



F. Betti Value at risk

“Il Value at Risk è un metodo di sintesi del rischio presente in un certo portafoglio finanziario e non. Esso esprime, in forma monetaria, il livello di rischio a cui il detentore del portafoglio è soggetto. Sotto determinate condizioni, il Value at Risk misura la massima perdita probabile che - con un determinato intervallo di confidenza - potrà verificarsi detenendo il proprio portafoglio a posizioni inalterate per un certo periodo di tempo. [...] possiamo più brevemente definire il VaR come la stima del cambiamento potenziale del valore del portafoglio con un certo livello di confidenza statistica e in un certo periodo di detenzione”.

L’approccio VaR va oltre le tecniche di misurazione della sensitività. “Gli approcci *sensitivity* (il delta di un’opzione, la duration di un’obbligazione) sono approcci di tipo deterministico volti a fornire una prima approssimazione del cambiamento del valore di un bene o di un insieme di beni [...] ma non sono in grado di incorporare le probabilità che tali modifiche abbiano luogo. Il VaR, invece, tiene conto di queste probabilità basandosi sulla distribuzione di probabilità empirica (e storica) delle variazioni dei prezzi o dei tassi. In secondo luogo, le misure di sensitività non tengono conto delle relazioni esistenti tra i diversi beni. La diversificazione di portafoglio ne viene quindi esclusa.”

Il valore a rischio è pari al prodotto del valore del bene per la sua volatilità statistica nel periodo di detenzione (holding period t) e il parametro n che indica il numero di volte per cui dobbiamo moltiplicare la volatilità al fine di individuare un certo intervallo di confidenza (95%=1,86?; 99%=2,33).

$$\text{VaR} = V \times n \times \sigma \sqrt{t}$$

Nel caso del rischio di credito il VaR stima la massima perdita probabile in un determinato intervallo di confidenza, derivanti dalla variazione della qualità del credito, riconducibile a due situazioni: variazioni nel rating e default. La distribuzione delle perdite è caratterizzata da *skewness* in quanto esiste una piccola probabilità di subire grandi perdite (*fat tails*) mentre i profitti sono fissati contrattualmente.

Tuttalafinanza.it

by Valerio Carnovale