/2018; resumed in Fall 2019 at € 20 bl. pm

(EUR billions)



I rischi degli impieghi

- **Rischio di Credito,**
 - quando la banca subisce perdite o per mancato pagamento o per deterioramento del merito di credito;
- **Rischio di Liquidità**
 - rischio di funding (roll over) causato dalla trasformazione delle scadenze
 - Contributo al rischio di bank run
- **Rischio di Tasso**
 - fluttuazioni della curva dei tassi pregiudizievoli pe la redditività bancaria
- **Rischio Economico**
 - Possibilità di rimborso anticipato
- **Rischio Operativo**
 - per carenze documentali o errori procedurali
- **Rischio Reputazionale**
 - «*misconduct*» nell'erogazione del credito (a soggetti collegati, frodi,...)

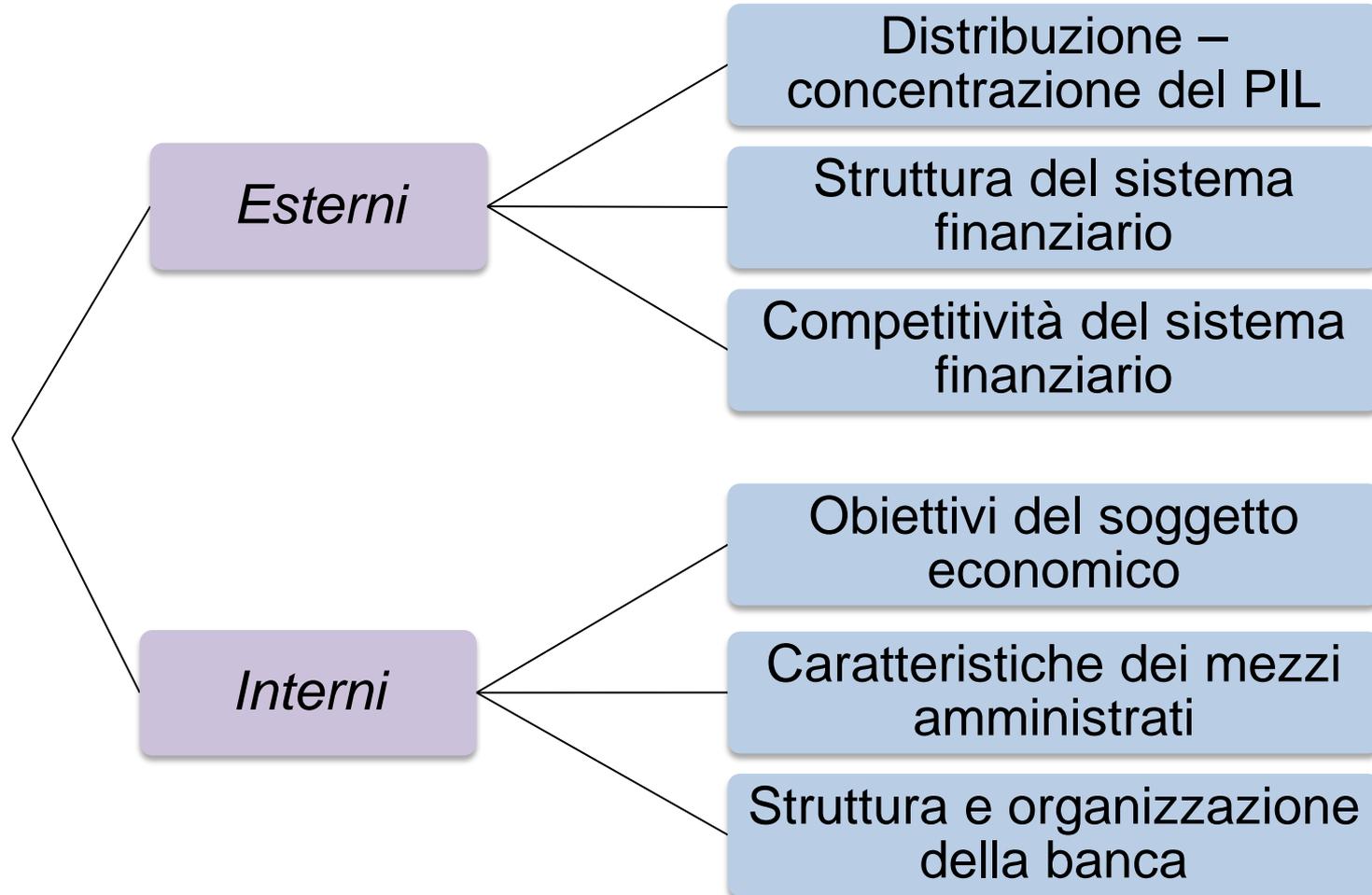
La politica dei prestiti

L'insieme coordinato di scelte che la banca assume in merito ai seguenti profili del portafoglio prestiti:

- **dimensione**
 - **stabilità**, facendo attenzione ai risvolti sulla liquidità
 - **elasticità**, ossia alla capacità di modificare il portafoglio;
 - **qualità**, a salvaguardia di redditività/liquidità/solvibilità/profittabilità
 - **diversificazione**
 - **valutativo**, ossia i criteri di selezione dei prestiti
