

Linee direttrici per la gestione dei rischi connessi agli strumenti derivati

(Luglio 1994)

Premessa

1. Nel quadro della sua costante azione tesa ad affrontare le problematiche inerenti alla supervisione delle banche operanti a livello internazionale, il Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria è attualmente impegnato in varie attività dirette a rafforzare il trattamento prudenziale delle operazioni bancarie in strumenti derivati. In tale contesto esso ha proceduto a un riesame degli elementi basilari di una prudente gestione dei rischi connessi agli strumenti finanziari derivati. Nel 1986 il Comitato aveva pubblicato un documento dal titolo *La gestione delle esposizioni bancarie "off-balance-sheet": una prospettiva di vigilanza*; in seguito esso ha continuato ad analizzare le questioni ivi sollevate e, sulla scorta di questa analisi, pubblica ora l'accluso documento¹ che definisce le linee direttrici per una prudente gestione dei rischi connessi agli strumenti derivati, ad uso delle autorità di vigilanza e delle istituzioni bancarie. Nell'elaborare le linee direttrici il Comitato ha tenuto conto dei principi applicati nei paesi membri del Comitato e delle raccomandazioni espresse dagli operatori finanziari.
2. Il Comitato distribuisce le presenti linee direttrici agli organi di vigilanza di tutto il mondo, confidando che esse facilitino l'ulteriore sviluppo di un adeguato approccio prudenziale alla gestione dei rischi connessi agli strumenti derivati. Le autorità di vigilanza potranno trasmettere le direttrici alle istituzioni poste sotto la propria giurisdizione, sia nella loro forma originale sia in una versione modificata che tenga conto delle specificità locali. Il Comitato desidera sottolineare il fatto che una solida gestione interna del rischio è essenziale per assicurare una prudente conduzione dell'attività bancaria, e che gli strumenti di vigilanza, quali i requisiti patrimoniali, non sono di per sé sufficienti. Una solida gestione interna del rischio è parimenti essenziale per preservare la stabilità del sistema finanziario nel suo insieme.
3. Né gli strumenti derivati, né i vari rischi ad essi inerenti, costituiscono di per sé una novità. Da tempo le istituzioni fanno ricorso a contratti a termine, swaps e opzioni e gestiscono nella pratica corrente i rischi di credito, di mercato, di liquidità, operativi e giuridici nell'ambito della loro attività più tradizionale. Tuttavia, la crescita in complessità, varietà e volume degli strumenti derivati, favorita dai rapidi progressi della tecnologia e delle comunicazioni, pone crescenti sfide sul piano del controllo delle esposizioni in questo ambito operativo. L'adozione di solide procedure di gestione del rischio costituisce pertanto un presupposto importante per far fronte a tali sfide.
4. Le direttrici sintetizzano in un unico schema di riferimento le procedure attualmente impiegate dalle maggiori banche internazionali. Anche se nella pratica è possibile che nessuna banca segua lo schema in modo esatto, esso potrebbe costituire un modello guida per la totalità delle istituzioni. Il grado di applicabilità delle linee direttrici dipende dal volume e dalla complessità delle operazioni in strumenti derivati effettuate dalle singole banche.
5. Le linee direttrici dovrebbero inoltre essere di ausilio alle autorità nel valutare i metodi e le procedure di vigilanza che esse stesse impiegano attualmente per sorvegliare il modo in cui le banche gestiscono i rischi connessi agli strumenti derivati. L'approccio specifico adottato dalle singole autorità di vigilanza nei riguardi dell'attività in strumenti derivati dipende da vari fattori, fra cui i poteri ad esse attribuiti dal quadro normativo, l'utilizzo di procedure di controllo in loco e a distanza e la misura in cui l'audit esterno contribuisce alla funzione di vigilanza.
6. Una caratteristica di rilievo degli attuali mercati finanziari è l'utilizzo, da parte delle maggiori istituzioni, di sofisticati modelli matematici come principale strumento per la misurazione e la gestione del rischio. Di conseguenza, è essenziale che gli organi di vigilanza (e i revisori esterni) dispongano di quadri con conoscenze matematiche tali da consentire loro una piena comprensione della

¹ Parallelamente al presente documento è stato pubblicato un rapporto di contenuto analogo da parte del Comitato tecnico dello IOSCO.

problematica connessa e che l'affidabilità dei modelli in parola possa essere verificata in modo indipendente da esperti esterni.

I. Introduzione e principi fondamentali

1. Gli strumenti derivati hanno assunto una crescente rilevanza a livello mondiale nel profilo di rischio e di redditività delle istituzioni bancarie. In senso lato uno strumento derivato può essere definito come un contratto finanziario il cui valore dipende dal valore di una o più attività o indici sottostanti. Le transazioni in strumenti derivati comprendono un'ampia gamma di fattispecie negoziali, come i contratti a termine, i futures, gli swaps e le opzioni. Vi sono inoltre prodotti che incorporano caratteristiche proprie degli strumenti derivati, come quelli recanti clausole di opzione. Nonostante la presenza, in taluni casi, di strutture assai complesse, è possibile suddividere la totalità degli strumenti derivati nelle categorie fondamentali delle opzioni e dei contratti a termine (o di una qualche combinazione di queste due componenti). L'utilizzo di tali componenti fondamentali nella strutturazione degli strumenti derivati consente di trasferire i differenti rischi finanziari ai soggetti che sono maggiormente disposti, o meglio preparati, ad assumerli e gestirli.

2. Gli strumenti derivati sono contrattati sia presso le borse valori organizzate, sia sul mercato parallelo o fuori borsa (OTC). I contratti negoziati in borsa sono normalmente standardizzati per quanto concerne la scadenza, l'ammontare e i termini di consegna. I contratti OTC sono invece configurati in base alle esigenze specifiche del contraente e hanno spesso per oggetto merci, attività e/o scadenze non disponibili nelle borse organizzate. Questo documento considera sia gli strumenti OTC sia quelli negoziati in borsa.

3. Gli strumenti derivati sono impiegati dalle banche tanto come mezzo di gestione del rischio, quanto come fonte di reddito. Dal punto di vista della gestione del rischio, essi consentono alle istituzioni finanziarie e agli altri operatori di individuare, isolare e gestire separatamente i rischi di mercato connessi alle posizioni in strumenti finanziari e in merci. Se utilizzati con prudenza, gli strumenti derivati possono costituire un mezzo valido ed efficiente per la copertura di taluni rischi. Essi possono altresì essere impiegati per ridurre i costi di finanziamento e per aumentare il rendimento di certe attività. Per un crescente numero di istituzioni bancarie gli strumenti derivati sono divenuti una fonte diretta di reddito mediante l'esercizio di funzioni di "market-making", l'assunzione di posizioni aperte e l'attività di arbitraggio sui rischi:

- le funzioni di "*market-making*" si sostanziano nella stipula di contratti in strumenti derivati con la clientela e con altri operatori primari, mantenendo al tempo stesso un portafoglio sostanzialmente bilanciato, con l'obiettivo di realizzare i proventi generati dai differenziali lettera/denaro;
- *l'assunzione di posizioni*, invece, mira a conseguire un profitto da future variazioni di prezzo delle attività corrispondenti, accettando con ciò il rischio di un'evoluzione sfavorevole del mercato;
- anche gli *arbitraggisti* cercano di trarre profitto dai movimenti dei corsi, ma la loro strategia è volta essenzialmente a sfruttare la presenza di lievi discrepanze di prezzo fra strumenti analoghi negoziati in differenti mercati.

