

ABI Basilea 3 - Risk & SuperVision 2014

AQR e Stress Test: minacce ed opportunità

Davide Alfonsi, Head of Group Risk Management

Intesa Sanpaolo

16 giugno 2014

L'Asset Quality Review

Alcuni punti di attenzione

La valutazione dell'impairment nell'AQR

- Il multiplo del CF utilizzato per valutare l'impairment può essere letto in vari modi:
 - Tempo medio necessario a ripagare il debito: il debito è sostenibile se rimborsabile con 6 anni di cash flows (12 per le utilities)
 - Stima del valore di mercato degli asset, da confrontare con il debito per valutarne la capienza:

$$\text{MAV} = m \times \text{CF} + \text{AF}$$

Attività finanziarie disponibili e liquidità

se $\text{MAV} > \text{Debito} \rightarrow \text{NO Impairment}$

se $\text{MAV} < \text{Debito} \rightarrow$

going concern: $\text{Impairment \%} = (\text{Debito} - \text{MAV}) / \text{Debito}$

gone concern: $\text{Impairment \%} = (\text{Valore collaterale} - \text{Debito}) / \text{Debito}$

Dal Cash Flow al Market Asset Value

- Trascurando le attività finanziarie, costruiamo un MAV come somma dei CF futuri attualizzati:

$$\text{MAV} = \sum [CF_t / (1+k_t)^t]$$

$$\text{se } CF_i = CF_n \text{ e } k_t = k \rightarrow \text{MAV} = CF_n / k \rightarrow m = 1 / k$$

CFn = cash flow normale atteso
K ipotizzato costante

- Dunque m può essere interpretato come reciproco del tasso di attualizzazione implicito sotteso al modello:

$$m = 6 \rightarrow k = 16,7\% (!?)$$

- Commenti:

- m e quindi k sono pressochè indifferenziati per settore
- I CF sono post interessi e tasse → k è un rendimento netto (!)
- I CF sono al netto dei dividendi minimi attesi → k è un “extra rendimento” (!)
- La formula del MAV presuppone la normalizzazione dei CF e assenza di crescita



**FOCUS
SUCCESSIVO**

Crescita e «Normalizzazione» dei CF

- Se introduciamo un'ipotesi di crescita il costo implicito del capitale si incrementa:

$$\text{MAV} = \text{CF}_n / (k - g) \rightarrow k = 16,7\% + g$$

- La crescita potrebbe essere ignorata se il CF fosse normalizzato su un valore atteso da stato stazionario (resterebbe comunque l'inflazione...).
- Tuttavia la normalizzazione prevista dal manuale BCE per i CF riguarda solo la rimozione di eventi straordinari.
Salvo il caso del project finance, non è possibile inserire dati previsionali → viene perpetuata la situazione 2012.

- **CONCLUSIONI**

- **L'ESERCIZIO È FORTEMENTE STANDARDIZZATO: FORSE NON SI PUÒ FARE ALTRIMENTI**
- **LA SUA PARAMETRIZZAZIONE APPARE RIGIDA E PIUTTOSTO CONSERVATIVA**

Lo Stress Test

EBA/BCE

Alcuni punti di attenzione

Lo Stress Test EBA/BCE

Caratteristiche principali

Scenari e ipotesi di fondo

- Lo scenario macroeconomico si sviluppa sugli anni dal 2014 al 2016. Lo scenario di base prevede per il PIL dell'Italia e dell'Europa una crescita progressiva nel triennio. **Lo scenario di Stress prevede una prolungata crisi finanziaria** (innalzamento dei Tassi LT USA e crisi paesi emergenti) **ed economica** (recessione, con PIL Italia -3,2% nel triennio).

Aspetti simulativi generali

- Scope o consolidation: perimetro regolamentare, vengono escluse le società Assicurative.
- Static Balance Sheet zero growth assumption ed il Costant business mix;
- Tax Rate: in corso di chiarimento: dovrebbero valere le regole nazionali.