- **Quanto più remota è la scadenza dei finanziamenti erogati, tanto più aumentano il rischio di credito e quello di liquidità**
 - scadenza più remota = valutazione merito di credito più complicata;
 - maggiore trasformazione di scadenze = maggiore rischio di liquidità;
 - **Rischio di credito incide sulle condizioni di liquidità aziendale**
 - Vengono meno i flussi di servizio del debito
-

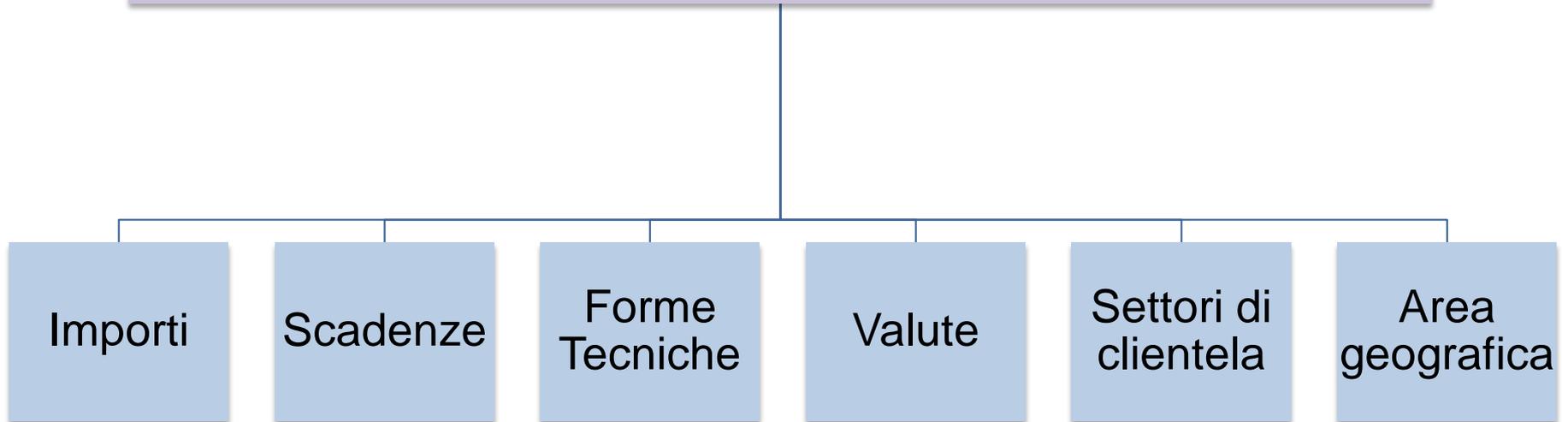
Profilo quantitativo

Fattori che influenzano lo sviluppo quantitativo del portafoglio prestiti



Profilo qualitativo

La qualità del portafoglio prestiti è garantita da una attenta attività di diversificazione, che può essere effettuata agendo sulle “leve” sottostanti



Vincoli all'attività creditizia

L'attività creditizia è vincolata da norme, tra cui quelle riguardanti:

- **i grandi rischi** – per evitare concentrazioni di rischio eccessive
 - definizione di grandi rischi
 - Esposizioni $\geq 10\%$ del P.V.
 - limite posizione di rischio per banca $< 25\%$ del P.V.
 - limite per banche incluse in gruppi $< 40\%$ del P.V.
 - nel rispetto del limite totale per il gruppo del 25%
- **i conflitti di interesse**
 - mirano a evitare conflitti di interesse tra banche e imprese
 - consistono in una serie di vincoli espressi in valori percentuali del patrimonio di vigilanza.

