

# Un Early Warning Indicator per la Misura del Rischio di Controparti Istituzionali Implicite nei Dati di Mercato



[www.iasonltd.com](http://www.iasonltd.com)

Giugno, 2009

# Indice

- 1 Introduzione
- 2 Le Componenti dell'EWI
- 3 Alcuni Esempi

# Le Attuali Tendenze

- La tempestiva indicazione di un aumento della rischiosità di controparti istituzionali è di preminente importanza per la gestione complessiva delle esposizioni di una istituzione finanziaria, e costituisce anche uno strumento utile per il contenimento in generale del rischio di sistema.
- Attualmente l'orientamento presso i principali intermediari tende ad impiegare dati puntuali di mercato, così da rendere il monitoraggio del rischio delle controparti istituzionali più continuo ed aggiornato rispetto a quello basato solo su dati di bilancio, aggiornati con cadenza semestrale o trimestrale.

# Le Possibili Variabili da Utilizzare

Oltre agli usuali indicatori di bilancio, altri dati di *input* sono idonei a monitorare le controparti istituzionali, e si possono così suddividere:

## Dati di mercato

Direttamente accessibili dai mercati regolamentati, (es. informazioni relative a prezzi di mercato dei titoli azionari, all'andamento dei credit default swap e alla volatilità dei corsi azionari)

## Dati di natura "andamentale"

Legano la rischiosità della controparte alle informazioni sulle politiche commerciali adottate dalla Banca / Gruppo (es. tasso di crescita dell'attivo, ecc.), ai dati di bilancio ed alle potenziali variazioni dei rating forniti da Agenzie esterne

## Dati "aggiuntivi"

Connesse al paese / area geografica di provenienza della Banca / Gruppo e ad informazioni di natura "qualitativa" (es. analisi rassegne stampa, ecc.), da adottare in via residuale in caso di mancanza di altre variabili

Alcuni di essi possono avere una frequenza di osservazione quotidiana (es. le variabili di mercato). Altri hanno una frequenza molto minore (es. le variazioni di rating).

Noi ci concentreremo nella costruzione di un indice che includa il maggior numero di variabili con una frequenza di osservazione preferibilmente quotidiana.

# Variabili Legate al Mercato Azionario

Probabilità di  
Fallimento implicite nel  
Distance to Default

La Distance to Default (DD) esprime la distanza del valore delle attività (ricavata dal prezzo dell'azione) da una certa soglia (es. passività BT / MLT), al di sotto della quale si assume che scatti il fallimento. Tanto più grande è la distanza, tanto minore è la probabilità di fallimento e, conseguentemente, tanto più bassa la rischiosità della banca. L'EWI adotta una estensione del modello di Black&Cox (1976), introducendo l'informazione imperfetta rispetto alla localizzazione della barriera

Scostamento  
Rendimento Azione  
Banca / Rendimento  
Indice

Il rapporto fornisce indicazioni utili per monitorare eventuali variazioni del prezzo dell'azione rispetto all'indice di riferimento di mercato / settoriale (es. in un contesto generalizzato di ribassi, l'avvicinarsi del valore alla soglia di fallimento - DD tende a 0 - risulta "meno preoccupante" rispetto ad un avvicinamento contro tendenza)

Volatilità idiosincratca

La volatilità dei prezzi azionari, depurata della componente relativa all'indice di riferimento, fornisce un'indicazione relativa al rischio specifico indipendentemente dal rischio generale di mercato

# Variabili Legate al Mercato dei Capitali

Probabilità di fallimento implicita nei Credit Default Swap (CDS)

Le probabilità di fallimento (PD) sono determinate a partire dal valore dei Credit Default Swap (CDS), essendo esso una funzione delle probabilità di default stesse e delle perdite attese sui titoli obbligazionari dell'istituzione in caso di fallimento

Scostamento PD Banca / PD settore

Il rapporto fornisce indicazioni utili per monitorare eventuali variazioni della probabilità di default (ricavate a partire dai CDS) rispetto a quelle relative al settore di appartenenza (es. un aumento delle probabilità di fallimento è più allarmante se in controtendenza col resto del mercato)

PD Paese implicita nei Credit Default Swap (CDS)

Il rischio paese può avere un'influenza apprezzabile per tutti gli istituti, e in particolare per quelli operanti in paesi in via di sviluppo. Le probabilità di fallimento (PD) di un determinato Paese sono determinate per mezzo dei Credit Default Swap (CDS) su debito del Paese stesso

# Banche USA

## Lehman Bros.:

alla data di fallimento  
del 14/09/2009 l'indice  
EWI era al di sopra  
dell'80%



## Goldman Sachs:

dopo un picco attorno  
al 60% tra fine 2008 ed  
inizio 2009,  
attualmente l'indicatore  
EWI segnala un rischio  
piuttosto contenuto



# Banche USA

## Citi:

l'indicatore è cominciato a salire dopo il Settembre '08 e continua a rimanere alto attorno all'80%



## Bank of America:

Rischio medio alto all'inizio del 2009, in calo di recente.





# Banche USA

**Chase JP Morgan:**  
nonostante le forti  
turbolenze del settore  
finanziario, l'EWI non è  
mai andato sopra il  
50%.



**Morgan Stanley:**  
ad un picco molto  
elevato sopra il 75% è  
seguito un graduale e  
costante declino del  
rischio.



# Banche Europee: Francia

## Société Générale:

un rischio medio-alto si è avuto all'inizio del 2008 per ragioni specifiche al gruppo, poi alla fine del 2008 e all'inizio del 2009 ha subito l'influsso dell'aumento dei rischi di sistema.



## BNP:

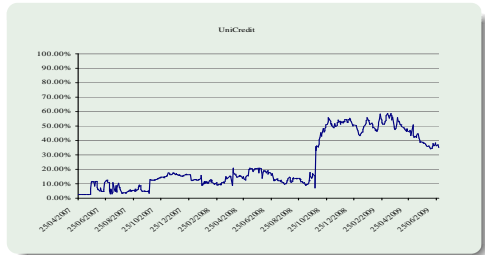
l'indicatore segue il ricorrente schema di rischio alto dall'inizio del 2009, con un piccolo ribasso nell'ultimo periodo.



# Banche Europee: Italia

## Unicredito:

l'EWI ha segnalato un costante rischio medio-alto tra fine 2008 e prima metà del 2009. Attualmente è in lieve discesa.



## Intesa SanPaolo:

il gruppo si è sempre dimostrato solido, l'indicatore ha raggiunto picchi massimi appena sopra il 30% .



# Banche Europee: Regno Unito

## HSBC:

il rischio è aumentato  
in ritardo rispetto al  
resto delle altre banche,  
ma è già in rientro  
verso livelli medi.



## Royal Bank of Scotland:

anche per questo  
gruppo il rischio è in  
diminuzione dopo un  
lungo periodo di livelli  
medio-alti.



# Banche Europee: Germania

**Deutsche Bank:**  
come molte altre  
banche, all'aumento di  
fine 2008 ed inizio  
2009, sta seguendo un  
graduale e costante  
declino del rischio.

