



Comitato Gestione Rischi

**Approvazione Nuova Operatività: Forward Freight Agreement
Operatività in Commodities: revisione periodica del perimetro investibile**

Direzione Rischi
GRUPPOMONTEPASCHI



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

Il prodotto oggetto della presente validazione è **Forward Freight Agreement**. Si tratta di un contratto derivato (specificatamente un Commodity Swap) fra due parti, il cui sottostante è rappresentato dal costo di nolo delle navi per il trasporto di merci (*freight rate*) associato a specifiche rotte commerciali. Il nolo è il prezzo per il servizio del trasporto marittimo per una quantità convenzionale di merce. È possibile assumere, dunque, che questo servizio sia un prodotto relativamente omogeneo, su una determinata rotta.

La principale istituzione del mercato marittimo è il Baltic Exchange, è la sola fonte indipendente, a livello internazionale, delle informazioni inerenti agli scambi e alla liquidazione dei contratti di nolo sia sul disponibile che forward.

La copertura della esposizione aperta con la clientela avverrà tramite swaps scambiati OTC ma poi “cleared” attraverso una Clearing House; servizi di clearing sui noli delle navi vengono forniti da enti come la Norwegian Futures and Option Clearing House (**NOS**), il Nymex Singapore Exchange (**SGX**) e la più utilizzata The London Clearing House (**LCH**). In particolare **LCH** sarà per MPSCS la Clearing House di riferimento.

Per ovviare al rischio controparte, infatti, la quasi totalità degli operatori specializzati trasferisce le operazioni di FFA ad una Clearing House (procedura di **Give-Up**).

Proposal

Il Risk Management propone l'approvazione dell'inserimento all'interno dell'operatività di Front Office di deal legati al servizio del trasporto marittimo, in particolare i Forward Freight Agreements (FFA), Commodity Swap fra due parti, il cui sottostante è rappresentato dal costo di nolo delle navi per il trasporto di merci (*freight rate*) associato a specifiche rotte commerciali.

I FFA non prevedono lo scambio fisico del bene (nave) o del servizio (trasporto merci via mare), ma, alla scadenza del contratto, avviene uno scambio di flussi monetari (cash settlement).

Analysis

VERIFICA IMPLEMENTAZIONE ED IMPATTO

La rappresentazione di questa tipologia di prodotto sull'applicativo gestionale **Murex** verrà effettuata mediante il modello in uso per tutti i commodity swaps già presenti su altri sottostanti.

Il fair value dello swap (similmente a quanto già avviene per le altre materie prime) verrà assicurato recuperando i forward mediante i “dividendi” che esprimono le differenze fra i livelli di chiusura dei relativi indici alle diverse scadenze.

IMPATTO SUL RISK PROFILE & RISK APPETITE

Le commodity di norma rientrano nel perimetro di strumenti sui quali viene calcolato il VaR in simulazione storica. In questo caso, tuttavia, in considerazione dell'assenza di esposizione di Rischio di Mercato generata da tale tipologia di operatività - per la presenza di deal effettuati in Back to Back- il Rischio di Mercato misurato risulterà del tutto coperto. Rimangono tuttavia aperte altre tipologie di rischio (in particolare, il Rischio di Controparte con la clientela).

Validation

Come previsto dalla normativa interna sul Product Approval, il **Risk Management** richiede l'inserimento di tale tipo di operatività tra quelle previste.

Tenuto conto della natura del sottostante che, per caratteristiche intrinseche, non è del tutto assimilabile alle commodities di solito modellizzate all'interno dei sistemi di misurazione di Rischio (in considerazione delle caratteristiche di liquidità del sottostante e profondità delle serie storiche disponibili) e non è tale da garantire una misurazione del rischio di mercato adeguatamente precisa, si propone, come limite all'operatività, la necessità che i deal siano conclusi in Back to Back.

Qualora l'interesse da parte della clientela dovesse crescere per tale tipologia di Business, potrebbe essere necessario rivedere le considerazioni di cui sopra.

Operatività in Commodities: revisione periodica del perimetro investibile

La seguente tabella rappresenta i sottostanti afferenti al comparto commodity su cui si conviene possano essere assunte posizioni da parte del Front Office. In particolare, rispetto ai limiti di negoziabilità attualmente in essere, organizzati per macrocategorie, anzitutto si propone una trattazione più dettagliata dei sottostanti e si propongono estensioni o riduzioni di scadenze negoziabili. Le modifiche sono proposte in considerazione della liquidità di mercato per prodotti lineari (open interest), e della osservabilità di valori di volatilità per prodotti opzionali.