4. Gli operatori attivi sui mercati degli strumenti derivati possono essere suddivisi in due categorie generali, in base alle motivazioni economiche sottostanti. Gli *utilizzatori finali* effettuano tipicamente operazioni in strumenti derivati per realizzare specifici obiettivi di copertura, di finanziamento o di assunzione di posizioni nel quadro della loro normale operatività aziendale. In qualità di utilizzatori finali operano non soltanto varie istituzioni finanziarie come banche, imprese di intermediazione mobiliare e compagnie di assicurazione, ma anche investitori istituzionali, come le casse pensione, i fondi comuni e le società di investimento specializzate, nonché imprese non finanziarie, enti pubblici locali e statali, agenzie di emanazione governativa e organismi internazionali.

5. Gli *intermediari*, denominati anche operatori primari o "dealers", soddisfano la domanda degli utilizzatori finali offrendosi come acquirenti/venditori di strumenti derivati OTC, nell'intento di lucrare un guadagno dalle commissioni, dai differenziali denaro/lettera e dalle proprie posizioni di negoziazione. Fra i maggiori intermediari in strumenti derivati figurano grandi banche e imprese mobiliari di tutto il mondo. Nella veste di intermediari le banche offrono da tempo alla propria clientela prodotti per la

gestione del rischio di cambio e di tasso d'interesse e considerano generalmente gli strumenti derivati come un servizio finanziario per la gestione dei rischi.

6. I rischi fondamentali connessi all'attività in strumenti derivati non rappresentano di per sé una novità per le istituzioni bancarie. In generale essi sono costituiti da: rischio di credito, rischio di mercato, rischio di liquidità, rischio operativo e rischio giuridico. Nella misura in cui gli strumenti derivati facilitano l'individuazione e la gestione specifica di tali fattispecie di rischio, essi sono potenzialmente in grado di accrescere la sicurezza e solidità delle istituzioni e di realizzare una più efficiente allocazione dei rischi finanziari. Tuttavia, poiché gli strumenti derivati comportano talvolta anche una ricomposizione dei predetti rischi fondamentali in combinazioni assai complesse, essi possono altresì costituire un potenziale pericolo per la sicurezza e la solidità delle istituzioni qualora difetti una chiara comprensione e un'adeguata gestione delle esposizioni.

7. Riconoscendo l'importanza che riveste la prudente gestione del rischio ai fini di un efficace impiego degli strumenti derivati, le seguenti linee direttrici intendono evidenziare gli elementi essenziali e i principi basilari di una corretta gestione a livello sia degli intermediari sia degli utilizzatori finali. Fra tali principi basilari figurano:

- un'appropriata sorveglianza da parte del consiglio di amministrazione e dell'alta direzione;
- un adeguato processo di gestione del rischio che contempli la fissazione di prudenti limiti alle esposizioni, procedure di misurazione e sistemi di informazione affidabili, un monitoraggio continuo dei rischi e frequenti segnalazioni alla direzione;
- compiute procedure di controllo interno e di auditing.

II. Sorveglianza del processo di gestione del rischio

1. Così com'è pratica corrente per la maggior parte dell'attività bancaria, un'istituzione dovrebbe disporre di politiche operative e procedure in forma scritta che definiscano chiaramente i criteri guida da applicarsi alla gestione del rischio per le operazioni in strumenti derivati. Come minimo, le politiche operative dovrebbero precisare le soglie di tolleranza del rischio stabilite dagli amministratori e delimitare chiaramente le competenze e le responsabilità in ordine alla gestione dei rischi connessi a tali operazioni. Le persone coinvolte in questa sfera di attività dovrebbero conoscere tutte le strategie operative e le procedure che hanno attinenza con i loro compiti specifici.

Consiglio di amministrazione

2. Il consiglio di amministrazione dovrebbe approvare tutte le politiche operative concernenti la gestione dei rischi a livello dell'intera istituzione. Tali politiche, ivi comprese quelle riguardanti le operazioni in strumenti derivati, dovrebbero essere coerenti con le più vaste strategie aziendali, con la dotazione di capitale, con l'esperienza gestionale e con la propensione complessiva all'assunzione di rischi. Di conseguenza, gli amministratori dovrebbero essere regolarmente informati sull'esposizione dell'istituzione e vagliare periodicamente le politiche e le procedure concernenti la gestione del rischio, dedicando particolare attenzione a quelle che definiscono le soglie di tolleranza stabilite per le operazioni in questione. Il consiglio di amministrazione dovrebbe altresì attivare e incoraggiare gli scambi di vedute fra i propri membri e l'alta direzione, nonché fra quest'ultima e gli altri quadri dell'istituzione, in merito all'esposizione dell'istituzione e al processo di gestione del rischio.

Alta direzione

3. L'alta direzione dovrebbe assicurare che siano in atto adeguate politiche operative e procedure per le operazioni in strumenti derivati, sia in una prospettiva di lungo periodo, sia su base giornaliera. Ad essa compete altresì di accertare che siano chiaramente definite le linee di responsabilità nella gestione del rischio e che siano previsti adeguati sistemi di misurazione del rischio stesso, limiti di esposizione opportunamente strutturati, efficaci controlli interni e un processo analitico di segnalazione.

4. Prima che l'istituzione si impegni in operazioni su strumenti derivati la direzione dovrebbe assicurarsi che siano state ottenute tutte le approvazioni del caso e che siano in atto adeguate

procedure operative e di controllo del rischio. Le proposte di intraprendere operazioni in strumenti derivati dovrebbero essere accompagnate dai seguenti elementi informativi:

- una descrizione dei prodotti finanziari, dei mercati e delle strategie operative;
- una valutazione delle risorse richieste per apprestare solidi ed efficaci sistemi di gestione del rischio e per reclutare quadri con una specifica competenza professionale nelle transazioni in strumenti derivati;
- un'analisi della congruità delle operazioni proposte in rapporto alla situazione finanziaria complessiva e alla dotazione di capitale dell'istituzione;
- un'analisi dei rischi potenzialmente derivanti dalle operazioni proposte;
- una descrizione delle procedure che l'istituzione intende attivare per la misurazione, il monitoraggio e il controllo dei rischi;
- una specificazione delle connesse procedure contabili;
- un'analisi del trattamento fiscale;
- un'analisi degli eventuali vincoli legali e regolamentativi concernenti le operazioni proposte.

