

# Fundamental Review of the Trading Book I — Il nuovo metodo standard

di Alberto Capizzano, Massimiliano Toto, Nicola Boscolo Berto, Valentina Sandrone

08/04/2015 20:35

A maggio del 2012, il Comitato di Basilea (BCBS) ha pubblicato la prima versione del documento consultativo **“Fundamental Review of the Trading Book”** (FRTB) con l'intento di riformare la normativa vigente in materia di valutazione dei rischi di mercato da parte del settore bancario europeo. Il presente lavoro riassume i principali punti di intervento della proposta di riforma, attualmente alla sua terza versione consultiva, con particolare riferimento al nuovo metodo standard **Sensitivities-Based Approach** (SBA).

## 1. Introduzione e contesto

La crisi finanziaria globale, con conseguenze tutt'ora in evoluzione, ha di fatto minato la regolamentazione prudenziale in materia di requisiti patrimoniali minimi delle banche, costringendo il regolatore europeo ad intervenire a più riprese per rispondere velocemente ad esigenze congiunturali straordinarie. Già nel bel mezzo della crisi il Comitato di Basilea ha apportato alcune modifiche alla disciplina originaria del 1996 sui rischi di mercato (c.d. “Basilea 1,5”), introducendo nel 2009 il concetto di *Stressed VaR* (vedi [1]) e nel 2010 il requisito per il *Credit Valuation Adjustment* (CVA) (vedi [2]). La proposta di riforma FRTB si inserisce a valle di tali provvedimenti promulgati per rispondere velocemente alla crisi finanziaria. L'obiettivo preposto è ridisegnare l'attuale *framework* normativo e garantire un livello adeguato di capitalizzazione delle banche rispetto ai rischi di mercato, risolvendo in tal modo alcune delle lacune della normativa vigente emerse dall'inizio della crisi finanziaria. La valutazione degli effetti di tale riforma, indirizzata a tutte le banche operanti nella giurisdizione europea, è attualmente inserita all'interno del monitoraggio per Basilea III. A tal fine sono stati condotti due *Quantitative Impact Study* (QIS) (vedi [3] e [4]) ed il prossimo è stato programmato, indicativamente, per settembre 2015.

## 2. Fundamental Review of the Trading Book

Il documento normativo (vedi [5]) si sviluppa nelle seguenti tre sezioni:

1. **Revisione generale del contesto normativo relativo al rischio di mercato:** vengono descritte le nuove indicazioni del BCBS per indirizzare i principali problemi evidenziati dalla recente crisi finanziaria. Particolare enfasi è data al

confine tra *trading* e *banking book* che viene sostanziato in modo più oggettivo e meno permeabile;

2. **Nuovo metodo standard (Sensitivity-Based Approach, SBA):** il BCBS ha rivisto in modo radicale l'approccio standard sulla base di alcuni capisaldi, quali la consistenza del modello e la sensibilità ai rischi di mercato;
3. **Modello interno rivisto (Internal Model Method, IMM)** : vengono illustrate le linee guida per la ridefinizione e l'implementazione dell'approccio interno basato su modelli avanzati, dettagliando i requisiti per l'eleggibilità dei *trading desk* capitalizzabili a modello interno.

Nel prosieguo del capitolo si porrà l'attenzione sulle prime due sezioni del documento normativo, descrivendo le nuove indicazioni del BCBS per delineare il confine tra *trading* e *banking book* e per il calcolo del requisito di capitale utilizzando il nuovo metodo standard *Sensitivity-Based Approach*.

### 2.1. Trading/Banking Book boundary

La distinzione tra *banking* e *trading book* è il primo tema oggetto di revisione. Il BCBS intende ridurre il grado di discrezionalità nella definizione del perimetro per la misurazione del *VaR* tra i due *book* della banca. A tale scopo, il BCBS ha introdotto due misure correttive complementari tra loro:

1. **Un rafforzamento delle linee guida per la classificazione degli strumenti** all'interno del *trading* e del *banking book* attraverso una definizione meno soggettiva;
2. **Specifici vincoli normativi finalizzati alla limitazione degli arbitraggi regolamentari.** Alle banche sarà consentito di riallocare gli strumenti nei *book* in circostanze eccezionali e solo su approvazione da parte dall'Autorità di Vigilanza. Inoltre, dalla riallocazione non è consentito ottenere alcun beneficio in termini di minor requisito di capitale.