Gli impieghi per cassa

- **Prestiti la cui concessione comporta subito, o a discrezione del cliente, un'erogazione di risorse finanziarie**
- **Si articolano in più forme tecniche e diversi orizzonti temporali:**
 - impieghi a breve termine:
 - apertura di credito in c/c;
 - operazioni di smobilizzo crediti;
 - anticipazioni su pegno, riporto, prestito titoli, p/t.
 - impieghi a medio lungo termine, che ricomprendono:
 - Mutuo;
 - leasing finanziario e operativo;
 - prestiti in pool.
- **L'offerta di tali prodotti varia tra banche**
 - l'erogazione dei prestiti per cassa è declinata in base alle caratteristiche proprie della banca, nonché dei suoi obiettivi, e della clientela.

Gli impieghi per cassa

Forma Tecnica	Finalità
Prestiti a breve termine	
Apertura di credito in c/c	Armonizzazione dei flussi finanziari
Smobilizzo crediti commerciali	Anticipo di flussi derivanti da concessione crediti
Anticipazioni su pegno	Smobilizzo scorte eccedenti di magazzino
Finanziamento in valori mobiliari	Smobilizzo di portafoglio titoli, ottenimento della disponibilità dei titoli per regolamento operazioni di borsa
Prestiti a medio/lungo termine	
Mutuo	Finanziamento di investimenti fissi
Leasing	Finanziamento di investimenti fissi
Finanziamenti in pool	Finanziamento di progetti di sviluppo e acquisizioni societarie

Credito bancario

€	Numero affidati	accordato operativo	Utilizzato/ accordato	gar. reali/ accordato	Sconf.ment /accordato
da 30.000 a 75.000	33,8%	4,9%	94,5%	74,6%	1,6%
da 75.000 a 125.000	21,1%	6,8%	96,7%	87,9%	1,0%
da 125.000 a 250.000	19,7%	8,8%	95,3%	83,0%	1,2%
da 250.000 a 500.000	7,3%	4,7%	87,1%	57,4%	2,6%
da 500.000 a 1.000.000	3,8%	4,5%	81,6%	41,6%	3,1%
1.000.000 - 2.500.000	2,8%	7,0%	80,3%	37,6%	3,1%
2.500.000 - 5.000.000	1,1%	6,0%	79,3%	35,0%	3,0%
5.000.000 - 25.000.00	0,9%	14,0%	76,0%	29,4%	2,9%
oltre 25.000.000	0,2%	43,2%	73,0%	11,9%	1,3%
Totale	90,6%	99,9%	80,0%	35,6%	1,9%

I crediti di firma

- La banca “assume o garantisce l’obbligazione del soggetto richiedente” al fine di ridurre i rischi a cui è esposta la controparte del cliente affidato.
- Sono usati in diverse circostanze, specie quando manca la piena consapevolezza dell’affidabilità della propria controparte (es.: operazioni commerciali con l’estero).
- Al pari dei crediti per cassa, quelli di firma richiedono una preliminare valutazione di affidamento (stima del merito creditizio del cliente).
- Diversamente dagli impieghi per cassa, che comportano un esborso monetario non condizionato a eventi esterni, nel caso di regolare svolgimento del rapporto i crediti di firma non interessano la cassa.
- L’impiego di risorse finanziarie si verifica solo in casi “patologici”, ossia quando il cliente non è in grado di adempiere l’obbligazione garantita dal credito di firma.