5. Dopo che l'avvio dell'operatività dell'istituzione nel settore degli strumenti derivati è stata debitamente approvata, qualsiasi cambiamento o ampliamento di tale operatività dovrebbe ricevere il benestare del consiglio di amministrazione o del livello di alta direzione a ciò deputato dal consiglio di amministrazione stesso.

6. L'alta direzione dovrebbe regolarmente vagliare le procedure predisposte per la gestione del rischio, onde assicurarsi che esse permangano adeguate ed affidabili. L'alta direzione dovrebbe altresì promuovere e condurre un attivo scambio di vedute con gli amministratori, con i quadri preposti alla gestione del rischio e con gli operatori, in merito alle procedure di misurazione e di controllo del rischio. Essa dovrebbe inoltre assicurare che alle funzioni di gestione e controllo dei rischi siano allocate sufficienti risorse.

7. Come criterio gestionale generale, il sistema di remunerazione – specie nelle aree della gestione del rischio, delle procedure di controllo e a livello dell'alta direzione – dovrebbe essere strutturato in modo da risultare sufficientemente indipendente dai risultati economici dell'attività di negoziazione, così da evitare il potenziale incentivo ad un'eccessiva assunzione di rischi che potrebbe ad esempio crearsi nel caso in cui gli stipendi fossero troppo strettamente correlati alla redditività degli strumenti derivati.

Indipendenza delle funzioni di gestione del rischio

8. Nella misura in cui ciò è giustificato dall'attività della banca, le funzioni di misurazione, monitoraggio e controllo del rischio in armonia con le politiche operative e le procedure stabilite dovrebbero essere espletate indipendentemente dall'attività di negoziazione in strumenti derivati, fino ai livelli più elevati dell'istituzione. Un importante elemento di tale struttura funzionale è costituito da un sistema autonomo di segnalazione delle esposizioni all'alta direzione e al consiglio di amministrazione.

9. I quadri cui sono demandate funzioni autonome di gestione del rischio dovrebbero avere una perfetta cognizione dei rischi connessi a tutte le operazioni in strumenti derivati effettuate dalla banca. Pertanto, il trattamento economico di tali quadri dovrebbe essere tale da assicurare il reclutamento e il mantenimento di personale adeguatamente qualificato per tale compito.

III. Il processo di gestione del rischio

1. Una prudente gestione del rischio si basa sui seguenti elementi essenziali: un approccio integrale alla misurazione del rischio; una struttura dettagliata di limiti, criteri orientativi e altri parametri per regolare l'assunzione di rischi; un articolato sistema informativo per il monitoraggio, il controllo e la segnalazione dei rischi. Tali elementi sono essenziali tanto per le operazioni in strumenti derivati quanto per gli altri tipi di attività. I rischi collegati a queste operazioni (come i rischi di credito, di mercato, di liquidità, operativi e giuridici) non costituiscono una novità per le imprese bancarie,

sebbene la loro misurazione e gestione possa risultare più complessa. Di conseguenza, il processo di gestione del rischio per le posizioni in strumenti derivati dovrebbe essere quanto più possibile integrato nel sistema generale di controllo del rischio dell'istituzione, applicando uno schema concettuale comune. Ciò consentirebbe all'istituzione di gestire in modo più efficace le esposizioni, tanto più che i rischi inerenti alle transazioni in strumenti derivati sono talvolta interconnessi e possono spesso travalicare gli specifici segmenti di mercato.

2. Così come per tutte le attività soggette a rischio, le esposizioni assunte da un'istituzione attraverso la sua operatività in strumenti derivati dovrebbero essere pienamente coperte da un'adeguata dotazione di capitale proprio. L'istituzione dovrebbe assicurarsi che la sua posizione patrimoniale sia abbastanza solida da far fronte a tutti i rischi connessi agli strumenti derivati su una base pienamente consolidata e che sia mantenuta un'adeguata dotazione di capitale in tutte le unità del gruppo che operano in tali strumenti.

Misurazione del rischio

3. Il sistema per la misurazione dei vari rischi connessi alle operazioni in strumenti derivati dovrebbe essere al tempo stesso integrale ed accurato. Il rischio dovrebbe essere misurato e aggregato su una base più ampia possibile, considerando le posizioni di negoziazione e altre posizioni a livello dell'intera istituzione.

4. Quantunque possa non essere indispensabile l'adozione di un metodo di misurazione unico ai fini della gestione del rischio, le procedure dell'istituzione dovrebbero permettere alla direzione di valutare le esposizioni su una base consolidata. Il processo di misurazione e i parametri di rischio dovrebbero essere tali da fornire un'indicazione precisa dei molteplici rischi cui è esposta l'istituzione. I parametri di rischio dovrebbero essere compresi dai quadri interessati a tutti i livelli di competenza – dai singoli operatori agli amministratori – e dovrebbero fornire un quadro di riferimento comune per il monitoraggio e la limitazione delle attività che comportano l'assunzione di rischio.

5. Per quanto concerne l'attività degli intermediari, la valutazione ai prezzi correnti di mercato delle posizioni in strumenti derivati è essenziale ai fini di una corretta e tempestiva misurazione e segnalazione delle esposizioni. Un'istituzione attiva come dealer in cambi, strumenti derivati e altri strumenti dovrebbe avere la capacità di monitorare almeno quotidianamente le esposizioni creditorie, le posizioni di negoziazione e i movimenti del mercato. Alcune istituzioni dovrebbero inoltre avere la capacità, o almeno prefiggersi l'obiettivo, di monitorare in tempo reale i prodotti da esse più attivamente trattati.

6. Un ulteriore importante aspetto della misurazione del rischio è dato dall'analisi preventiva di potenziali situazioni di turbativa, come la combinazione di eventi di mercato che potrebbero incidere sulla situazione della banca. Un prudente approccio alla misurazione del rischio dovrebbe contemplare procedure intese a individuare gli eventuali sviluppi o mutamenti nel clima del mercato che potrebbero avere ripercussioni negative sull'istituzione e a valutare la sua resilienza in siffatte circostanze. Tali analisi preventive non dovrebbero considerare soltanto la probabilità di eventi sfavorevoli, ma anche prefigurare scenari di "peggiore ipotesi", valutando l'impatto a livello dell'intera istituzione – per i portafogli di negoziazione in strumenti derivati e a pronti, dal lato sia degli impieghi che della provvista – al verificarsi di variazioni eccezionali dei prezzi e della loro volatilità, di una situazione di illiquidità del mercato o di un'insolvenza della controparte.