Relativamente alle linee guida per la classificazione degli strumenti, il BCBS ha identificato delle **tipologie di prodotti** che per assunzione vanno inserite a *trading* o a *banking book*. A seguito della classificazione di uno strumento in uno dei due *book*, il BSBC prevede i seguenti vincoli regolamentari per disciplinarne l'operatività:

1. Ogni investimento deve essere collocato nel *trading* o *banking book* sulla base delle linee guida nel momento della sua sottoscrizione;
2. Dopo la designazione iniziale, un'eventuale riallocazione dello strumento deve essere approvata dall'Autorità di Vigilanza ed è consentita solo in circostanze eccezionali e non dovute alle sole opportunità generate dalle

contingenze di mercato;

3. Anche qualora lo spostamento venga approvato e né derivi una riduzione del capitale regolamentare, la differenza di RWA è comunque imposta alla banca sotto forma di requisito di capitale Pillar 1 addizionale (*add-on*) di cui bisogna dare pubblica evidenza;
4. Una specifica informativa sulla classificazione degli strumenti in *banking* o *trading book* deve essere periodicamente fornita alle Autorità di Vigilanza.

Nella terza e attuale versione del *consultative paper* (vedi [6]) il BCBS ha ritenuto opportuno specificare meglio il **trattamento delle coperture nel trading book di posizioni detenute nel banking book (Internal Risk Transfers, IRTs)**. A tal proposito, il Comitato considera gli IRTs riferiti al *Credit* ed *Equity Risk* alla stregua di una copertura posta in essere direttamente nel *banking book*; secondo questo principio, gli IRTs (e le *external re-hedge* nel *trading book*) vengono esclusi dal computo del requisito di capitale regolamentare. Le nuove linee guida introdotte dalla FRTB appaiono indubbiamente più stringenti nella definizione del perimetro del *trading book*, annullando di fatto ogni possibile vantaggio in termini di RWA.

## 2.2. Nuovo metodo standard (SBA)

Punto focale della normativa è la nuova metodologia standard per il calcolo del requisito di capitale in quanto il metodo standard attuale, seppure di facile implementazione, presenta diversi **svantaggi**:

- Scarsa reattività alle condizioni di mercato (poco *risk sensitive*);
- Limitato riconoscimento di diversificazione e copertura del rischio;
- Incapacità di catturare adeguatamente i rischi derivanti da strumenti più complessi;
- Produzione di risultati generalmente troppo conservativi.

Rispetto all'approccio standard attualmente in vigore (Basel II), il nuovo metodo SBA considera in maniera più analitica le condizioni di mercato nel computo del capitale regolamentare, al fine di ridurre la storica "distanza" rispetto al modello interno e rendere più concreta la possibilità di revoca di quest'ultimo. Gli **obiettivi** chiave che il BCBS si prefigge di raggiungere con il nuovo approccio standard sono:

1. Fornire alle banche un **metodo di calcolo semplice ed efficace** che non richieda misurazioni del rischio particolarmente sofisticate, ma che, allo stesso tempo, sia sufficientemente reattivo alle condizioni di mercato;
2. Costituire una **soluzione di fallback** nel caso in cui il modello interno venga considerato inadeguato ed il suo utilizzo venga revocato (includendo anche la possibilità di usare questo approccio come componente aggiuntiva o come livello minimo per il requisito a modello interno);
3. Disporre di una **reportistica consistente e comparabile** tra banche operanti in giurisdizioni diverse.