Rischi oggetto di valutazione

- Credito: adozione dei modelli interni per la valutazione dell'impatto dello scenario sui risk Parameter, con il vincolo rappresentato dal Floor sugli RWA iniziali. La stima delle rettifiche nette si discosta dalle ipotesi gestionali in quanto insiste sull'Exposure at Default (e non sugli utilizzi) e soprattutto perché non sono consentite le migrazioni in bonis e le riprese di valore sulle posizioni in incaglio e sofferenza
- Mercato (su HFT, CVO e AFS): full revaluation del portafoglio e stress aggiuntivo per il fallimento della principale controparte al *CTPY risk* (escluso Sovereign e CCP). Ipotesi prudenziali sull'incremento dei requisiti patrimoniali (VaR, IRC, CTPY) in coerenza con lo scenario macro economico.
- Sovereign: trattamento in funzione della classificazione contabile, e più penalizzante di quello regolamentare per gli AFS. Si assume, infatti, che il filtro sarà gradualmente eliminato secondo una progressione che parte dal 20% del 2014 e arriva al 60% nel 2016.
- Funding: regole restrittive nel trasferimento del costo del funding alla clientela (50% Mutui e 75% per il corporate).
- Securitisation: Shock Standard per RWA e PD / LGD per rettifiche
- Altri redditi (dividendi e commissioni): soggetti a stress secondo i modelli interni o regole semplificate;

Requisiti minimi di Adeguatezza patrimoniale dell'esercizio

- Oggetto del limite: CET1% transition al 31/12/2016:
 - 8% CET1 nello scenario base
 - 5,5% CET 1 nello scenario avverso

Lo Scenario Macro-Economico

Approfondimenti

Lo **scenario di base** prevede per il PIL dell'Italia e dell'Europa una crescita, in progressiva accelerazione nel triennio. Lo **scenario di stress**, invece, ipotizza una prolungata crisi finanziaria ed economica che si scatena dall'innalzamento dei rendimenti dei Bond USA con il contagio a quelli dell'area Euro e la crisi dei paesi emergenti, con implicazioni sull'incremento del costo del *funding* e sulla domanda interna ed estera dei paesi europei. Ne consegue una recessione con ulteriore deterioramento della qualità del credito, in un contesto di incertezza del processo di riforme istituzionali nei paesi periferici e conseguente recrudescenza del Sovereign risk e crisi del mercato interbancario.

Fattore Macro Economico	2013	Scenario Baseline			Scenario Adverse			Shock		
		2014	2015	2016	2014	2015	2016	2014	2015	2016
PIL Italia	-1.8%	0.6%	1.2%	1.3%	-0.9%	-1.6%	-0.7%	-1.5%	-2.8%	-2.0%
Euribor 3M	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	1.1%	1.1%	1.1%	0.9%	0.9%	0.9%
BTP	4.3%	3.9%	4.1%	4.3%	5.9%	5.6%	5.8%	2.0%	1.5%	1.5%
Bund	1.6%	1.8%	2.1%	2.2%	2.9%	2.9%	3.0%	1.1%	0.8%	0.8%
Spread BTP-Bund (livello %)	2.7%	2.1%	2.0%	2.1%	3.0%	2.7%	2.8%	0.9%	0.7%	0.7%
CPI	1.2%	0.9%	1.3%	1.8%	0.9%	1.0%	0.6%	0.0%	-0.3%	-1.2%
Residential property Italia	-5.0%	-3.4%	-0.7%	2.0%	-7.9%	-4.7%	-3.3%	-4.5%	-4.0%	-5.3%
Equity EU (Eurostoxx) y/y	17.9%	0.0%	0.0%	0.0%	-16.0%	-0.6%	-3.0%	-16.0%	-0.6%	-3.0%
PIL USA	1.9%	3.1%	3.0%	2.5%	1.1%	-1.9%	-2.9%	-2.0%	-4.9%	-5.4%

Variazioni % medie annue

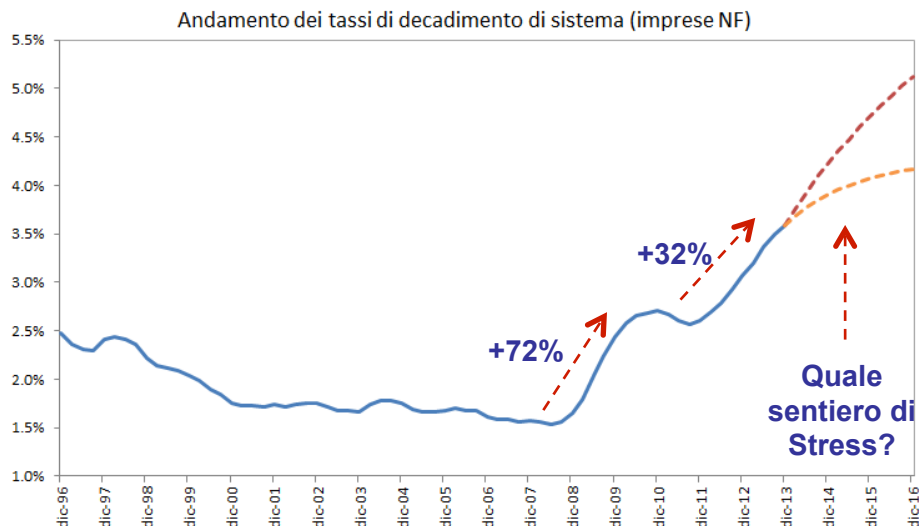
Lo Scenario apparirebbe «*mild*», in quanto:

- Osservando alcune fasi storiche recenti si rileva che il PIL italiano ha subito flessioni ancora più consistenti in periodi di tempo più brevi. Dal 2007 al 2009, infatti, la flessione del Pil reale è stata del 6,6 per cento, mentre ha raggiunto gli 8,5 punti se si considera il periodo fino al 2013.
- Sul fronte dei tassi governativi le ipotesi previste per l'Italia segnalano incrementi degli spread rispetto alla Germania ben più contenuti rispetto a quelli che la storia recente ci ha mostrato (il dato medio del 2012 è stato pari a circa 410 bp).

1. Tassi di default nello stress

Quale livello di incremento discende dallo Scenario Macro?

..... tuttavia i parametri benchmark proposti dall'EBA per il settore Corporate Italia ipotizzano un andamento delle PD molto severo nell'arco del triennio 2014-2016.



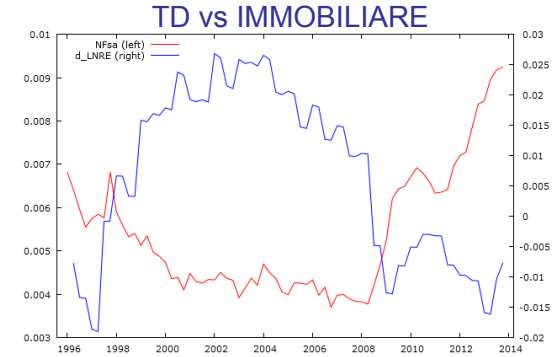
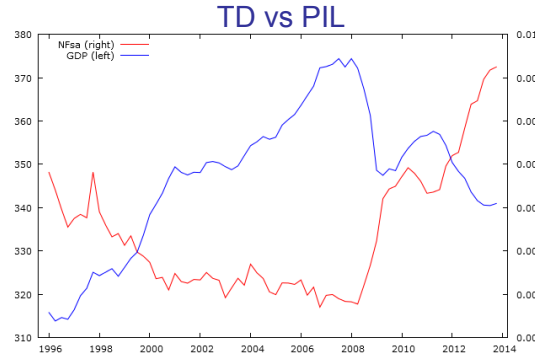
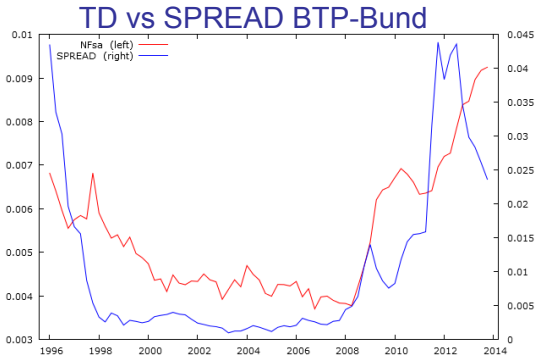
- L'entità dello stress ipotizzato appare piuttosto coerente con lo scenario storico della crisi 2007-10 (incremento dei tassi di decadimento del + 72%), dove però il livello di partenza dei default era ben diverso dall'attuale;
- La severa crisi del 2012-13 ha prodotto un incremento ulteriore dei tassi di default del (solo) +32%.

- Nello stress 2014-16, dato il livello di partenza, quale sentiero di stress dei default è ipotizzabile?
- Nella determinazione dei benchmark EBA riteniamo che un fattore molto rilevante per la previsione sia l'innalzamento dei tassi a lungo termine *risk free*. Quali sono le evidenze per l'Italia?