7. Tali test di resilienza non dovrebbero limitarsi a esercizi quantitativi per calcolare le perdite o i guadagni potenziali. Essi dovrebbero altresì prevedere analisi più qualitative delle contromisure che la direzione potrebbe prendere in determinate situazioni. Un importante corollario di tali analisi qualitative è l'approntamento di piani di emergenza che definiscono le procedure operative e le linee di comunicazione, sia formali che informali, da attivare al verificarsi dello scenario ipotizzato.

Limitazione dei rischi

8. Un solido sistema di limiti e di criteri guida per l'assunzione di rischi, integrato a livello dell'intera istituzione, rappresenta una componente essenziale del processo di gestione del rischio. Siffatto sistema dovrebbe stabilire precisi confini per l'assunzione di rischi, nonché assicurare che le posizioni eccedenti predeterminati livelli siano prontamente portate all'attenzione della direzione. Il sistema di limiti dovrebbe essere compatibile con l'efficacia del processo globale di gestione del rischio e con la base patrimoniale dell'istituzione. Esso dovrebbe permettere alla direzione di controllare le esposizioni, di avviare discussioni sulle opportunità e sui rischi e di vagliare l'effettiva

assunzione di rischi in rapporto a soglie di tolleranza prefissate dal consiglio di amministrazione e dall'alta direzione.

9. Dovrebbero essere stabiliti limiti globali per ciascuna delle principali tipologie di rischio connesse all'operatività in strumenti derivati. Tali limiti dovrebbero essere coerenti con l'approccio globale adottato dall'istituzione per la misurazione del rischio ed essere integrati quanto più possibile con i limiti posti a livello di istituzione per i rischi derivanti dalle altre operazioni. Se del caso, il sistema dovrebbe essere strutturato in modo da consentire l'allocatione di limiti fino al livello delle singole unità di affari.

10. L'eventuale superamento dei limiti dovrebbe essere portato a conoscenza dell'alta direzione ed essere approvato unicamente dai quadri a ciò autorizzati. Tale evenienza dovrebbe inoltre attivare discussioni sull'esposizione consolidata dell'istituzione o dell'unità che effettua operazioni in strumenti derivati. La gravità degli sconfinamenti dipende in ampia misura dall'approccio adottato dalla direzione nella fissazione dei limiti e dall'entità effettiva dei limiti stessi a livello aggregato e di singola unità in rapporto alla capacità dell'istituzione di assumere rischi. In un'istituzione con limiti relativamente restrittivi le deroghe possono avvenire più frequentemente che in un'istituzione con limiti meno stringenti.

Sistema di segnalazione

11. Un accurato, esauriente e tempestivo flusso di informazioni alla direzione è essenziale ai fini di una prudente conduzione dell'attività in strumenti derivati. Di conseguenza, la qualità del sistema di segnalazione costituisce un importante fattore dell'efficacia complessiva del processo di gestione del rischio. Il servizio preposto a questa funzione dovrebbe monitorare i parametri di rischio e riferirli ai livelli appropriati dell'alta direzione e agli amministratori. Le esposizioni nonché le perdite e i guadagni a fronte delle operazioni compiute in qualità di dealer dovrebbero essere trasmesse almeno una volta al giorno ai dirigenti cui compete la supervisione, ma che non partecipano direttamente a tale attività. Le segnalazioni dovrebbero essere più frequenti qualora le condizioni del mercato lo richiedano. I rendiconti agli altri livelli dell'alta direzione e al consiglio di amministrazione possono essere trasmessi con una frequenza minore, ma comunque tale da fornire a queste istanze un adeguato flusso di informazioni, affinché esse possano vagliare tempestivamente eventuali mutamenti del profilo di rischio dell'istituzione.

12. I sistemi di informazione ad uso della direzione dovrebbero tradurre il rischio misurato per le operazioni in strumenti derivati da una formulazione tecnica e quantitativa a una formulazione che possa essere prontamente visionata e compresa dagli alti dirigenti e dagli amministratori, i quali potrebbero non avere una competenza specialistica in tale genere di prodotti. Le esposizioni risultanti dai vari strumenti derivati dovrebbero essere segnalate a queste istanze utilizzando un comune schema concettuale per la misurazione e la limitazione dei rischi.

Valutazione e revisione da parte della direzione

13. La direzione dovrebbe assicurare che le varie componenti del sistema di gestione del rischio siano regolarmente sottoposte a revisione critica. Questa dovrebbe tenere conto dei cambiamenti intervenuti nell'operatività dell'istituzione e nel contesto di mercato, poiché tali cambiamenti potrebbero aver determinato esposizioni che richiedono un'attenzione addizionale. Ogni modifica sostanziale del sistema di gestione del rischio dovrebbe parimenti essere oggetto di revisione.

14. I quadri preposti alle funzioni di gestione del rischio dovrebbero regolarmente valutare la congruità della metodologia, dei modelli e dei criteri presuntivi applicati per misurare il rischio e per stabilire i limiti di esposizione. A tale fine è essenziale l'approntamento di un'adeguata documentazione di questi elementi del sistema di misurazione. Nel quadro di tale revisione critica dovrebbe essere effettuata una comparazione dei limiti prefissati con le esposizioni effettive, nonché una valutazione dell'appropriatezza dei parametri e dei limiti di rischio esistenti alla luce dei risultati gestionali passati e della posizione patrimoniale dell'istituzione.

15. La frequenza e la portata della revisione dei metodi e modelli di misurazione del rischio dipendono fra l'altro dalle specifiche esposizioni generate dall'attività in strumenti derivati, dal ritmo e dalla natura dei cambiamenti nel mercato e dalla rapidità dell'innovazione in rapporto alla misurazione e alla gestione del rischio. Come minimo, le istituzioni con una rilevante operatività in strumenti derivati dovrebbero rivedere le metodologie dei propri modelli una volta all'anno – e più frequentemente se la situazione di mercato lo richiede – per accertare che esse sono adeguate e

coerenti. Tali valutazioni interne possono in molti casi essere integrate da analisi condotte da revisori esterni o consulenti qualificati che abbiano familiarità con modelli e procedure di gestione del rischio ad elevato contenuto tecnico. I criteri presuntivi dovrebbero essere riesaminati su una base continua.