La sostanziale differenza del nuovo metodo standard rispetto a quello attuale consiste nell'utilizzo delle "**sensitivity**". Tale metrica consente di stimare la variazione di prezzo dello

strumento che questo subirebbe a seguito di una variazione unitaria (*shock*) di ciascun fattore di rischio e permette, perciò, di aumentare il carattere "*risk sensitive*" dell'approccio standard. Di seguito viene indicata lo **schema procedurale di calcolo del requisito di capitale definito dallo SBA**:

1. Scomposizione degli strumenti in base all'esposizione ai diversi fattori di rischio;
2. Raggruppamento delle esposizioni a livello di fattore di rischio con compensazione perfetta solo tra strumenti contrattualmente identici (in caso di strumenti non contrattualmente identici, viene introdotto un fattore prudenziale minore di 1, detto "*disallowance factor*", per considerare il rischio base sottostante);
3. Applicazione di un fattore di ponderazione (*risk weight*) a tutte le posizioni assegnate ad un determinato fattore di rischio e introduzione di una matrice di correlazione tra fattori di rischio appartenenti allo stesso *bucket*;
4. Aggregazione a livello di *risk bucket* delle posizioni e calcolo del requisito di capitale regolamentare per ciascuno di essi;
5. Il totale del requisito di capitale a copertura del *trading book* è dato dall'aggregazione dei requisiti di capitale di ciascun *bucket*, considerando una matrice di correlazione definita dall'Autorità di Vigilanza.

Nella terza e attuale versione della FRTB, il metodo standard prevede tre **componenti di capitale** distinte (*risk charge*) per il computo del requisito totale, ciascuna delle quali dev'essere calcolata per ogni categoria di rischio definita dal Regolatore tramite l'utilizzo delle *sensitivity*:

1. "**Linear Risk Charge**", che comprende al suo interno il requisito a copertura del c.d. *Delta Risk* (variazione del valore del portafoglio dovuta alla variazione dei fattori di rischio considerati) e *Vega Risk* (legato alla volatilità implicita del portafoglio);
2. "**Curvature Risk Charge**", studiato per gli strumenti con caratteristiche di opzionalità (es. *cap*, *floor*), così da tener conto della non linearità del prezzo rispetto al movimento dei fattori di rischio sottostanti allo strumento;
3. "**Default Risk**" la cui metodologia di calcolo è basata sul c.d. **Jump to Default (JtD)**. L'introduzione del JtD è stata concepita per tenere in considerazione la perdita derivante dal fallimento dell'emittente (o declassamento di *rating*) e, allo stesso tempo, evitare il *double counting* rispetto al rischio di variazione dello *spread* di credito.

L'approccio generale del nuovo metodo standard è, come detto, basato sul calcolo delle *sensitivity*. Tale approccio consente possibili effetti di compensazione (*hedging*) tra posizioni simili che insistono sulla stessa categoria di rischio attraverso l'utilizzo delle c.d. *net sensitivity*: queste si ottengono sommando algebricamente le *sensitivity* positive e negative aggregate per il medesimo *risk factor*, permettendo una compensazione quasi totale del rischio. Tale cambiamento ha l'esplicita finalità di consentire un maggior allineamento rispetto alla pratica gestionale bancaria e un maggior adattamento del *capital charge* alle condizioni di mercato e di portafoglio detenuto dalla società. Il documento normativo prevede che i requisiti di capitale sopra descritti (lineare e di curvatura) vengano calcolati per tutte le

seguenti categorie di rischio: *General Interest Rate Risk* (GIRR), *Foreign Exchange Risk* (FX), *Equity Risk*, *Commodity Risk*, *Credit Spread Risk* (CSR, su strumenti cartolarizzati e non).

### 2.2.1. Linear Risk Charge (Delta e Vega Risk)

La componente di capitale *Linear Risk Charge* ricomprende al suo interno sia il *Delta Risk* che il *Vega Risk*. Con il terzo *consultative paper* il BCBS propone di trattare il *Delta Risk* insieme al *Vega Risk*, in quanto ritiene che quest'ultimo sia prevalentemente lineare. Sotto questa assunzione, il calcolo del *Linear Risk Charge* si semplifica rispetto alla seconda versione del documento, dal momento che le posizioni esposte al *Vega Risk* sono trattate negli stessi *bucket* degli strumenti esposti al *Delta Risk*. Il processo di calcolo può essere riassunto in tre passaggi chiave (*step*):

1. Per ciascun strumento viene calcolata la derivata parziale del prezzo rispetto a ciascun fattore di rischio a cui è soggetto (*sensitivity*);
2. Aggregazione tra fattori di rischio simili (c.d. *risk bucket* o semplicemente *bucket*);
3. Calcolo del requisito per ciascuna componente di capitale considerata (*risk charge*).

