

Il final draft per la Prudential Valuation (AVA)

di Michele Bonollo e Daniele Marazzina

12/05/2014 11:00

L'European Banking Authority (EBA) ha pubblicato in data 31 Marzo 2014 il *FINAL draft Regulatory Technical Standards EBA/RTS/2014/06* dal titolo "On Prudential Valuation under Article 105(14) of Regulation (EU) 575/2013" [3]. Tale documento riguarda il calcolo della valutazione prudenziale di tutte le posizioni misurate al *fair value*, della cui versione preliminare [2] si è già parlato in questo sito [1]. Tale calcolo entrerà in vigore già da quest'anno, come richiesto da Basilea 3. Scopo di tale trattazione è illustrare quali novità e impatti porta questa nuova -e definitiva pubblicazione.

1. La Situazione

Lo scopo delle pubblicazione dell'EBA [2,3] è quello di determinare una metodologie per calcolare un valore prudenziale che possa raggiungere un appropriato grado di certezza considerando allo stesso tempo come le posizioni del *trading book* contribuiscono in modo rilevante al risultato (Utile/Perdita) del Conto Economico. La necessità di introdurre tale regolamentazione nasce dalla *Capital Requirements Regulation (CRR) 575/2013*, detta "Basilea 3", in vigore dal 1 Gennaio 2014, nella quale viene definito l'obbligo per le istituzioni finanziarie di effettuare la *prudential valuation* da detrarre al *Common Equity Tier 1 capital*.

Ricordiamo brevemente che l'EBA prevede due modalità di calcolo: una semplificata (*Simplified Approach*), e una evoluta (*Core Approach*). L'approccio semplificato si applica solo alle istituzioni finanziarie avente la somma dei valori assoluti di attività e passività, valutate al *fair value*, inferiore ai 15 miliardi di Euro. Il *Core Approach* si basa invece sul calcolo di nove diversi AVA, da aggregare opportunamente, in generale sommandoli, secondo le modalità descritte negli Articoli 9-17 di [3]:

- Incertezza sulle quotazioni di mercato (articolo 9);
- Costi di chiusura (articolo 10);
- Rischi di modello (articolo 11);
- Differenziali creditizi non realizzati (articolo 12);
- Costi di investimento e costi di finanziamento (articolo 13);
- Posizioni concentrate (articolo 14);
- Costi amministrativi futuri (articolo 15);
- Chiusure anticipate (articolo 16);

- Rischi operativi (articolo 17).

Per ulteriori dettagli rimandiamo ad [1].

2. Scadenze

Mentre "Basilea 3" sembrava richiedere l'uso degli AVA già nel primo quadrimestre del 2014, l'approvazione finale da parte della UE del *FINAL draft*, e quindi delle regole del calcolo di questi indicatori, non è ancora avvenuta. La regolamentazione sugli AVA entrerà in vigore dal dodicesimo giorno successivo la sua pubblicazione sull' "Official Journal of the European Union", che dovrebbe avvenire con molta probabilità fra il secondo e il terzo quadrimestre del 2014.

3. Quali novità?

Mentre dal punto di vista dello scopo dell'AVA nulla cambia dal *Consultation Paper* [2] al *Final Draft* [3], cioè l'AVA serve a determinare un valore prudenziale che possa raggiungere un appropriato grado di certezza, identificato nel 90%, differenze importanti si notano nel calcolo degli AVA, soprattutto nel *Simplified Approach*, e nell'aggregazione degli AVA del *Core Approach*.

Il *Simplified Approach* prevede di calcolare l'AVA come lo 0.1% della somma delle attività e passività tenute al *fair value*. Nell'edizione preliminare, era invece la somma fra questa grandezza e il 25% del profitto netto non realizzato sulle posizioni al *fair value*. Tale modifica risponde ad una criticità, sottolineata anche in [1], riguardante l'uso delle perdite *unrealized* nel calcolo dell'AVA, che avrebbero potuto produrre forti inconsistenze.

