



**MONTE  
DEI PASCHI  
DI SIENA**  
BANCA DAL 1472

**Comitato Gestione Rischi del 21-05-2018**  
**Servizio di Consulenza Avanzata:**  
**Regole di mappatura dei titoli strutturati**  
**(*Proposta*)**

Direzione CRO – Area Operating Risk Officer – Servizio Wealth Risk Management

## Revisione Mappatura prodotti strutturati in Consulenza Avanzata

La mappatura in Asset type dei prodotti finanziari in Consulenza Avanzata, oltre ad essere fondamentale per il funzionamento del percorso consulenziale in termini commerciali, incide sulla verifica di adeguatezza MIFID dei portafogli in consulenza avanzata, che viene attuata attraverso gli indicatori di **coerenza** di asset allocation e di rischio attivo.

Nel settembre 2016 – anche a seguito dell’emanazione della normativa sulla risoluzione delle crisi bancarie (BRRD) – il CGR ha approvato una proposta di revisione delle regole di mappatura delle passività di natura obbligazionaria (lineari; subordinati; strutturati; certificates) emesse da banche. In particolare, in tale occasione, si è definito di:

- ridimensionare l’incidenza nella mappatura di alcune tipologie di obbligazioni delle asset Type *Obbligazionario Governativo Aggregate e Liquidità*;
- razionalizzare la mappatura delle obbligazioni senior in relazione alla *prassi di riacquisto* (la precedente mappatura, di fatto, assimilava i titoli a spread di emissione a quelli governativi);
- introdurre una maggiore sensibilità della mappatura alla normativa sul bail in per tutte le passività bancarie ed in particolare sulle obbligazioni subordinate;
- eliminare alcuni trattamenti diversificati fra obbligazioni MPS e di terzi.

Ora, In continuità con l’iniziativa intrapresa alla fine del 2016, si propone una ulteriore evoluzione delle regole di mappatura degli **strumenti finanziari strutturati** (obbligazioni strutturate e certificates) secondo i seguenti driver:

- attualmente prodotti finanziari diversi, ma finanziariamente equivalenti vengono mappati diversamente → razionalizzare la mappatura delle obbligazioni strutturate e dei certificates attribuendo la medesima mappatura a seconda delle caratteristiche del prodotto, piuttosto che della tipologia;
- attuale mappatura basata su caratteristiche generali del prodotto, senza un’analisi di dettaglio delle diverse componenti di rischio → adozione di un’analisi di regressione, al fine di individuare l’effettiva composizione del prodotto in termini di rischio;
- potenziale assenza di copertura di alcune casistiche possibili → ampliamento delle casistiche coperte;
- presenza di alcune differenze poco rappresentative delle caratteristiche dei prodotti coinvolti → rimozione delle stesse.

- La proposta di revisione è stata preventivamente condivisa con le Funzioni Commerciali e Compliance.
- La normativa interna (D01762) prevede che la Direzione Chief Risk Officer presenti una specifica proposta al Comitato Gestione Rischi ogni qualvolta si renda necessario aggiornare o effettuare una modifica evolutiva dei modelli e/o dei parametri di verifica di appropriatezza/adeguatezza e/o di mappatura di rischio dei prodotti/portafogli di investimento, al fine di ottenere la necessaria autorizzazione per l’introduzione delle modifiche proposte e per il relativo aggiornamento dei documenti normativi di contesto.
- Si propone pertanto al Comitato Gestione Rischi di approvare la proposta di revisione delle regole di mappatura in CA, rappresentata nelle slide successive.
- Saranno altresì adeguati i documenti normativi interni di riferimento che governano i processi e stabiliscono i criteri di mappatura dei prodotti in consulenza avanzata (1030D1447, quaderno Advice) .