Per determinare il requisito di capitale per il *Linear Risk Charge* va applicata una formula con diversi fattori di correlazione

$(\gamma_{bc})$

tra *bucket*:

$$\text{Linear Risk Charge} = \sqrt{\sum_b K_b^2 + \sum_b \sum_{b \neq c} \gamma_{bc} S_b S_c} + K_{\text{residual}}$$

dove:

- $K_b$  è il requisito di capitale per *bucket b*, ottenuto aggregando le *sensitivity* ponderate relative ai vari fattori di rischio utilizzando le correlazioni fornite dall'Autorità di Vigilanza;
- $S_a$  è la *sensitivity* netta per il *bucket a*, calcolata come somma delle esposizioni pesate per i fattori di rischio  $k$  del *bucket* ( $\sum_k WS_k$ );

$(\gamma_{bc})$

è la matrice di correlazione tra i *bucket b* e *c* definita dall'Autorità di Vigilanza;

- $K_{\text{residual}}$  è il requisito di capitale riferito alle posizioni non allocabili tra i *bucket* definiti per la particolare categoria di rischio considerata.

### 2.2.2. Curvature Risk Charge

Per gli strumenti con caratteristiche di opzionalità, il metodo standard prevede di calcolare un requisito che tenga conto della non linearità del prezzo rispetto al movimento dei fattori di rischio. In particolare il BCBS prevede un aumento del requisito di capitale in riferimento alle esposizioni negativamente

impattate dal movimento del fattore di rischio ("corte gamma"). Le posizioni "lunghe gamma" sono invece considerate nell'aggregazione per riconoscere un effetto di copertura, riducendo così il requisito di capitale corrispondente. Inoltre, con riferimento al calcolo del *Curvature Risk Charge* per il *General Interest Rate Risk* e per il *Credit Spread Risk*, il BCBS ha deciso di utilizzare un movimento parallelo di tutti i *tenor* della curva, ognuno pari al massimo *delta risk weight*. Il trattamento del *curvature risk* proposto dal Comitato sottende l'assunzione di normalità tra i due *risk factor* sottostanti. Per determinare il requisito di capitale per il *Curvature Risk Charge*, va applicata una formula con diversi fattori di correlazione

$(\gamma_{bc})$

tra *bucket*:

$$\text{Curvature Risk Charge} = \sqrt{\max\{0; \sum_b K_b^2 + \sum_b \sum_{b \neq c} \gamma_{bc} S_b S_c \phi(S_b, S_c)\}} + K_{\text{residual}}$$

dove:

- $K_b$  è il requisito di capitale per *bucket b*, ottenuto aggregando le *sensitivity* relative ai fattori di rischio utilizzando le correlazioni fornite dall'Autorità di Vigilanza;
- $S_a$  è la *sensitivity* netta per il *bucket a*, calcolata come somma delle esposizioni per i fattori di rischio  $k$  del *bucket* ( $\sum_k CVR_k$ );

$(\gamma_{bc})$

è la matrice di correlazione tra i *bucket b* e *c* definita dall'Autorità di Vigilanza;

- $K_{\text{residual}}$  è il requisito di capitale riferito alle posizioni non allocabili tra i *bucket* definiti per la particolare categoria di rischio considerata.