Si noti che il riferimento al profitto netto non realizzato non viene invece eliminato dal *Core Approach*: Nel caso in cui non sia possibile calcolare uno o più dei nove AVA come descritto negli articoli 9-17 di [3], ad esempio a causa della mancanza dei dati necessari, la regolamentazione permette ancora di valutarli come somma

(a) del 100% del profilo netto non realizzato sulle posizioni al *fair value* ;

(b) del 10% del valore nominale, per i derivati, o del 25% del valore di mercato ridotto dell'ammontare calcolato in (a), per gli strumenti finanziaria di tipo non-derivati.

Tali modifiche hanno probabilmente rovesciato il rapporto fra *Simplified Approach* e *Core Approach* in termini di rettifica del *fair value*. Mentre, secondo le definizioni del *Consultation Paper*, il primo risultava eccessivamente punitivo rispetto al *Core Approach*, ora il secondo, molto più complesso da calcolare, può portare ad una eccessiva correzione del *fair value*, soprattutto se non è possibile seguire i dettami degli Articoli 9-17. Questo molto probabilmente scoraggerà le istituzioni che non hanno

l'obbligo di applicare il *Core Approach* dall'abbandonare il *Simplified Approach*.

Relativamente al calcolo dei nove singoli AVA del *Core Approach* non si segnalano grosse novità nel passaggio da [2] a [3]. E' stato fatto dall'EBA uno sforzo per chiarire le modalità di calcolo, ad esempio esplicitando la possibilità di decomporre strumenti finanziari complessi in più *valuation input* e trattarli separatamente (Articoli 9, 10). Restano tuttavia alcune criticità riguardo alla difficile applicabilità del *Core Approach*, che richiederà un investimento in termini di tempo e risorse umane da parte delle istituzioni finanziarie: uno dei motivi è dovuto al fatto che il calcolo proposto negli Articoli 9-17 richiede una notevole serie di dati, opportunamente aggregati, che non sempre sono già in possesso delle istituzioni finanziarie. E ricordiamo che il non ricorso alle modalità presentate in tali articoli comporta l'uso di regole che, come già detto, appaiono molto penalizzanti. Appare invece di semplice applicazione (oltre che meno punitivo) il nuovo *Simplified Approach* presentato nel *Final Draft*.

Come già accennato, l'altro grande cambiamento riguarda l'aggregazione degli AVA, necessaria nel *Core Approach*. Nello specifico, l'AVA totale è la somma degli AVA delle diverse categorie rappresentate negli Articoli 9-17 di [3]. Ciò non differisce da quanto era già presente nel *Consultation Paper*. Appare però chiaro che l'AVA di una categoria può esso stesso essere calcolato come aggregazione di AVA diversi, dovuta alla presenza di *valuation input* differenti. Le differenze fra [2] e [3] riguardano in particolare l'aggregazione per "incertezza sulle quotazioni di mercato", "costi di chiusura" e "rischio di modello". Nel *Consultation Paper* le regole erano le seguenti:

- se gli AVA erano legati a un solo *valuation input*, sono aggregati come semplice somma
- altrimenti, come 50% della somma degli AVA di ogni *valuation input*.

Con il *Final Draft* è ora possibile considerare due regole: la somma del 50% degli AVA, come prima, oppure la somma dei singoli AVA meno il 50% delle differenze aggregate fra valore atteso e valore prudenziale. Tali formule sono riportate nell'ANNEX di [3], e il nuovo impianto sembra essere meno punitivo, tenendo conto dei benefici dovuti alla diversificazione. Ricordiamo però che questa modifica riguarda solo 3 dei 9 AVA: gli altri dovranno essere sommati fra di loro. Inoltre l'AVA totale sarà la somma dei 9 AVA, uno per ciascuna categoria: ciò produrrà, con molta probabilità, una elevata rettifica del *fair value* dovuta alla *prudential valuation*.