I crediti di firma: forme tecniche

Il credito di accettazione

- **Accettazione bancaria**
 - cambiale tratta con cui un'impresa (traente) ordina ad una banca (accettante) di pagare una certa somma ad una determinata scadenza
- **La banca, accettando la tratta, diventa obbligato principale**
 - il traente si obbliga a mettere, per tempo, a disposizione della banca le somme necessarie per adempiere alla propria obbligazione.
 - E' usata dalle imprese che vogliono raccogliere risorse direttamente dagli investitori per tagli di solito elevati (> 500.000€).
 - Comporta costi per commissioni, interessi passivi e oneri fiscali
 - Non ha preso piede, continuando a svolgere un ruolo marginale.

Polizza di credito commerciale

- L'impresa emette un documento che attesta un debito (e i suoi termini)
- La banca, attraverso il rilascio di una fideiussione, funge da garante;
- La banca può anche operare in veste di collocatore del titolo;
- Al pari dell'accettazione bancaria, non ha riscosso particolare successo.

Partecipazioni a gare d'appalto

- *bid bond*
 - la banca garantisce la partecipazione alla gara e, se vinta, la firma del contratto
- *performance bond*
 - la banca garantisce la qualità dei lavori svolti dall'appaltatrice
- *advance-payment bond*
 - la banca garantisce che il cliente adempia all'obbligazione dopo aver incassato un pagamento anticipato;
- *retention money guarantee*:
 - per ottenere parte dei pagamenti che la stazione appaltante trattiene sotto forma di garanzia.

Sofferenze : per ammontare (€ / ml.)

Marzo 2011	Numero affidati	sofferenze	%
totale	886.008	79.706	100,0%
da 250 a 30.000	592.632	4.895	6,1%
da 30.000 a 75.000	112.336	4.656	5,8%
da 75.000 a 125.000	58.650	4.887	6,1%
da 125.000 a 250.000	66.155	9.521	11,9%
da 250.000 a 500.000	26.956	7.187	9,0%
da 500.000 a 1.000.000	13.980	7.209	9,0%
da 1.000.000 a 2.500.000	9.505	10.553	13,2%
da 2.500.000 a 5.000.000	3.293	8.006	10,0%
da 5.000.000 a 25.000.000	2.258	14.821	18,6%
oltre 25.000.000	243	7.972	10,0%

Sofferenze : per ammontare (€ / ml.)

Marzo 2013	Numero affidati	sofferenze	%
totale	1.144.969	125.888	100,0%
da 250 a 30.000	729.581	6.193	4,9%
da 30.000 a 75.000	153.895	6.733	5,3%
da 75.000 a 125.000	82.524	7.271	5,8%
da 125.000 a 250.000	98.812	15.065	12,0%
da 250.000 a 500.000	38.293	10.990	8,7%
da 500.000 a 1.000.000	19.496	10.925	8,7%
da 1.000.000 a 2.500.000	13.598	16.564	13,2%
da 2.500.000 a 5.000.000	4.957	13.413	10,7%
da 5.000.000 a 25.000.000	3.444	24.941	19,8%
oltre 25.000.000	369	13.794	11,0%

Bank Loans as Inside Debt

- **Inside debt**
 - contract in which creditor has access to information not publicly available about the borrower
- **Outside debt**
 - publicly traded debt in which creditors depend only on public information
- **Bank lending is inside debt:**
 - bank may have representation on borrower's BofD
 - bank may count on borrower's history as a depositor
 - send good signal about borrower to other creditors
- **Bank loans are highly customized (& often illiquid) financial claims against the borrower future cash flow**
 - C&I loans
 - Transaction loan, Working capital loans, Term loans,....
 - Consumer loans
 - Mortgages,...

Decomposition of the Lending Function

- **Origination**
 - solicitation of customer's business / loan application
 - credit analysis + loan contract design (with pricing)
- **Funding (loan extension)**
 - all at once
 - during a drawdown period (bank's commitment)
 - revolving
- **Servicing**
 - Book-keeping
 - collection of loan payments
- **Risk processing**
 - default risk control (monitoring, diversification, workouts)
 - interest rate risk control