### 2.2.3. Default Risk

Trattamento differenziato è stabilito per il *Default Risk* in quanto il rischio di *default* tende a misurare la perdita derivante dal fallimento dello strumento-emittente e, al contempo, deve limitare gli effetti di sovrastima rispetto al requisito di capitale definito per la *credit spread sensitivity*. Per tale motivo, la FRTB propone l'uso del **metodo Jump to Default** come base per la quantificazione. Il calcolo si articola, per ciascuna categoria indicata dal Regolatore (*corporate, sovereign, local government/municipality, securitisation*), attraverso diversi passaggi che ricalcano quanto fatto per le altre tipologie di *risk charge*. Viene determinato un ammontare denominato, appunto, "Jump to Default" (JTD) sulla base del vantaggio/svantaggio derivante dal fallimento dell'emittente dello strumento considerato. La posizione sarà *long* qualora il *default* implichi una perdita (ad esempio acquisto di un'obbligazione, vendita di un CDS etc.), *short* nel caso di guadagno. Dati i valori dei *Jump to Default* (per ciascuna posizione e *reference entity*), è permesso il *netting* tra posizioni riferite allo stesso emittente, ma la posizione corta deve avere una *seniority* pari o minore rispetto alla posizione lunga. Determinate quindi le quantità  $JtD_{\text{long}}$  e  $JtD_{\text{short}}$ , si procede al calcolo di un peso ottenuto sommando tra tutte

le *credit quality*, basate sulle classe di *rating*, indicate dal Regolatore:

$$WtS = \frac{\sum JtD_{long}}{\sum JtD_{long} + \sum JtD_{short}}$$

Per ciascuna delle categorie di rischio indicate inizialmente, si determina il requisito di capitale attraverso la seguente formula, in cui vengono utilizzati i pesi associati al *credit quality* dell'emittente:

$$\sum RW JtD_{long} - WtS \sum RW JtD_{short}$$

Il requisito di capitale per il *Default Risk* è la semplice somma dei valori calcolati sopra, senza però riconoscere *hedging* tra le diverse categorie di rischio.

### 3. Conclusioni

L'attuale quadro normativo sui rischi di mercato è oggetto di un'integrale revisione da parte del Comitato di Basilea che, attraverso il documento consultativo FRTB, si pone l'obiettivo di garantire un livello di capitalizzazione delle banche sempre più adeguato nel fronteggiare periodi di incertezza e recessione. Il documento introduce diversi elementi di novità e propone delle **soluzioni radicali per risolvere le principali issue normative** emerse dall'inizio della crisi finanziaria. A riguardo, dal confronto tra la normativa vigente e la disciplina proposta dal BCBS, si conclude che:

- L'aumento di oggettività nei criteri di **separazione tra trading e banking book** è efficacemente indirizzato tramite linee guida più stringenti che riducono drasticamente le possibilità di arbitraggio al fine di ottenere un risparmio di capitale;
- Viene ridotta la **storica "distanza" tra metodo standard e modello avanzato**. Il nuovo approccio standard (SBA) offre alle banche un metodo di calcolo semplice e, allo stesso tempo, sufficientemente *risk sensitive*;
- Per quanto riguarda l'utilizzo di **modelli di valutazione inadeguati o poco prudentiali**, il BCBS ha imposto il calcolo del requisito con il metodo standard per cartolarizzazioni e prodotti strutturati. Questo vincolo riduce significativamente la materialità di strumenti complessi capitalizzati a modello interno, riducendo quindi la discrezionalità in fase di *pricing*;
- Con riferimento all'estrema **difficoltà di revoca del modello interno** in tempi brevi, l'FRTB impone il calcolo del requisito con il metodo standard a prescindere dall'utilizzo del modello interno, garantendo quindi un'immediata soluzione di *fallback* nel caso di inadeguatezza dell'IMM.

Valutando l'**evoluzione della FTRB** sulla base dei tre *consultative paper* che si sono susseguiti nella loro pubblicazione, si può ritenere che l'ultima versione tenda a mitigare i punti critici emersi dai due QIS che sono stati condotti fino ad oggi e a recepire buona parte delle osservazioni e delle perplessità sollevate dall'*industry* di riferimento (vedi [7]). In questo senso, la versione pubblicata a dicembre 2014 risulta

più accomodante verso le richieste provenienti dal settore. Il Comitato ipotizza una prima applicazione della riforma normativa a gennaio del 2017 (*tentative schedule*).