Riferimenti

[1] M. Bonollo, D. Marazzina (2014) Prudential Valuation dei derivati (AVA)

[2] Autorità bancaria europea - EBA (2013) Consultation Paper EBA/CP/2013/28

[3] Autorità bancaria europea - EBA (2014) EBA FINAL draft Regulatory Technical Standards EBA/RTS/2014/06 on prudent valuation

Le nuove fonti della

vigilanza prudenziale

di Concetta Brescia Morra e Giulia Mele

12/05/2014 10:49

Dall'inizio di quest'anno il quadro delle regole di vigilanza prudenziale è cambiato profondamente per adeguare il nostro ordinamento agli standard regolamentari di Basilea III. In quest'articolo cerchiamo di chiarire la portata delle novità e di individuare i nuovi testi normativi di riferimento.

Il 19 dicembre 2013 la Banca d'Italia ha pubblicato le nuove disposizioni di vigilanza per le banche e le imprese di investimento, circolare n. 285 del 17 dicembre 2013 entrata in vigore il 1 gennaio 2014.

La circolare n.285 recepisce il pacchetto normativo, noto come "*CRD IV Package*", contenente regole tese a rafforzare i requisiti patrimoniali e la vigilanza prudenziale degli enti creditizi e delle imprese di investimento dell'Unione europea.

Il *CRD IV Package*, approvato il 20 giugno 2013 dal Consiglio dell'Unione Europea a maggioranza qualificata con il solo voto contrario della Gran Bretagna, è costituito dalla direttiva 2013/36/UE del 26 giugno 2013, la *CRD-Capital Requirements Directive*, e dal regolamento UE n.575/2013 del 26 giugno 2013, il *CRR-Capital Requirements Regulation*.

La Direttiva e il Regolamento recepiscono gli standard definiti dal Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria (c.d. *framework* Basilea III) e abrogano le precedenti Direttive in materia, 2006/48/CE e 2006/49/CE (le quali riproducevano le articolate disposizioni di Basilea II).

1. 1. La situazione precedente la riforma

Prima dell'emanazione della circolare n.285/2013 la disciplina prudenziale per le banche e i gruppi bancari era contenuta nella circolare n.263 del 27 dicembre 2006. Questa circolare recepiva le norme comunitarie sull'accesso all'attività degli enti creditizi e al suo esercizio e sull'adeguatezza patrimoniale delle imprese di investimento e degli enti creditizi, in attuazione degli indirizzi stabiliti con gli accordi di Basilea II.

La struttura della vigilanza prudenziale, delineata in questa circolare, è basata su "tre pilastri". In particolare il primo pilastro ha rivisto i requisiti patrimoniali, introdotti nel 1987 con l'accordo di Basilea I, per fronteggiare i rischi tipici dell'attività bancaria e finanziaria (di credito, di controparte, di mercato e operativi); a tal fine sono previste metodologie alternative di calcolo dei requisiti patrimoniali caratterizzate da diversi livelli di complessità nella misurazione dei rischi e nei requisiti organizzativi e di controllo. Il secondo pilastro ha previsto l'obbligo per le banche di dotarsi di una strategia e di un processo di controllo dell'adeguatezza patrimoniale, attuale e prospettica, rimettendo all'Autorità di vigilanza il compito di verificare l'affidabilità e la coerenza dei relativi risultati e di adottare, ove la situazione lo richieda, le opportune misure correttive. Il terzo pilastro ha introdotto obblighi di informativa al pubblico riguardanti l'adeguatezza patrimoniale, l'esposizione ai rischi e le caratteristiche generali dei relativi sistemi di

gestione e controllo, al fine di rafforzare il controllo del mercato sull'attività delle banche.