# Revisione Mappatura prodotti strutturati in Consulenza Avanzata

## Ratio dell'intervento di revisione proposto

➤ La soluzione proposta è stata fondata sui seguenti criteri:

- Suddividere i prodotti strutturati in due macro categorie:
  - ✓ A) prodotti strutturati a **capitale garantito (100%)**
  - ✓ B) prodotti strutturati a **capitale non garantito o parzialmente garantito** (protezione inferiore al 100%)
- Per entrambe le categorie di prodotti si effettua una mappatura differenziata sui seguenti *driver*, nel seguente ordine:
  - ✓ **Prassi di riacquisto**: distinta tra spread di emissione e spread di mercato
  - ✓ **Volatilità del sottostante**: alta o bassa volatilità
  - ✓ **Merito creditizio dell'emittente**: emittenti investment grade o high yield grade
- Per la categoria B) di prodotti strutturati a capitale non garantito si effettua anche un'analisi di regressione specifica al fine di attribuire in maniera puntuale i diversi pesi alle Asset Type coinvolte.
  - ✓ **La regressione** ha la finalità di determinare la migliore replica statica del prodotto stesso con un portafoglio costituito da un'obbligazione di pari scadenza ed il sottostante rischioso. Il problema viene risolto mediante una regressione del rendimento a scadenza del prodotto (generato mediante una simulazione Montecarlo) rispetto ai rendimenti del sottostante e della componente obbligazionaria; tale regressione è soggetta all'ipotesi che l'investibile iniziale sia pari al prezzo di offerta del prodotto.



# Revisione Mappatura prodotti strutturati in Consulenza Avanzata

## Prodotti strutturati a capitale garantito: as is vs to be

<u>as is</u>			<u>to be</u>		
<i>Prassi di riacquisto: spread di emissione</i>					
CARATTERISTICHE DEL SOTTOSTANTE	MERITO CREDITIZIO EMITTENTE			MERITO CREDITIZIO EMITTENTE	
	INVESTMENT GRADE	HIGH YIELD GRADE		INVESTMENT GRADE	HIGH YIELD GRADE
Sottostante con bassa volatilità	30% Liquidità 30% Obbl. Gov. Aggr. 40% Obbl. Corp.	30% Liquidità 30% obbl. Gov. Aggr. 40% Obbl. High Yield		30% Liquidità 30% Obbl. Gov. Aggr. 40% Obbl. Corporate	30% Liquidità 30% Obbl. Gov. Aggr. 40% Obbl. High Yield
<i>Prassi di riacquisto: spread di mercato</i>					
Sottostante con bassa volatilità	25% Liquidità 25% Obbl. Gov. Aggr. 50% Obbl. Corp.	25% Liquidità 25% obbl. Gov. Aggr. 50% Obbl. High Yield		20% Liquidità 30% Obbl. Gov. Aggr. 50% Obbl. Corporate	20% Liquidità 30% Obbl. Gov. Aggr. 50% Obbl. High Yield
<i>Prassi di riacquisto: spread di mercato o di emissione</i>					
Sottostante con alta volatilità	10% azionario rif. 40% Obbl. Gov. Aggr. 50% Obbl. Corp.	10% azionario rif. 40% Obbl. Gov. Aggr. 50% Obbl. High Yield		8% Azionario di riferimento 22% Obbl. Gov. Aggr. 50% Obbl. Corporate 20% Sintetico Gar. Alta Vol.	8% Azionario di riferimento 22% Obbl. Gov. Aggr. 50% Obbl. High Yield 20% Sintetico Gar. Alta Vol.