16. L'istituzione dovrebbe altresì porre in atto procedure per l'analisi dei rischi inerenti a prodotti nuovi per l'istituzione medesima, o per il mercato in cui essa opera, che presentano un potenziale interesse. L'introduzione di prodotti nuovi nella sfera operativa dell'istituzione dovrebbe avvenire in modo da contenere opportunamente le perdite potenziali e consentire la verifica dei sistemi interni di controllo. Un'istituzione non dovrebbe impegnarsi in misura significativa nella contrattazione di uno strumento senza che l'alta direzione e tutti i servizi interessati (gestione del rischio, controllo interno, consulenza giuridica, contabilità e auditing) abbiano una completa cognizione della sua fattispecie e siano in grado di integrarlo nel sistema di misurazione e controllo del rischio.

IV. Controlli e auditing interni

1. Le politiche operative e le connesse procedure per l'attività in strumenti derivati dovrebbero far parte della struttura complessiva di controllo interno dell'istituzione ed essere pienamente integrate nei normali flussi di lavoro. Un solido sistema di controllo interno dovrebbe assicurare un'operatività efficace ed efficiente, un'affidabile segnalazione ai fini della gestione finanziaria e della vigilanza prudenziale e l'osservanza delle prescrizioni legali e regolamentari, nonché delle politiche operative dell'istituzione. Nel valutare se il sistema di controllo interno realizza questi obiettivi l'istituzione dovrebbe considerare la strategia complessiva di controllo dell'organizzazione, la congruità del processo di individuazione, analisi e gestione del rischio, l'adeguatezza del sistema di segnalazione alla direzione e il rispetto di procedure di controllo come approvazioni, conferme e concordanze. Il controllo di concordanza è particolarmente importante laddove sussistano diversità nelle metodologie o nei sistemi di valutazione fra i servizi operativi e quelli di back office.

2. Un importante aspetto del processo di revisione dei controlli interni è costituito dalla frequenza e portata delle verifiche compiute da revisori indipendenti interni ed esterni, oltre che dalla capacità di questi di analizzare l'operatività dell'istituzione in strumenti derivati. L'audit interno dovrebbe verificare e collaudare periodicamente il sistema di gestione del rischio e i controlli interni, con una frequenza basata su un'attenta valutazione dei rischi. La portata e la frequenza dell'audit interno dovrebbe essere accresciuta ove si riscontrino debolezze o punti critici, oppure qualora siano intervenuti importanti cambiamenti nelle linee di prodotti, nelle metodologie usate per i modelli, nel processo di monitoraggio del rischio, nei controlli interni o nel profilo di rischio complessivo dell'istituzione. Per facilitare l'apprestamento di adeguati controlli, i revisori interni dovrebbero essere integrati nel processo di sviluppo dei prodotti ad una fase quanto più possibile precoce.

3. Ai revisori interni compete di valutare l'indipendenza e l'efficacia globale delle funzioni di gestione del rischio dell'istituzione. A tale riguardo essi dovrebbero esaminare in modo approfondito l'efficacia dei controlli interni attinenti alla misurazione, segnalazione e limitazione dei rischi. I revisori interni dovrebbero altresì accertare la conformità delle esposizioni con i limiti di rischio, nonché l'affidabilità e tempestività delle informazioni trasmesse all'alta direzione e al consiglio di amministrazione.

4. L'apprezzamento dell'adeguatezza dei controlli interni da parte dei revisori interni implica un processo di comprensione, documentazione, valutazione e verifica del sistema interno di controllo dell'istituzione. Tale apprezzamento dovrebbe comportare altresì una riconsiderazione critica delle linee di prodotto, la quale a sua volta dovrebbe iniziare con una valutazione della loro struttura organizzativa. In particolare per l'attività in veste di dealer i revisori dovrebbero accertare l'esistenza di un'appropriata separazione delle funzioni (specie fra il personale addetto alle contrattazioni di mercato e quello preposto al controllo interno e alla gestione del rischio), di un'adeguata supervisione da parte di un dirigente che disponga delle necessarie competenze tecniche, ma che non abbia responsabilità per l'operatività quotidiana sul mercato e di linee separate di rendicontazione per i quadri preposti alla gestione del rischio e al controllo interno da un lato, e per il personale impegnato nelle contrattazioni di mercato dall'altro. La valutazione globale della struttura organizzativa dell'operatività in strumenti derivati dovrebbe essere integrata da un'analisi delle modalità di gestione per ogni singolo prodotto.

5. L'istituzione dovrebbe stabilire controlli interni per le principali aree funzionali. Ad esempio, essa dovrebbe fissare direttive di principio e procedure scritte per la registrazione e il trattamento delle

transazioni, verificare l'aderenza dell'area operativa alle direttive prefissate e analizzare il ciclo di trattamento delle transazioni, compreso il regolamento, onde assicurare l'integrità e l'accuratezza delle scritturazioni e dei rendiconti alla direzione. L'istituzione dovrebbe sottoporre a revisione il processo valutativo al fine di accertare l'adeguatezza delle direttive di principio e delle procedure per la valutazione delle posizioni e la creazione di eventuali riserve di rivalutazione. Dovrà inoltre essere controllata l'osservanza di dette direttive e procedure, la frequenza delle rivalutazioni, nonché l'indipendenza e la qualità delle fonti di prezzo, specie per gli strumenti che hanno origine e sono negoziati in mercati poco liquidi. Dovrebbero parimenti essere riveduti tutti i controlli interni connessi con la gestione del rischio di mercato, come l'analisi delle posizioni in rapporto ai limiti prefissati nonché le direttive e le procedure per l'approvazione di eventuali superamenti dei limiti. L'istituzione dovrebbe sottoporre a verifica il processo di approvazione degli affidamenti creditizi onde assicurare che siano adeguatamente valutati i rischi di prodotti specifici e che tali procedure vengano seguite per tutte le transazioni. A tale riguardo, l'istituzione dovrebbe determinare l'esposizione creditoria aggregata verso una data controparte che risulta dalle transazioni effettuate da tutte le aree operative della banca.

V. Criteri per una prudente gestione dei singoli tipi di rischio

1. Nei paragrafi seguenti vengono illustrati i criteri per una prudente gestione delle singole fattispecie di rischio risultanti dall'attività in strumenti derivati.

Rischio di credito (compreso il rischio di regolamento)

2. In senso lato, il rischio di credito è il rischio che una controparte non adempia un'obbligazione nei confronti dell'istituzione. Quest'ultima dovrebbe valutare il rischio di credito, in sede di regolamento e anteriormente al regolamento stesso, per ciascuna controparte e per tutta la gamma di prodotti. In sede di regolamento, l'esposizione all'inadempienza della controparte può essere pari all'intero valore dei flussi monetari o dei titoli che l'istituzione si aspetta di ricevere. Anteriormente al regolamento, il rischio di credito si commisura al costo di sostituzione della posizione, più l'entità stimata della connessa esposizione futura potenziale in conseguenza di variazioni delle condizioni di mercato. Il costo di sostituzione dovrebbe essere determinato facendo riferimento ai prezzi correnti di mercato o utilizzando un metodo comunemente accettato per stimare il valore attuale dei futuri pagamenti generati da ciascuno strumento, date le condizioni correnti di mercato.