La nuova circolare n. 285/2013 rivede ed aggiorna le disposizioni in tema di vigilanza prudenziale; in particolare, dalla data di entrata in vigore della nuova circolare, alle banche e ai gruppi bancari si applicano solo i seguenti capitoli della Circolare 263/2006:

- Governo e gestione del rischio di liquidità (Titolo V, Capitolo 2);
- Obbligazioni bancarie garantite (Titolo V, Capitolo 3);
- Attività di rischio e conflitti di interesse nei confronti di soggetti collegati (Titolo V, Capitolo 5);
- Banca depositaria di OICR e fondi pensione (Titolo V, Capitolo 6);
- Sistema dei controlli interni (Titolo V, Capitolo 7);
- Sistema informativo (Titolo V, Capitolo 8);
- Continuità operativa (Titolo V, Capitolo 9).

Ad esclusione delle parti succitate, quindi, la circolare n. 285/2013 abroga, per le banche e i gruppi bancari, la circolare 263/2006 che continua ad essere applicata nella sua interezza solo alle SGR, gli IMEL, agli istituti di pagamento e agli intermediari finanziari ex art. 107 del Testo Unico Bancario (TUB), relativamente ai riferimenti a essa contenuti nelle rispettive disposizioni di vigilanza.

Come anticipato infine, la Circolare n. 285/2013 recepisce anche la direttiva in materia di accesso all'attività degli enti creditizi introducendo nuove disposizioni in materia di autorizzazione all'attività bancaria, attività esercitata in Europa attraverso succursali e libera prestazione di servizi da parte di banche e società finanziarie operanti in Italia e negli Stati comunitari. La circolare n. 285, peraltro non abroga la circolare n. 229/1999 che conteneva l'intera disciplina in queste materie. Di quest'ultima sono abrogate sono le disposizioni in materia di succursali e libera prestazione di servizi in régime di mutuo riconoscimento [1].

Questo stato di cose implica che le nuove iniziative di costituzione di banche saranno soggette a due corpi normativi diversi: la vecchia circolare n. 229/1999 e la nuova circolare n. 285/2013.

1.2. La nuova vigilanza prudenziale per le banche: la circolare n. 285/2013

Le nuove "Disposizioni di vigilanza per le banche" sono volte a rafforzare la capacità delle banche di assorbire *shock* derivanti da tensioni finanziarie ed economiche, a migliorare la gestione del rischio e la *governance* e a rafforzare la trasparenza e l'informativa delle banche, tenendo conto degli insegnamenti della crisi finanziaria. Il Comitato di Basilea ha mantenuto l'approccio basato sui tre pilastri, alla base del precedente accordo del 2004 (Basilea II), integrandolo e rafforzandolo per accrescere quantità e qualità della dotazione di capitale degli intermediari, introdurre strumenti di vigilanza anticiclici e norme sulla gestione del rischio di liquidità.

Le riforme sono di due ordini: microprudenziali, ossia concernenti la regolamentazione a livello delle singole banche;

macroprudenziali, ovvero riguardanti i rischi a livello di sistema che possono accumularsi nel settore bancario, nonché l'amplificazione prociclica di tali rischi nel tempo.

La scelta dello strumento normativo del regolamento, a fianco della direttiva, si spiega alla luce dell'obiettivo delle istituzioni comunitarie di creare un insieme di regole vincolanti uniformi a livello europeo (*single rulebook*). Lo strumento del regolamento, direttamente applicabile negli Stati membri senza necessità di atti di recepimento, pone le premesse per realizzare l'armonizzazione massima di determinate aree della disciplina prudenziale, riducendo corrispondentemente le aree di discrezionalità nazionali. Nonostante questo, è necessario sottolineare come non solo la direttiva ma anche il regolamento lasci alle autorità nazionali, nel caso italiano alla Banca d'Italia, la possibilità di esercitare alcune discrezionalità al fine di tener conto delle specificità delle diverse giurisdizioni.

2.1. Le principali novità nella vigilanza prudenziale

Il nuovo *framework* normativo europeo introduce importanti elementi di novità sul piano dei contenuti rispetto alla precedente normativa prudenziale.

