

Corso tecnico/pratico – Seconda Edizione

IL RISCHIO DI “SPREAD” : MISURAZIONE E GESTIONE TRAMITE COSTRUZIONE IN AULA DI MODELLI IN EXCEL

Milano, 26 e 27 novembre 2013
Hotel Four Points Sheraton – Via Cardano 1

Premessa al corso: il contesto

A partire dal 2007, le oscillazioni degli spread creditizi hanno determinato forti escursioni del valore dei titoli rendendo evidente una condizione di generalizzata sottovalutazione dei rischi finanziari.

Alla base delle carenze dei sistemi di misurazione del rischio troviamo la diffusa applicazione di tecniche di pricing obsolete che considerano il credit spread come maggiorazione del tasso di sconto dei flussi di cassa attesi dai titoli.

E' stato dimostrato che l'utilizzo di curve di sconto *spread-inclusive* distorce il fair value degli strumenti finanziari e fa erroneamente apparire il rischio di spread come componente interna al rischio di tasso d'interesse.

L'evidenza empirica segnala invece che le variazioni degli spread producono reazioni del valore degli attivi finanziari più marcate rispetto a quelle osservabili in risposta a medesime oscillazioni della struttura dei rendimenti risk-free. In presenza di contratti a tasso variabile, il fenomeno assume proporzioni macroscopiche e porta all'emersione di un rischio di spread elevato anche per portafogli che presentano bassi livelli di rischio di tasso. Salvo rare eccezioni, la dimensione dello spread risk emerge sempre come multiplo del rischio di tasso.

Nonostante queste evidenze, **il rischio di spread sfugge alla comune modellistica di value-at-risk e ai più diffusi sistemi di asset-and-liability management.**

Fino al 2009, sono state riconosciute situazioni di marcata sottovalutazione del rischio sulle posizioni in derivati creditizi, sugli strumenti di credito strutturato e sulle obbligazioni corporate. Dal 2010, **il fenomeno si è allargato a tutto il portafoglio titoli, diventando particolarmente acuto per la quota investita in obbligazioni corporate e in titoli di stato.**

Attualmente, l'applicazione di spread elevati sugli strumenti di provvista delle banche obbliga a considerare il *mismatching* di spread sensitivity tra attivo e passivo quale ulteriore determinante di variazioni del margine d'interesse e del valore del banking book.

Obiettivi del corso:

- ✓ Fornire le basi teoriche e gli strumenti per la misurazione e la gestione del rischio di spread illustrando le modalità attraverso cui le oscillazioni degli spread influenzano il fair value degli strumenti finanziari. Mirate tecniche di cash flow mapping **permettono di calcolare il valore della componente creditizia dei titoli e portano a definire una puntuale misura di sensitivity alle oscillazioni degli spread ed una distinta misura di sensitivity alle escursioni dei tassi risk-free.**
- ✓ Analizzare i comuni modelli VaR ed i più diffusi sistemi di ALM individuando le aree critiche e gli interventi necessari per produrre nuovi indicatori sensibili all'accumulo di spread risk nei portafogli di titoli e nell'intero bilancio di una banca.

Metodologia e strumenti

Elemento caratterizzante del corso è il largo uso di **Excel™**, volto a consentire l'applicazione immediata delle metodologie di calcolo e la realizzazione in aula di tutti i modelli.

Verranno inizialmente spiegate le modalità d'uso avanzato di Excel™, funzionali al successivo sviluppo della modellistica.

Il corso prevede che i modelli di pricing, di VaR e di gap management siano realizzati in aula e replicati dai partecipanti sul proprio personal computer.

Ogni modello avrà forma di prototipo e rimarrà come materiale di studio.

La combinazione tra teoria e pratica mira a:

- favorire la comprensione delle tematiche;
- sviluppare le abilità di progettazione, realizzazione ed analisi dei modelli di fair value e dei sistemi di gestione dei rischi.

Non sono richieste particolari competenze di matematica e statistica.