3. L'esposizione potenziale al rischio di credito è misurata in modo più soggettivo che l'esposizione corrente e dipende principalmente dal tempo mancante alla scadenza del contratto e dalla variabilità attesa del prezzo, tasso o indice su cui esso è basato. Gli operatori primari e le istituzioni che fanno ampio ricorso agli strumenti derivati dovrebbero valutare l'esposizione potenziale mediante analisi simulative o altre tecniche elaborate. Se concepite e applicate correttamente, tali metodologie possono fornire una stima dell'esposizione potenziale che incorpora sia le peculiarità dello specifico portafoglio, sia le condizioni di mercato correnti. Gli utilizzatori minori possono misurare l'esposizione utilizzando fattori di maggiorazione ("add-ons") basati su caratteristiche più generali. In ogni caso, gli assunti su cui si fonda la misurazione del rischio dovrebbero essere realistici; e qualora l'istituzione applichi un approccio di portafoglio, questo dovrebbe essere improntato a criteri di prudenza.

4. L'istituzione può avvalersi di accordi quadro di compensazione e di varie forme di garanzia del credito, reali o personali, per ridurre il rischio di controparte. In questi casi, nel valutare la propria esposizione creditoria l'istituzione dovrebbe tenere conto di tali fattori di riduzione del rischio soltanto nella misura in cui gli accordi e le clausole di garanzia sono legalmente opponibili in tutte le giurisdizioni interessate. Tale efficacia giuridica dovrebbe valere anche nel caso di procedure concorsuali a carico della controparte. L'istituzione dovrebbe essere in grado di dimostrare che essa ha esercitato la dovuta diligenza nel valutare l'opponibilità degli accordi e che le singole transazioni sono state effettuate in modo da assicurare un'adeguata protezione all'istituzione stessa.

5. L'istituzione dovrebbe stabilire limiti di esposizione creditoria, in sede di regolamento e anteriormente al regolamento, per tutte le controparti con cui essa effettua transazioni. Come principio generale, non dovrebbe essere attivata alcuna operazione con una controparte finché non è stato approvato per la medesima un affidamento creditizio. Le modalità della procedura di autorizzazione

dei fidi possono differire da un'istituzione all'altra, a seconda della sua struttura organizzativa e articolazione geografica, ma in ogni caso è importante che i limiti di affidamento vengano stabiliti da istanze indipendenti rispetto a quelle preposte all'operatività in strumenti derivati, applicando criteri omogenei con quelli adottati per altre attività, e siano compatibili con le politiche operative e l'esposizione consolidata dell'istituzione.

6. Qualora siano superati i limiti di affidamento, le deroghe dovrebbero essere trattate conformemente a quanto previsto dalle politiche operative e dalle procedure dell'istituzione. Il sistema di segnalazione dell'istituzione dovrebbe fornire ai quadri operativi e agli analisti di credito informazioni accurate e tempestive sulle esposizioni in essere e sui fidi autorizzati.

7. Così come nel caso dei prestiti, gli strumenti derivati negoziati fuori borsa possono comportare esposizioni creditorie di lunga durata. L'istituzione dovrebbe pertanto considerare la situazione finanziaria globale delle controparti e la loro capacità di onorare le obbligazioni assunte alla luce di questo potenziale rischio a lungo termine e della complessità propria di taluni strumenti derivati.

Rischio di mercato

8. Il rischio di mercato è il rischio cui è esposta la situazione economico-finanziaria di un'istituzione per effetto di variazioni sfavorevoli nel livello o nella variabilità dei prezzi di mercato. I rischi di mercato generati – ovvero coperti – da un future o da uno swap sono noti, anche se non necessariamente facili da gestire. Si tratta in questo caso del rischio collegato a possibili variazioni nel prezzo dello strumento a pronti sottostante o dei tassi d'interesse. Per contro, sul valore di un'opzione influiscono vari altri fattori, fra cui la volatilità del prezzo dello strumento sottostante e il trascorrere del tempo. Inoltre, tutte le attività di negoziazione sono condizionate dalla liquidità del mercato e dagli avvenimenti politici ed economici a livello locale o internazionale.

9. Il rischio di mercato viene sempre più frequentemente misurato mediante modelli "value-at-risk", che stimano il guadagno o la perdita potenziale – relativamente a una posizione, a un portafoglio o all'intera istituzione – che risulterebbe da una variazione di prezzo avente una certa probabilità, lungo un determinato orizzonte temporale. L'istituzione dovrebbe procedere a una rivalutazione di tutti i portafogli di negoziazione e al calcolo delle proprie esposizioni almeno una volta al giorno. Benché possano essere impiegati anche metodi diversi da quello suddetto, l'approccio adottato dovrebbe essere sufficientemente accurato e rigoroso, e l'istituzione dovrebbe assicurarsi che esso sia opportunamente integrato nel sistema di gestione del rischio.

10. L'esposizione stimata al rischio di mercato dovrebbe essere costantemente raffrontata con gli andamenti effettivi. Ciò vale in particolare per i dati forniti da modelli di calcolo del rischio di mercato che implicano simulazioni o previsioni di prezzi futuri. In caso di sensibile divergenza fra le proiezioni e i risultati effettivi si dovrebbero accuratamente riesaminare le ipotesi di base o, se del caso, modificare i modelli di stima.

11. L'istituzione dovrebbe stabilire limiti per il rischio di mercato che siano commisurati ai propri parametri di rischio e coerenti con le esposizioni massime autorizzate dall'alta direzione e dal consiglio di amministrazione. Tali limiti dovrebbero essere allocati alle varie unità operative e istanze decisionali ed essere chiaramente compresi da tutte le persone interessate. I debordi dovrebbero essere individuati e adeguatamente trattati dalla direzione. Nella pratica, taluni sistemi possono incorporare elementi addizionali – come i limiti "stop-loss" e direttrici operative – che possono svolgere un ruolo importante nel processo di controllo del rischio.

12. Un'istituzione la cui operatività in strumenti derivati è di volume modesto e limitata a transazioni compiute in qualità di utilizzatore finale può avvalersi di sistemi per la misurazione del rischio meno sofisticati di quelli richiesti ad un operatore primario. La direzione di una siffatta istituzione dovrebbe comunque assicurarsi che tutti i rischi di entità rilevante generati dalle sue operazioni in strumenti derivati possano essere quantificati, monitorati e controllati. Come minimo, i sistemi di gestione del rischio dovrebbero valutare l'impatto sulla redditività e sul patrimonio dell'istituzione che risulterebbe da variazioni sfavorevoli dei tassi d'interesse e di altre condizioni di mercato influenti sulle esposizioni al rischio, nonché l'efficacia delle operazioni in strumenti derivati nel quadro della gestione globale del rischio dell'istituzione.