Il primo pilastro, in particolare, è stato rafforzato attraverso una definizione maggiormente armonizzata del capitale e più elevati requisiti di patrimonio. Si è provveduto ad accrescere sia la qualità sia il livello minimo regolamentare del patrimonio di vigilanza nell'ambito di un quadro complessivo di maggiore armonizzazione degli aggregati patrimoniali.

In particolare, per quanto riguarda la **qualità del capitale** è stata delineata la nozione di *common equity tier 1* corrispondente di fatto alle azioni ordinarie e alle riserve provenienti da utili.

Inoltre sono state imposte **riserve addizionali** in funzione di conservazione del capitale, in funzione anticiclica e per le istituzioni a rilevanza sistemica. In particolare:

a) la riserva di conservazione del capitale è volta a preservare il livello minimo di capitale regolamentare nei momenti di tensione del mercato;

b) la riserva di capitale anticiclica ha lo scopo di proteggere il settore bancario nelle fasi di eccessiva crescita del credito;

c) le riserve di capitale per gli enti a rilevanza sistemica globale (G-SII *buffer*) e quelle per gli altri enti a rilevanza sistemica (O-SII *buffer*), richiedono risorse patrimoniali aggiuntive a quei soggetti che proprio per la loro rilevanza sistemica, globale o domestica, pongono rischi maggiori per il sistema finanziario.

L'imposizione di riserve di capitale aggiuntive ha l'obiettivo di dotare le banche di mezzi patrimoniali di elevata qualità da utilizzare nei momenti di tensione del mercato per prevenire disfunzioni del sistema bancario ed evitare interruzioni nel processo di erogazione del credito nonché per far fronte ai rischi derivanti dalla rilevanza sistemica a livello globale o domestico di talune banche.

Infine, in aggiunta al sistema di requisiti patrimoniali volti a fronteggiare i rischi di credito, controparte, mercato e operativo, è stata prevista l'introduzione di **un limite alla leva finanziaria** (includere le esposizioni fuori bilancio) per contenere la crescita della leva a livello di sistema. Questo strumento

entrerà completamente in vigore solo nel 2018; fino a questo momento le banche potranno calcolare l'indice di leva in maniera semplificata.

Basilea III prevede, altresì, **nuovi requisiti e sistemi di supervisione del rischio di liquidità**, incentrati su un requisito di liquidità a breve termine (*Liquidity Coverage Ratio - LCR*) e su una regola di equilibrio strutturale a più lungo termine (*Net Stable Funding Ratio - NSFR*), oltre che su principi per la gestione e supervisione del rischio di liquidità a livello di singola istituzione e di sistema.

In relazione all'indicatore di breve termine ("requisito di copertura della liquidità" nella terminologia del Regolamento), la Commissione europea dovrà emanare un apposito atto normativo (detto "atto allegato") entro giugno 2014. Il requisito entrerà in vigore gradualmente iniziando con una percentuale del 60% a gennaio 2015. Per quanto riguarda, invece, l'introduzione del NSFR ("requisito di finanziamento stabile"), la Commissione europea è chiamata a presentare entro dicembre 2016 una proposta legislativa, dando così avvio all'ordinaria procedura di co-decisione, destinata a entrare in vigore nel 2018.

Per quanto riguarda il secondo pilastro — il quale richiede alle banche di dotarsi di un processo di controllo dell'adeguatezza patrimoniale, rimettendo all'autorità di vigilanza il compito di verificarne l'affidabilità — crescente importanza è attribuita **agli assetti di governo societario e al sistema dei controlli interni degli intermediari** come fattore determinante per la stabilità delle singole istituzioni e del sistema finanziario nel suo insieme. In quest'area sono stati rafforzati i requisiti regolamentari concernenti il ruolo, la qualificazione e la composizione degli organi di vertice; la consapevolezza da parte di tali organi e dell'alta direzione circa l'assetto organizzativo e i rischi della banca e del gruppo bancario; le funzioni aziendali di controllo, con particolare riferimento all'indipendenza dei responsabili della funzione, alla rilevazione dei rischi delle attività fuori bilancio e delle cartolarizzazioni, alla valutazione delle attività e alle prove di *stress*; i sistemi di remunerazione e di incentivazione. Le nuove norme in questa materia, già pubblicate per consultazione alcuni mesi fa, sono entrate in vigore, da pochi giorni, il 6 maggio 2014, con un primo aggiornamento della Circolare n. 285/2013.