Destinatari

- Risk managers
- Consulenti e analisti dei processi di risk management
- Personale incaricato dello sviluppo e della convalida di modelli per il calcolo del fair value e dei sistemi di misurazione dei rischi
- Traders e gestori di portafoglio

Programma del primo giorno: 26 novembre 2013

Ore 9.30 apertura dei lavori

Il pricing del rischio di insolvenza del debitore: dalla probabilità di default al credit spread

- Modelli *strutturali* e modelli *in forma ridotta* per la stima delle rischio di insolvenza
- Uso, in Excel, delle matrici di transizione tra classi di PD
- Calcolo del credit spread

Le perdite di valore delle obbligazioni nelle fasi di allargamento degli spread

- Il mercato delle obbligazioni corporate nel periodo 2007-2009
- Il debito governativo nel periodo 2010-2012
- Oscillazione degli spread ed escursione del valore dei titoli: differenza tra rischio di spread e rischio di tasso di interesse

ore 13.00 – 14.00 lunch break

I modelli base per la valutazione degli strumenti finanziari

- Credit spread, asset swap spread e option adjusted spread
- Valutazione dei titoli mediante curve di tasso spread-inclusive (*single-leg approach*)
- Sensitivity del valore alle variazioni dei tassi di sconto

Ore 17.30 chiusura dei lavori

Programma del secondo giorno: 27 novembre 2013

Ore 9.30 apertura dei lavori

Modelli avanzati per la valutazione degli strumenti finanziari esposti a rischio di insolvenza

- Valutazione esplicita della componente creditizia degli strumenti finanziari (*double-leg approach*)
- Sensitivity del valore alle variazioni dei tassi risk-free
- Derivazione di misure specifiche per la sensitivity alle oscillazioni degli spread

ore 13.00 – 14.00 pausa colazione

Sviluppo di sistemi di risk management sensibili al rischio di spread

- Evoluzione dei modelli di value-at-risk
- Un nuovo framework per l'asset and liability management
- Gli effetti del rischio di spread sul capitale economico della banca

Ore 17.30 chiusura dei lavori

DOCENTE DEL CORSO

Aldo Letizia

Responsabile della struttura di risk management di Banca Popolare Pugliese.

Docente a contratto di *Modelli per la Valutazione degli Strumenti Finanziari Complessi* presso il Dipartimento di Matematica e Fisica dell'Università del Salento a.a. 2012-2013.

Autore di ricerche sui temi della dinamica del valore, credit risk e adeguatezza patrimoniale, vulnerabilità dei sistemi di controllo dei rischi nelle fasi di allargamento degli spread.

<http://ssrn.com/author=933482>

Sul tema del rischio di spread, ha pubblicato:

- Credit Spread Widening Risk and its Effects on Banks' Economic Capital (December 1, 2010). Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1800584>
- Il controllo dei rischi nelle fasi di allargamento degli spread creditizi, Credito Popolare, rivista dell'Associazione Nazionale fra le Banche Popolari, dicembre 2010
- Vulnerability of risk management systems in credit spread widening scenarios, Journal of Financial Risk Management Vol. VII, No. 3, pp. 7-24, September 2010, IUP Indian University Press.
- La misurazione del rischio di spread nel trading book, Newsletter AIFIRM, giugno 2010
- L'allargamento dei credit spread: impatto sul valore e sui sistemi di controllo del rischio, Banche e Banchieri, aprile 2009
- Credit Spread Widening Risk in Portfolios: Pricing Techniques and Sensitivity Measures (December 20, 2007). Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1088965>

Quota di iscrizione per i 2 giorni di corso: Euro 2.000,00 + Iva

(Comprende per ogni giornata: colazione di lavoro, coffee break e materiale didattico)

Le iscrizioni verranno chiuse al raggiungimento di 20 partecipanti

Per iscrizioni e ulteriori informazioni

Tel. 02/36577120 - email: informa@informabanca.it

**(Quota finanziabile tramite i fondi paritetici interprofessionali
Certificazione BSI ANAB n. FS 593703
UNI EN ISO 9001:2008 settori EA35 - EA37)**