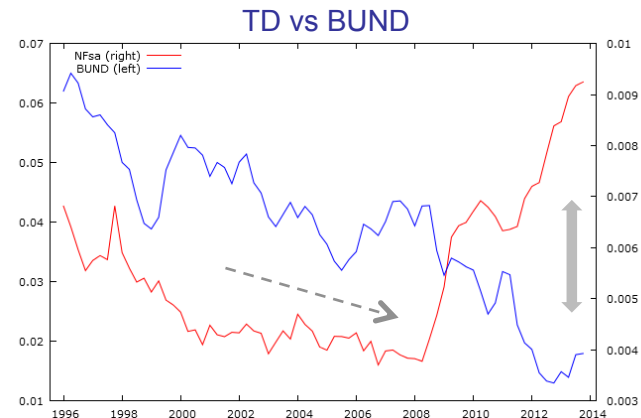
1. Tassi di default nello stress

L'evidenza empirica Intesa Sanpaolo

Intesa Sanpaolo ha sviluppato dei modelli di stress di tipo top-down, individuando una relazione tra tassi di default ed alcune variabili macroeconomiche tra le quali il Pil, l'Equity, l'andamento del settore immobiliare, tassi di cambio e lo spread BTP-BUND



- analizzando la serie storica degli ultimi 15 anni risulta difficile legare i tassi di default ai tassi risk free a LT (Bund nel grafico)
- semmai la **relazione TD verso Bund è inversa**



L'ipotesi di incremento dei tassi di default da scenario di «stagflazione» da anni '80 non è supportata dalle evidenze empiriche delle crisi più recenti. Riteniamo vi sia spazio per argomentare incrementi contenuti dei tassi di default, dato lo scenario macro

2. Il *Constant maturity Balance Sheet*

Assunzione realistica?

- ❑ L'esercizio di Stress prevede un totale attivo e passivo costante, tuttavia una % rilevante degli assets passano a default e non generano più interessi (per regola). Si ha quindi di fatto una riduzione degli attivi fruttiferi, mentre il passivo rimane costante e quindi si genera una rilevante perdita di Margine di Interesse, in crescita di anno in anno.
- ❑ Questo effetto, unitamente ai vari *cap* e *floor* disseminati (*pass through*, nessun *cure rate* sui default, costi *flat*, *business mix* costante, ecc.) sono realistiche alla luce dell'esperienza maturata dalle banche italiane nella crisi del 2012-2013?
- ❑ Parrebbe di no, in quanto le banche hanno reagito per mitigare gli effetti con:
 - Repricing degli attivi e loro riduzione
 - Liability management
 - Spinta dei business che generano commissioni
 - Più specificamente sul processo di recupero: un *cure rate* permanente, le riprese da attualizzazione sono significative
- ❑ Nell'esercizio occorre quindi recuperare realismo per incorporare questi effetti di mitigazione, realmente agiti nella crisi. A livello di rettifiche su crediti un parametro su cui agire è rappresentato dal **LOSS RATE**.

3. Le quote delle banche nel capitale Banca d'Italia

Anche opportunità...

- ❑ Come è noto, la **Legge 5/2014** ha autorizzato l'aumento del capitale Bankit mediante utilizzo delle riserve statutarie a 7,5 mld di euro e disposto l'introduzione di un limite del 3% al possesso delle quote. E' previsto dalla Legge (e dallo Statuto Bankit) l'acquisto temporaneo da parte di Bankit delle quota al fine di favorire il rispetto del limite. E' previsto un **periodo transitorio di adeguamento di 36 mesi** [N.B. **31/12/2016, fine del periodo** considerato nello **Stress Test** EBA]
- ❑ Il provvedimento ha consentito la **rivalutazione** delle quote nei **bilanci** delle banche, tuttavia in **neutralità di impatto sul Patrimonio di Vigilanza al 31/12/2013**, base per lo Stress Test
- ❑ La cessione delle quote da parte delle Banche che detengono una interessenza > del 3% rappresenta un evento che si realizzerà nel triennio 2014-2016, per Legge (e Statuto)
- ❑ Le regole dello stress Test EBA prevedono l'applicazione delle norme valide tempo per tempo nel triennio
- ❑ Pertanto la cessione delle quote potrebbe essere considerata nell'orizzonte temporale dello Stress, con impatti nulli a conto economico, ma con importanti impatti sul PdV
- ❑ L'imputazione diretta nello Stress Test è senz'altro preferibile alla considerazione della cessione come Mitigating Measures (che hanno un arco temporale di 9/12 mesi da fine 2013)