Infine il terzo Pilastro, - riguardante gli obblighi di informativa al pubblico sull'adeguatezza patrimoniale, sull'esposizione ai rischi e sulle caratteristiche generali dei relativi sistemi di gestione e controllo, al fine di favorire la disciplina di mercato - è stato rivisto per introdurre, fra l'altro, **requisiti di trasparenza concernenti le esposizioni verso cartolarizzazioni**, maggiori informazioni sulla composizione del capitale regolamentare e sulle modalità con cui la banca calcola i *ratios* patrimoniali.

Sono, inoltre, previsti obblighi di *disclosure*, con frequenza annuale, con riferimento alle informazioni relative all'utile/perdita prima delle imposte, all'ammontare delle imposte stesse sull'utile/perdita e ai contributi pubblici ricevuti. È previsto, infine, un ulteriore obbligo di *disclosure* del coefficiente di leva finanziaria.

2.2. Esercizio delle discrezionalità nazionali

Come anticipato il regolamento, al fine di tenere conto delle diverse specificità delle giurisdizioni destinatarie del

regolamento, prevede alcune discrezionalità nazionali che possono essere esercitate dagli Stati membri e dalla Autorità di vigilanza. Va evidenziato, tuttavia, come il numero di tali discrezionalità siano di gran lunga inferiori rispetto a quelle previste dalla normativa precedente.

Alcune delle discrezionalità previste dal regolamento erano già contenute nelle Direttive 2006/48/CE e 2006/49/CE. In questi casi, la Banca d'Italia, autorità incaricata di esercitare le discrezionalità, ha confermato le scelte normative già effettuate. Diversamente, per quanto riguarda le discrezionalità nazionali di nuova introduzione, la Banca d'Italia le ha esercitate tenendo conto dell'attuale impianto normativo e degli orientamenti e delle *best practices* di vigilanza maturati negli ultimi anni a livello internazionale, nonché tenendo conto in considerazione le peculiarità del mercato italiano nel contesto europeo.

La Banca d'Italia ha esercitato discrezionalità nelle seguenti materie (cfr. documento di consultazione pubblicato nell'agosto 2013, *Applicazione in Italia del reg. UE n. 575/2013 e della dir. 2013/36/UE*):

- partecipazioni assicurative;
- esposizioni infragruppo;
- disposizioni transitorie per le banche che utilizzano i sistemi IRB o i metodi AMA (*floor*);
- concentrazione dei rischi;
- disciplina della liquidità applicabile livello individuale (*waiver*);
- ponderazione del rischio e proibizione delle partecipazioni qualificate al di fuori del settore finanziario.

Esistono, infine, alcune discrezionalità sulla quale la Banca d'Italia ha "sospeso il giudizio" rinviando la valutazione ad un successivo e separato documento di consultazione.

4. Conclusioni

L'analisi svolta mostra che sul piano delle fonti della vigilanza prudenziale le nuove regole presentino aree di sovrapposizione con le precedenti circolari, generando incertezze applicative. In particolare, mentre in ambito comunitario la vecchia normativa, contenuta nelle direttive 2006/48/CE e 2006/49/CE, è stata interamente abrogata con l'emanazione del CDR IV Package, in Italia l'entrata in vigore della nuova circolare 285/13 non ha coinciso con l'abrogazione dei precedenti riferimenti normativi. Rimangono tuttora in vigore, ad eccezione di alcune parti, la circolare n. 263/2006 e n. 229/1999. Ciò complica il compito delle banche di individuare la disciplina in concreto applicabile.