Tipologia	Materia Prima	Denominazione	limiti in essere		limiti proposti	
			Lineari	Opzionali	Lineari	Opzionali
Coloniali	Caffè Arabica	Coffee Arabica/Coffee Robusta	1y	1y	2y	1.5y
	Zucchero	Sugar	3y	no	2y	1.5y
Metalli non ferrosi	Alluminio	Aluminium	5y	2y	5y	5y
	Rame	Copper	5y	2y	5y	5y
	Zinco	Zinc	5y	2y	3y	1.5y
	Piombo	Lead	5y	2y	2.5y	1.5y
	Nichel	Nichel	5y	2y	2y	1.5y
	Stagno	Tin	1y	NO	1y	NO
Oro/Argento	Oro	Gold	all	all	6Y	5y
	Argento	Silver	all	all	6Y	5y
Metalli preziosi	Platino	Platinum	1y	NO	2y	1y
	Palladio	Palladium	1y	NO	2y	1y
Petrolio e derivati	Petrolio	WTI - West Texas Intermediate	6y	2y	6y	6y
	Petrolio	BRENT	6y	2y	6y	6y
	Petrolio	BRENT DATED	6y	2y	3y	NO
	Petrolio	Dubai	6y	2y	2y	NO
	DIESEL	ICE Gas Oil (ulsd 10 ppm rot)	6y	2y	3y	2y
	DIESEL	ULSD 10PPM CIF MED (anche solo High-Low)/	6y	2y	3y	2y
	DIESEL	ULSD 10PPM CIF NWE	6y	2y	3y	NO
	Gas Oil (Middle distillate)	GASOIL 1% CIF MED (anche solo High-Low)	6y	2y	3y	2y
	Gas Oil (Middle distillate)	Jet Fuel Fob Med	6y	2y	2y	NO
	Gas Oil (Middle distillate)	Jet fuel CIF NWE	6y	2y	3y	2y
	Gasolio da riscaldamento	Heating oil	6y	2y	2y	1y
	Benzina	Refined Unleaded Gasoline RBOB	6y	2y	2y	1y
	Fuel Oil	Diverse tipologie	6y	2y	3y	NO
	Formule Gas	Formule Gas	6y	2y	3y	NO
	Formule Energia	Formule Energia	6y	2y	3y	NO
	Power	PUN - Prezzo Unico Nazionale/Phelix German Power / French Power	6y	2y	2y	2y
	Power	Other european power	6y	2y	2y	NO
Soft commodities	Soia	Soybean/Soybean OIL/Soybean Meal	3y	2y	2y	2y
	Frumento (grano tenero USA)	Wheat	2y	1y	2y	2y
	Frumento (grano tenero USA)	Soft Red Winter wheat	2y	1y	1y	NO
	Frumento (grano tenero Europeo)	Matif Wheat	2y	1y	2y	2y
	Mais	Corn (Cbot)	2y	1y	2y	2y
	Mais	Maize (Matif Corn)	2y	1y	1.5y	NO
	Cotone	Cotton	2y	1y	1.5y	1.5y
	Cacao	Cocoa (Nybot)/Cocoa (Liffe)	2y	NO	1.5y	1.5y
	Palm Oil	Malesyan palm oil			2y	1y
	Colza	Rapeseed (semi di colza)			2y	1y
	Colza	Rapeseed Oil Fob Rotterdam			2y	NO
	Colza	Rapeseed Meal/Rapeseed Oil			1y	NO
Freight	Freight	CAPE SIZE/BCI 5 TC/SUPRAMAX / BSI TC/PANAMAX /BPI 4 TC/HANDYSIZE /BHSITC/BDI INDEX			3Y	NO
Gas Naturale	Gas Naturale	Natural Gas (USA)	6y	2y	3y	3y
	Gas Naturale	TTF Heren (DA, MA, Formula)	6y	2y	4y	2y
	Gas Naturale	TTF PLATTS(DA, MA, Formula)	6y	2y	2y	1y
	Gas Naturale	NCG Heren (DA, MA, Formula)/VTP Heren (DA, MA, Formula)/PSV (DA, MA, Formula)	6y	2y	2y	NO
	Gas Naturale	NBP UK	6y	2y	2y	1y

	scadenze estese
	scadenze ridotte