### Bibliografia

- [1] "Revisions to the Basel II market risk framework" - BCBS, July 2009
- [2] "A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems" - BCBS, December 2010
- [3] "Instructions for Basel III monitoring" - BCBS, July 2014
- [4] "Instructions for Basel III monitoring" - BCBS, January 2014
- [5] "Fundamental review of the trading book: a revised market risk framework" - BCBS, October 2013
- [6] "Fundamental review of the trading book: outstanding issues" - BCBS, December 2014
- [7] "Frequently asked questions on Basel III monitoring" - BCBS, September 2014

Gli autori ringraziano Vien Hoc Thong Loi, Maximilian Castellani, Edgardo Palombini e Giuseppe Mancusi per il prezioso contributo.

---

## New Italian rules aimed at facilitating company financing

di Giulia Mele

08/04/2015 17:04

Recent amendments to the Italian regulatory framework have had a significant impact on the rules concerning the provision of financing activities and the entities to which such activities are reserved in Italy.

In Italy, the provision of financing activities to the public (i.e. towards third parties, on a professional basis) are generally reserved to banks and other authorised entities (i.e. financial intermediaries).

Financing activities include, inter alia, the activity of credit purchasing.

Non-Italian banks and financial intermediaries are entitled to carry out financing activities in Italy, including credit purchasing, subject to specific passporting, licensing and enrollment procedures.

As anticipated, the legislature has introduced certain new rules potentially affecting the above considerations.

In particular, the 'Competitiveness Decree' (*Decreto competitività*) (i.e. Law Decree no. 91 of 2014, as converted into Law no. 116 of 2014), which contains a number of measures aimed at addressing the various needs of the Italian economy, includes certain provisions aimed at facilitating access to new sources of financing for Italian companies.

According to these rules, the categories of entities entitled to

carry out financing activities in Italy have been enlarged so as to include, subject to specific modalities and conditions, insurance companies and securitization vehicles. These entities are admitted to lend to companies to the extent that:

- the borrower is identified by a bank or a duly enrolled financial intermediary; and
- the bank or the financial intermediary identifying the borrower retains a “significant interest” in the financing transaction. For loans made by insurance companies, “significant interest” means an interest equal to at least five percent of the loan granted by the relevant insurance company. Banks and financial intermediaries will keep the significant interest for the entire life of the loan; unless they choose transfer the significant interest to other banks or financial intermediaries during the lifetime of the loan. Conversely, the law does not state which is the threshold for loans made by securitisation vehicles.

In the case of securitisation vehicles, the notes issued to fund financing granted by the securitization vehicle must be addressed to “qualified investors” only.

In the case of Italian insurance companies, such entities must also (i) have an adequate internal control and risk management systems; and (ii) be adequately capitalised.

To further support lending by insurance companies, the Decree has provided that financing granted by insurance companies falls within the assets that insurance companies may hold as investments for the purpose of complying with their technical provisions (*riserve tecniche*) requirements.

The Bank of Italy and IVASS (the Italian authority supervising the insurance market) must each issue implementing regulations setting forth the operational limits and the other details applicable to lending by, respectively, securitization vehicles and Italian insurance companies. In this sense, IVASS has already updated the Regulation no. 36 concerning the investments covering technical provisions (*riserve tecniche*) of the insurance companies.

In the same perspective, also the definition of undertakings for collective investments (“UCIs”) contained in the Legislative Decree No. 58 of 24 February 1998 has been amended. In particular, according to this amendment, UCIs, including non-Italian UCIs (irrespective of any passport/authorisation), may invest in receivables, including those arising from financing granted by the same fund.

Separate to the provisions concerning financing activities of insurance companies and securitisation vehicles, which expressly qualify as lenders and specify the modalities and conditions according to which they are entitled to grant loans, the above mentioned amendment of the Legislative Decree No. 58/1998 concerning the UCI’s definition is less clear and focuses on the investment activities undertaken.

It has been interpreted as seeking to allow UCIs’ financing activity, but secondary rules finalised to clarify and describe the modalities and conditions of this activity are still missing.

In addition, the aforesaid banking rules concerning the reservation of financing activities have not been amended or

derogated. This implies, inter alia, that non-Italian banks and financial intermediaries are still subject to specific passporting, licensing and enrollment procedures in order to carry out financing activities with the public in Italy.

In light of the absence of any details on financing activity of UCIs, and the discrepancy between the above mentioned laws, it is reasonable to assume that a non-Italian UCI is entitled to purchase credits (vis-à-vis Italian borrowers) from an Italian bank, subject to specific limits and conditions.