Un nuovo intervento regolatore capace di porre rimedio alla scarsa organicità dell'impianto normativo attuale, attraverso l'emanazione di una circolare che recepisca il nuovo assetto regolamentare, sostituendo completamente le precedenti disposizioni in materia di vigilanza prudenziale, potrebbe essere di ausilio agli operatori, in un'ottica di semplificazione e chiarezza del dettato normativo.

[1] In particolare, sono abrogati il Titolo III, Capitolo 2, Sezione II, par. 2 (succursali di banche in paesi comunitari) e Sezione IV (stabilimento in paesi comunitari di succursali di società finanziarie italiane ammesse al mutuo riconoscimento); Titolo III, Capitolo 3; sezione II, parr. 1 (libera prestazione di servizi delle

banche italiane in paesi comunitari) e 3 (libera prestazione di servizi in paesi comunitari delle società finanziarie italiane ammesse al mutuo riconoscimento); Titolo VII, Capitolo II (banche e società finanziarie comunitarie in Italia).

Risoluzione di crisi bancarie

08/05/2014 11:16

Il Consiglio ha adottato la direttiva che armonizza le norme in tema di risoluzione di crisi bancarie. La direttiva fornisce alle autorità nazionali strumenti uniformi in grado di prevenire e risolvere le crisi delle banche e degli altri intermediari finanziari al fine di ridurre il rischio sistemico e l'esposizione dei contribuenti a perdite.

Comunicato stampa

Testo della direttiva

Agenzie di Rating

08/05/2014 10:39

La Commissione ha redatto una relazione, destinata al Parlamento e al Consiglio, che riguarda la possibilità di implementare una rete di agenzie di rating minori nell'Unione Europea. La relazione evidenzia come la creazione di una siffatta rete possa contribuire al rafforzamento delle piccole agenzie di rating affinché possano diventare operatori di mercato più competitivi.

Comunicato Stampa

Relazione della Commissione

Commission Staff working document

Stress Test

08/05/2014 10:13

L'EIOPA ha previsto un programma di stress test a livello europeo per il settore assicurativo che si prefigge lo scopo di testare la resistenza complessiva del settore assicurativo e di individuare le sue principali vulnerabilità.

Comunicato stampa

Stress test

Technical Specifications for the Solvency II Preparatory Phase — Part I

Technical Specifications for the Solvency II Preparatory Phase — Part II

Corso di Alta Formazione in Finanza Matematica dell'Università di Bologna

08/05/2014 09:22

Corso di Alta Formazione in Finanza Matematica dell'Università di Bologna <http://www.dm.unibo.it/finanza/>

E' appena stato pubblicato il bando per l'undicesima edizione

<http://www.unibo.it/it/didattica/corsi-di-alta-formazione/2014-2015/allegati/bando-finanza-matematica> **Scadenza iscrizioni: 12 Settembre 2014**

Direttore: Emilio Barucci.

Redattori: Roberto Baviera, Michele Bonollo, Concetta Brescia Morra, Stefano Corsaro, Daniele Marazzina, Giulia Mele, Carlo Milani, Roberto Ottolini, Giulia Simonetti, Enrico Ubaldi.
© 2014 FinRiskAlert - Tutti i diritti riservati.

Le opinioni riportate negli articoli e nei documenti del sito www.finriskalert.it sono espresse a titolo personale dagli autori e non coinvolgono in alcun modo l'ente di appartenenza.

Gli articoli e documenti pubblicati nel sito e nella newsletter FinRiskAlert hanno l'esclusiva finalità di diffondere i risultati di studi e ricerche a carattere scientifico. Essi non rappresentano in alcun modo informazioni o consulenza per investimenti, attività riservata, ai sensi delle leggi vigenti, a soggetti autorizzati.