Rischio di liquidità

13. Un'istituzione è esposta a due tipi di rischio di liquidità nelle operazioni di strumenti derivati: quello collegato a specifici prodotti o mercati e quello collegato al generale fabbisogno di finanziamento di tali operazioni. Nel primo caso si tratta del rischio che l'istituzione non riesca affatto, o riesca solo con difficoltà, a liquidare o bilanciare una determinata posizione ad un prezzo uguale o prossimo a quello originario, a causa di un insufficiente spessore del mercato o di eventi perturbatori. Nel secondo si tratta del rischio che l'istituzione non sia in grado di onorare le proprie obbligazioni di pagamento in sede di regolamento o nel caso di una richiesta di margini di garanzia addizionali. Poiché nessuno dei due tipi di rischio di liquidità è necessariamente peculiare delle operazioni in strumenti derivati, essi dovrebbero essere valutati nel più ampio contesto della liquidità complessiva dell'istituzione. Quest'ultima, nel fissare eventuali limiti, dovrebbe tenere conto della dimensione, dello spessore e della liquidità del mercato di cui si tratta e stabilire linee d'indirizzo coerenti con le caratteristiche di tale mercato.

14. Nell'elaborare le linee direttrici per il controllo dei rischi di liquidità, l'istituzione dovrebbe considerare la possibilità che le sia precluso l'accesso a uno o più mercati a causa di timori circa l'affidabilità creditizia dell'istituzione medesima o di un'importante controparte, oppure in seguito a situazioni generalizzate di tensione sul mercato. In tali evenienze, l'istituzione potrebbe disporre di una minore flessibilità nel gestire i rischi di mercato, di credito e di liquidità. Un'istituzione che agisca quale operatore primario sul mercato fuori borsa di strumenti derivati, oppure che attui una strategia di copertura dinamica² delle posizioni, deve poter avere costantemente accesso ai mercati finanziari, e questa esigenza potrebbe divenire ancora maggiore in periodi di tensione. I piani di liquidità dell'istituzione dovrebbero considerare la sua capacità di ricorrere a segmenti di mercato alternativi come quelli dei futures o degli strumenti a pronti, o di fornire sufficienti garanzie cauzionali per poter continuare ad operare in presenza di scenari diversificati.

15. Un'istituzione che partecipa ai mercati fuori borsa in strumenti derivati dovrebbe valutare i potenziali rischi di liquidità connessi con l'estinzione anticipata delle posizioni. Molte forme di contratti standardizzati in strumenti derivati consentono ai contraenti di richiedere il deposito di garanzie o di recedere anticipatamente dal contratto qualora la controparte subisca perdite su crediti o un deterioramento della sua situazione finanziaria. Inoltre, in condizioni di mercato tese i clienti possono richiedere l'estinzione anticipata di taluni contratti nel contesto dell'attività di market-maker dell'istituzione. In siffatte circostanze un operatore in posizione debitoria a fronte di strumenti derivati può essere chiamato a fornire garanzie cauzionali o a regolare il contratto anzitempo, in un momento in cui esso potrebbe essere confrontato con altre pressioni finanziarie e di liquidità. L'estinzione anticipata di contratti può altresì dar luogo a nuove e non volute posizioni verso il mercato. Gli amministratori e la direzione dovrebbero avere una chiara cognizione di questi potenziali rischi di liquidità e quindi tenere conto di essi nella pianificazione della liquidità e nel più ampio contesto della gestione della liquidità a livello di istituzione.

Rischio operativo

16. Il rischio operativo è il rischio che si verifichino perdite impreviste in seguito a disfunzioni nei sistemi informativi o nei controlli interni. Tale rischio è determinato da errori umani, anomalie tecniche e carenze nelle procedure e nei controlli. Esso può essere accentuato, nel caso di taluni strumenti derivati, dalla complessità dei connessi flussi di pagamento e delle metodologie di calcolo dei valori.

17. Il consiglio di amministrazione e l'alta direzione dovrebbero assicurarsi che siano assegnate adeguate risorse (finanziarie e umane) a sostegno dell'operatività nonché dello sviluppo e della manutenzione dei sistemi. Conformemente alle altre attività di negoziazione e d'investimento, l'unità di supporto funzionale dovrebbe riferire a un'istanza indipendente ed essere gestita autonomamente rispetto all'unità operativa. Il grado di elaboratezza dei meccanismi di supporto e la capacità operativa del sistema dovrebbero essere commisurate al volume e alla complessità delle transazioni in strumenti derivati.

² Una strategia di copertura dinamica designa generalmente un processo continuo di acquisto e vendita di strumenti per compensare posizioni aperte allorché le condizioni del mercato cambiano (ad esempio un venditore dell'opzione che ceda un'attività sottostante allorché il suo prezzo scende).

18. Il meccanismo di supporto e la capacità operativa dovrebbero tenere adeguatamente conto delle varie fattispecie di strumenti derivati trattate dall'istituzione, ossia essere in grado di elaborare e regolare in modo efficiente le transazioni poste in essere dall'unità operativa, di assistere le complesse procedure di scritturazione contabile e fornire un input accurato e tempestivo. I meccanismi di supporto e i sistemi che fungono da interfaccia con le basi di dati ufficiali dovrebbero generare un flusso di informazioni tale da consentire alla direzione delle unità operative e all'alta direzione di monitorare le esposizioni con tempestività.

19. I requisiti di sistema per l'attività in strumenti derivati dovrebbero essere valutati nel quadro della pianificazione strategica. I volumi di attività correnti e prospettici dovrebbero essere considerati unitamente alla tipologia degli strumenti trattati e alle aspettative degli utilizzatori. Dovrebbe inoltre essere elaborato un piano di emergenza scritto per i prodotti derivati che sia coerente con gli altri moduli programmatici.

20. Data la complessità degli strumenti derivati e la dimensione e rapidità delle transazioni, è essenziale che le unità di supporto funzionale siano in grado di rilevare tutti i particolari pertinenti delle transazioni, di individuare errori e di attivare i pagamenti o mobilitare attività in modo rapido e accurato. Ciò implica la presenza di personale adeguato in termini di numero, competenza e esperienza, per trattare il volume e la tipologia di transazioni generate dall'unità operativa. La direzione dovrebbe predisporre appropriate procedure di reclutamento e politiche retributive al fine di poter assumere e mantenere personale altamente qualificato.