Credit Analysis

- Goal
 - determine borrower's ability/willingness to repay the loan to uncover the likelihood of default
- Object:
 - borrower's reputation (its past record)
 - borrower's economic prospect (its future)
 - value of the collateral (its present, if offered)
- Style
 - asset based lending vs. cash flow lending
- Sources of credit information
 - Internal sources
 - interview with the applicant vs. bank's own records
 - External sources
 - borrower's financial statements
 - credit information brokers (Dun & Bradstreet)
 - other banks (through a Central Bureau of Credit Risk)

Factors in Credit Analysis (5 Cs)

- **Capacity** (legal & financial)
 - check corporate charter & bylaws to determine authority to borrow
 - evaluate future cash flow
- **Character**: better reputation, lower incentive to default
- **Capital**
 - lessens the incentive for borrower opportunistic behavior
 - reduces borrower's appetite for risk (moral hazard)
- **Conditions**
 - sources for debt repayment (income, asset disposal, borrowing, new stock)
- **Collateral**
 - **Inside**: borrower's assets on which the bank become the primary claimant
 - if loans is unsecured bank would still have a claim on them, but not a first claim
 - **Outside**: non borrower assets designed as collateral
 - **Benefit of security lending** (signaling, protection from moral hazard)

Loan Covenants

- Clauses designed to prohibit the borrower from taking actions that could adversely affect the likelihood of repayment
- **Affirmative covenants**
 - periodical communication of financial statement
 - minimum level of working capital
 - maintain a management acceptable to the bank
- **Negative covenants**
 - negative pledge (do not pledge assets to other lenders)
 - prohibitions against sale of assets or mergers
- **Restrictive clauses**
 - limits on dividends, bonuses, advance to employees, capex
- **Default provisions**, intended to make the loan immediately due if:
 - no timely payments and/or violation of covenants
 - inaccurate statements in loan application
 - entry of a judgement in excess of a specified amount
 - change of management or majority ownership

Loan Pricing

- **Interest**
 - fixed or set in relation to a benchmark (reference) rate:
 - prime rate: rate applied to most creditworthy customers
 - interbank rate: market rate applied to interbank deposit
 - prime plus or prime times
- Interest rate applied is not the expected rate of return on the loan for the bank (default risk)
- **Non interest fee on the loan**
 - closing fees
 - loan servicing fees
 - commitment fees
- **Fees charged for services bought due to the lending relationship**
 - cash management services
 - trust services

Interest rate & rate of return on bank loans

- Loan amount = 100 \$
- Interest rate = 10%
- Default probability = 5%
- Expected (gross) rate of return =
= $([110 \cdot 0.95 + 0 \cdot 0.05] / 100) - 1 = 4.5\%$
- **Maximize rate of return = Max interest rate?**
- Positive effect
 - higher interest rate means higher repayment, should the borrower serve its debt properly (we don't know ex-ante if he will)
- Negative effect
 - higher interest rate ex ante means a lower probability of a proper service of the debt
- The net effect is not known a priori
 - lowering the interest rate, the bank may increase the return on the loan

Why May Higher Rate Mean Lower Return?

- Banks can't discriminate each borrowers credit standing
 - Banks partition borrowers in different risk classes whose average risks are known (high, medium, low)
 - Banks charges the same interest, set on group average risk, to all borrowers in the same group
 - **Adverse selection & moral hazard**
 - A higher rate force the safer borrower within the risk class to drop out
 - A higher rate may push borrowers to choose riskier projects
 - In both cases the average risk of the group may increase and the drag on profit caused by the cost of risk might move the interest rate applied
 - **Credit rationing**
 - It is optimal for banks charge below market clearing interest rates
 - Given bank loan interest rate, the quantity demanded is greater than the quantity supplied
 - It is not a market failure or bad management, rather it follows from the interest rate affecting the quality of the object of the trade (credit)
-

Credit Pricing

$$\text{ELR} = \text{PD} \times \text{LGD}$$

$$\text{LGD} = 1 - \text{RR}$$

$$(1+i) = (1+r)^* (1-\text{pd}) + (1+r)(1-\text{LGD})^*\text{PD}$$

$$r = [(1+i) / (1-\text{PD}^*\text{LGD})] - 1$$

$$r = [\text{TIT} + \text{ELR} + \text{K} (\text{ROE}-\text{TIT}) + \text{CO}] / (1-\text{ELR})$$