In particular, the following structures may be considered.

A sub-participation structure involving Italian banks or financial intermediaries could be implemented, according to which (i) the UCI would enter into a relationship exclusively with Italian bank or intermediary selling the credit, without having any contact with the Italian borrowers and (ii) the UCI would have the right to obtain a reimbursement for the credit provided exclusively from the Italian bank or intermediary.

Alternatively, non-Italian UCIs may enter into a trilateral agreement with the Italian bank or intermediary selling the credits and the Italian borrowers according to which Italian borrowers would reimburse the credits directly in favor of the UCI, but the latter would not be entitled to manage the relationship for them (for example, it would be not entitled to carry out actions to force the Italian borrowers to pay, etc.).

These structures would appear to allow the purchase of Italian borrowers’ credit by non-Italian UCIs and to trigger the above described Italian regulatory scenario.

It is understood that secondary rules clarifying the scope and the application of the new rules enabling UCIs to lend to companies are needed in order to remove the uncertainties connected with it.

---

## Solvency II — scambio di informazioni

03/04/2015 13:28

L’EIOPA ha aperto le consultazioni sul tema dello scambio di informazioni tra supervisori e per la fornitura di informazioni ai *group supervisors*. La consultazione terminerà il 22 maggio.

Comunicato stampa Documento per la consultazione

---

## Q&A dell’ESMA

03/04/2015 13:23

L’ESMA ha pubblicato tre documenti di tipo ‘Q&A’, su: AIFMD, UCITS e EMIR.

Q&A su AIFMD Q&A su UCITS Q&A su EMIR

---

## Misure per le controparti centrali

03/04/2015 13:17

In un documento congiunto, la BCE e la Banca d'Inghilterra hanno annunciato misure per garantire la stabilità finanziaria nei mercati centralmente compensati dell'UE. Le misure riguardano sia le controparti centrali britanniche con consistenti interessi nella valuta unica europea che le controparti centrali di entrambi i blocchi monetari (in riferimento alla fornitura di liquidità in più valute).

Comunicato stampa

---

## Acquisizioni di imprese di investimento

03/04/2015 13:08

Nuovi standard tecnici sulle acquisizioni di imprese di investimento sono stati pubblicati dall'ESMA. Essi evidenziano le informazioni richieste ai possibili acquirenti e le procedure da seguire nel procedimento di acquisizione. Entro il 27 giugno, la Commissione deciderà circa l'eventuale appoggio agli standard proposti.

Comunicato stampa Report

---

## Conflitto di interessi e indicatori finanziari

03/04/2015 12:59

Il Parlamento europeo (commissione economica) ha approvato una norma sul conflitto di interessi nell'impostazione degli indicatori finanziari di riferimento. Bisognerà adesso ottenere l'approvazione del Parlamento in seduta plenaria, prima delle discussioni con gli stati membri e la Commissione europea.

Comunicato stampa

---

## Parlamento europeo: approvato regolamento su STF

03/04/2015 12:01

Il Parlamento europeo ha approvato un regolamento sulle *securities financing transactions* (STF), strumenti che coprono prestiti e riutilizzo di cartolarizzazioni nell'UE. Nel mese di aprile inizieranno le discussioni con gli stati membri.

Comunicato stampa

---

## BCE: regolamento sulle segnalazioni di informazioni finanziarie

03/04/2015 11:17

Lo scorso primo aprile è entrato in vigore il regolamento 2015/534 della BCE sulla segnalazione di informazioni finanziarie

a fini di vigilanza.

Regolamento 2015/534

---

Direttore: Emilio Barucci.

Redattori: Roberto Baviera, Michele Bonollo,  
Concetta Brescia Morra, Stefano Corsaro,

Daniele Marazzina, Giulia Mele, Carlo Milani,

Roberto Ottolini, Enrico Ubaldi, Giulia Zanchi, Silvia Dell'Acqua.

© 2015 FinRiskAlert - Tutti i diritti riservati.

---

Le opinioni riportate negli articoli e nei documenti del sito [www.finriskalert.it](http://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.

---