21. I requisiti e la configurazione del sistema possono variare a seconda della dimensione e della complessità delle operazioni in strumenti derivati, ma in ogni caso ciascun sistema dovrebbe garantire un trattamento accurato e tempestivo delle operazioni e un appropriato monitoraggio delle esposizioni al rischio. I sistemi operativi dovrebbero essere commisurati alle specifiche esigenze della singola istituzione. Gli utilizzatori finali che fanno ricorso in misura limitata agli strumenti derivati potrebbero non necessitare dello stesso grado di automazione richiesto alle istituzioni con una più intensa attività di negoziazione. Tutti i sistemi e le unità di supporto funzionale dovrebbero assicurare il trattamento di base, il regolamento e il controllo delle transazioni in strumenti derivati.

22. Quanto più complessa è l'attività delle istituzioni, tanto maggiore è la necessità di istituire sistemi automatizzati per far fronte alla varietà e al volume delle operazioni trattate, fornire una segnalazione accurata delle posizioni e facilitare un efficiente controllo di conformità.

23. La separazione delle funzioni di supporto funzionale, di segnalazione delle esposizioni e di monitoraggio del rischio rispetto a quelle di contrattazione in strumenti derivati è di importanza essenziale ai fini di un corretto processo di controllo interno. Quest'ultimo dovrebbe essere predisposto per l'immissione delle transazioni nella base di dati, per la loro registrazione con numero progressivo, data e ora, nonché per le procedure di conferma e di regolamento. Dovrebbero inoltre essere posti in atto controlli funzionali per risolvere eventuali controversie sulle specificazioni contrattuali. A tale riguardo l'istituzione deve assicurare che le transazioni siano confermate il più presto possibile. Essa dovrebbe verificare la conformità fra le condizioni contrattuali pattuite e quelle successivamente confermate.

24. Il reparto di supporto funzionale o un'altra istanza indipendente dall'unità di contrattazione dovrebbe avere il compito di assicurare, su una base regolare, un appropriato controllo di conformità fra la base di dati dell'area operativa e quella del back office, mediante la verifica delle posizioni in essere, dei risultati economici e delle specificazioni di ciascuna transazione.

25. L'istituzione dovrebbe assicurare che i metodi usati per valutare le posizioni in strumenti derivati siano appropriati e che le ipotesi ad essi sottostanti siano realistiche. Le procedure e i modelli di determinazione del prezzo dovrebbero essere applicati con coerenza e basarsi su una solida documentazione. I modelli e le analisi statistiche a supporto degli stessi dovrebbero essere verificati prima della loro applicazione e ogniqualvolta le condizioni di mercato lo richiedano.

26. La direzione dell'istituzione dovrebbe assicurare che siano operanti meccanismi per la conferma, la conservazione e la salvaguardia della documentazione sui contratti in strumenti derivati. Dovrebbe inoltre essere predisposta una procedura mediante la quale le deroghe rispetto ai requisiti di documentazione siano segnalate, trattate e opportunamente riesaminate dall'alta direzione e dai consulenti giuridici. L'istituzione dovrebbe altresì prevedere direttive scritte che specificino i requisiti documentali per gli strumenti derivati, nonché procedure formalizzate, coerenti con le prescrizioni giuridiche e con le politiche interne, per la conservazione e la salvaguardia di importanti documenti.

27. Sebbene i rischi operativi siano di difficile quantificazione essi possono spesso essere valutati mediante l'analisi di vari scenari ipotetici, come un'improvvisa interruzione di corrente, un raddoppiamento del volume delle operazioni o una disfunzione nel programma logico per la valutazione delle garanzie cauzionali. I rischi operativi possono essere parimenti stimati mediante periodiche revisioni delle procedure, dei requisiti documentali, dei sistemi di elaborazione dati, dei piani di emergenza e di altre procedure operative. Tali revisioni possono contribuire a ridurre la probabilità di errori e disfunzioni nei controlli, a migliorare la gestione del rischio e l'efficacia del sistema di limiti e a impedire pratiche di mercato imprudenti, nonché l'adozione prematura di nuovi prodotti o linee di attività. Considerata la forte dipendenza dell'attività in strumenti derivati dai sistemi computerizzati, l'istituzione deve predisporre dei piani che tengano conto dei potenziali problemi cui possono dar luogo le normali procedure di elaborazione elettronica.

Rischio giuridico

28. Il rischio giuridico è il rischio che i contratti non siano legalmente efficaci o correttamente documentati. I rischi legali dovrebbero essere limitati e gestiti mediante direttive elaborate dal servizio giuridico dell'istituzione (normalmente di concerto con i funzionari preposti alla gestione del rischio) e approvate dall'alta direzione e dal consiglio di amministrazione. Quanto meno dovrebbero essere previste linee direttrici e procedure per assicurare l'opponibilità dei contratti stipulati con una controparte.

29. Prima di attivare transazioni in strumenti derivati, un'istituzione dovrebbe accertare che le proprie controparti siano legittimate dal punto di vista legale e regolamentativo ad effettuare siffatte transazioni. Oltre a verificare se la controparte sia legittimata a stipulare contratti in strumenti derivati, l'istituzione dovrebbe assicurarsi che le clausole contrattuali che disciplinano le transazioni con una controparte abbiano una solida base giuridica.

30. L'istituzione dovrebbe valutare adeguatamente l'efficacia giuridica dei propri contratti prima che le singole transazioni vengano perfezionate. Taluni operatori sui mercati degli strumenti derivati hanno subito sensibili perdite non essendo riusciti a far valere le proprie pretese nei confronti di una controparte inadempiente, in quanto in sede giudiziale si è ritenuto che quest'ultima, nello stipulare tali contratti, avesse agito al di fuori della propria potestà. L'istituzione dovrebbe assicurarsi che le sue controparti abbiano la potestà giuridica di effettuare transazioni in strumenti derivati e che quindi possano essere fatte valere le pretese vantate nei loro confronti. L'istituzione dovrebbe parimenti assicurarsi che siano validamente opponibili i suoi diritti sulle garanzie cauzionali ricevute da una controparte.

31. Fra i vantaggi degli accordi di compensazione figura la possibilità di ridurre i rischi di credito e di liquidità, di accrescere potenzialmente il volume delle transazioni effettuate con le stesse controparti nell'ambito dei limiti di fido esistenti e di limitare il fabbisogno di garanzie cauzionali a fronte delle obbligazioni. L'istituzione dovrebbe accertare che gli accordi di compensazione abbiano una solida base giuridica e siano applicati correttamente. L'istituzione potrà effettuare una gestione su base netta dei rischi di credito e di liquidità soltanto a condizione che l'accordo di compensazione abbia efficacia legale in tutte le giurisdizioni rilevanti.

32. L'istituzione dovrebbe avere un'approfondita conoscenza delle leggi e delle interpretazioni di diritto fiscale che si applicano agli strumenti derivati. Tale conoscenza è necessaria non soltanto per l'attività di intermediazione ma anche per l'utilizzo in proprio di questi strumenti.