### Principali novità:

- ✓ Ridotta la componente di liquidità nei prodotti con sottostante a bassa volatilità e prassi di riacquisto a spread di mercato;
- ✓ Introdotta componente sintetica nei prodotti con sottostante ad alta volatilità



# Revisione Mappatura prodotti strutturati in Consulenza Avanzata

## Prodotti strutturati a capitale non garantito: as is vs to be

AS IS:

Qui accanto è rappresentato il criterio di mappatura in essere:

	MERITO CREDITIZIO EMITTENTE	
	INVESTMENT GRADE	HIGH YIELD GRADE
Sottostante con bassa volatilità	30% azionario di riferimento 20% Obbl. Gov. Aggr. 50% Obbl. Corporate	30% azionario di riferimento 20% Obbl. Gov. Aggr. 50% Obbl. High Yield
Sottostante con alta volatilità	100% Sintetici non garantiti alta volatilità	

TO BE:

MPSCS effettua un'analisi di regressione sullo strumento da mappare. A seguito di questa viene individuata una percentuale «bond», e una «risky», rispettivamente rappresentative della componente obbligazionaria e rischiosa dello strumento.

Grazie a queste componenti, viene individuato uno dei 5 intervalli qui accanto rappresentati:

Gli strumenti con sottostante low-vol, hanno una componente risky maggiore a quelli con sottostante high-vol perché le componenti sintetiche incidono diversamente sull'asset type azionario (25% SNG Low Vol vs 75% SNG High Vol) ai fini del controllo di coerenza.

Intervalli	Risultato dell'analisi di regressione		Sottostante bassa volatilità			Sottostante alta volatilità		
	Comp "bond"	Comp "risky"	Asset Type risky	Asset Type Obbligaz.	Sint. Non Gar Bassa Vol	Asset Type risky	Asset Type Obbligaz.	Sint. Non Gar Alta Vol
1	0%-20%	81%-100%	80%	0%	20%	75%	5%	20%
2	21%-40%	61%-80%	65%	15%	20%	55%	25%	20%
3	41%-60%	41%-60%	45%	35%	20%	35%	45%	20%
4	61%-80%	21%-40%	25%	55%	20%	15%	65%	20%
5	81%-100%	0%-20%	5%	75%	20%	0%	80%	20%

L'intervallo identificato individua, a seconda che il sottostante sia a bassa o alta volatilità, i pesi da attribuire alle diverse tipologie di Asset Type. Queste a loro volta, si ricavano dalla tabella a lato →

Merito creditizio emittente	Componente obbligazionaria	componente "risky"
Emittente Sovranazionale	Obbl. Gov. Aggr.	Asset Type Riferimento (se più di una dividere in parti uguali)
Emittente Investment Grade	1/2 Obbl. Gov. Aggr. 1/2 Obbl. Corp.	
Emittente High Yield Grade	1/2 Obbl. Gov. Aggr. 1/2 Obbl. High Yield	



# Revisione Mappatura prodotti strutturati in Consulenza Avanzata

## Prodotti strutturati a capitale non garantito: esempio e novità

### Esempio:

Viene emesso un certificate protetto all'80% su materie prime da Emittente IG, dalla cui analisi di regressione emerge una componente «bond» del 37% e una «risky» del 63%.

L'intervallo delle componenti bond e risky interessato è il secondo. Il sottostante è considerato ad alta volatilità, pertanto:

### **Mappatura risultante dalle regole attuali:**

100% Sintetico Non Garantito Alta Volatilità

Complessivo asset type azionario 75%

### **Nuova mappatura:**

55% Commodity

25% bond divisa in 12,5% Corporate Bond e 12,5% Obbl. Gov. Aggr.

20% Sint Non Gar High Volatility (che contribuisce al controllo sull'asset type azionario per il 15% del Ctv totale)

Complessivo asset type azionario 70% (55% Commodity+15% Sint Non Gar High Volatility)

### Principali novità:

- ✓ introdotta l'analisi di regressione, in base alla valutazione che le sole caratteristiche del prodotto non sono sufficienti per una precisa attribuzione delle componenti obbligazionaria e rischiosa;
- ✓ introdotta componente sintetica nei prodotti con sottostante a bassa volatilità;
- ✓ distribuzione della mappatura in diverse Asset Type per i prodotti con sottostante ad alta volatilità;
- ✓ possibilità di individuare la componente «risky» nelle diverse Asset Type strategiche disponibili.



