

Associazione
per lo Sviluppo
degli Studi di
Banca e Borsa



Università Cattolica
del Sacro Cuore
Facoltà di
Scienze Bancarie
Finanziarie e Assicurate

R. LOCATELLI - S. LAVIOLA - D. ALFONSI

“IL CONTROLLO DEI RISCHI: NUOVI STRUMENTI E NUOVE REGOLE”

Intervento tenuto nell'ambito del Seminario su:
“Banche, mercati finanziari e imprese:
il sentiero dello sviluppo e della competitività”
S. Marco - Perugia, 18 marzo 2005

QUADERNO N. 220

Associazione
per lo Sviluppo
degli Studi di
Banca e Borsa



Università Cattolica
del Sacro Cuore
Facoltà di
Scienze Bancarie
Finanziarie e Assicurative

R. LOCATELLI - S. LAVIOLA - D. ALFONSI

“IL CONTROLLO DEI RISCHI: NUOVI STRUMENTI E NUOVE REGOLE”

Intervento tenuto nell'ambito del Seminario su:
“Banche, mercati finanziari e imprese:
il sentiero dello sviluppo e della competitività”
S. Marco - Perugia, 18 marzo 2005

Sede: Presso Università Cattolica del Sacro Cuore - Milano, Largo A. Gemelli, n. 1
Segreteria: Presso Banca Popolare Commercio e Industria - Milano, Via Moscova, 33 - Tel. 62.755.1
Cassiere: Presso Banca Popolare di Milano - Milano, Piazza Meda n. 2/4 - c/c n. 40625

Per ogni informazione circa le pubblicazioni ci si può rivolgere alla Segreteria
dell'Associazione - tel. 02/62.755.252 - E-mail: assbb@bpci.it
sito web: assbb.it

Prof.ssa Rossella LOCATELLI,

Ordinario di Economia degli Intermediari Finanziari nell'Università dell'Insubria di Varese-Como

Note introduttive

Il tema della sessione che ho l'onore di presiedere attiene ad alcuni importanti aspetti dell'applicazione delle modificazioni del contesto normativo in cui le banche si trovano oggi ad operare, vale a dire l'Accordo di Basilea, nella versione approvata a giugno 2004, il progetto di revisione della Capital Adequacy Directive (c.d. CAD 3) e il provvedimento sugli International Accounting Standard (IAS).

I primi due interventi sono dedicati all'approfondimento di alcune tematiche connesse alle prove di *stress*. Le prove di *stress*, ovvero la verifica della tenuta dei modelli di quantificazione dei rischi al presentarsi di eventi di carattere eccezionale, anche se possibili, hanno nel tempo assunto una valenza crescente, tanto a livello gestionale quanto a livello di vigilanza. Da fatto tecnico connesso alla verifica dei risultati prodotti dai modelli di *risk management* rispetto ad eventi eccezionali, le prove di stress sono sempre più frequentemente impiegate in senso più generale per la verifica della sensibilità della banca ai diversi fattori di rischio, per le scelte della allocazione di capitale e come strumenti di comunicazione interna del generale approccio al rischio¹. Ancorché le prove di stress siano principalmente applicate alla gestione dei rischi di mercato, alcune banche ne stanno sperimentando l'applicazione alle altre tipologie di rischi. Dal punto di vista della vigilanza tali prove assumono un interessante valore segnaletico relativamente al complessivo atteggiamento della banca nei confronti dei fattori di rischio; pertanto esse, implicitamente, con-

¹ Si veda per un'analisi dell'esperienza maturata sul tema da un gruppo di grandi istituzioni finanziarie COMMITTEE ON THE GLOBAL FINANCIAL SYSTEM (2005), *Stress testing at major financial institutions: survey results and practice*, Bank for International Settlement, January.

sentono di delineare i limiti dei modelli di *risk management*, nonché di desumere l'atteggiamento nei confronti del rischio o, meglio, per così dire, la filosofia del *management* nel costruire gli scenari di rischio.

La prima relazione, del dott. Laviola, offre un approfondimento delle logiche connesse agli *stress test* dal punto di vista della vigilanza sottolineando gli snodi che rendono interessanti ai fini del controllo l'esame e l'approfondimento delle scelte di applicazione delle prove di *stress*. La seconda relazione, del dott. Alfonsi, ha il compito di proporre un'esperienza aziendale con riferimento all'applicazione degli *stress test* nei modelli di misurazione dei rischi.

Un altro interessante tema di aggiornamento sulle problematiche connesse ai più recenti interventi regolamentari che hanno interessato la professione bancaria è quello delle interconnessioni, rilevanti e per molti aspetti ancora da esplorare, tra le modificazioni sollecitate dall'adeguamento alle prescrizioni di Basilea 2 e quelle ascrivibili all'adozione degli IAS.

Queste due rilevanti innovazioni sono state finora ampiamente discusse ed approfondite in maniera separata, ma è indubitabile che la loro congiunta applicazione porrà se non altro problemi di leggibilità delle informazioni relative alle condizioni di solvibilità di una banca e renderà ancora più necessario un approccio unitario e integrato al *risk management*. La relazione del dott. Conti si propone di offrire una riflessione sugli effetti dell'applicazione congiunta delle sollecitazioni dall'insieme di novità regolamentari e di approfondire i criteri e gli elementi di approccio al problema da parte del *management*.

Dott. Sebastiano LAVIOLA¹,

Condirettore del Servizio Concorrenza, Normativa e Affari Generali
della Banca d'Italia

Il controllo dei rischi: le prove di stress

1. Introduzione

Negli ultimi anni l'integrazione internazionale della finanza e l'espansione dell'operatività degli intermediari in una pluralità di mercati geografici e di prodotto sono stati favoriti dal ritmo rapido dell'innovazione tecnologica e finanziaria e dalle iniziative di deregolamentazione assunte nei principali paesi. Si è attenuata la demarcazione tra i comparti tradizionali dell'industria finanziaria; in alcuni paesi, anche con operazioni cross-border, si sono formati conglomerati finanziari operanti in tutti i segmenti dell'intermediazione. La gestione delle banche è divenuta più complessa: la funzione di assunzione, trasformazione e gestione dei rischi ha raggiunto caratteristiche di maggiore sofisticazione; si sono sviluppati veri e propri modelli interni, al fine di misurare il rischio in maniera più precisa e di allocare il capitale alle diverse unità di business tenendo conto delle diverse combinazioni di rischio-rendimento.

Da una parte, tali sviluppi consentono di ripartire il rischio su una molteplicità di aree geografiche e di prodotto; dall'altra, si possono accrescere gli impulsi di instabilità finanziaria e la possibilità di una loro propagazione tra intermediari, mercati, paesi. Ad esempio, le concentrazioni avvenute nell'industria finanziaria negli ultimi anni, soprattutto quelle realizzate tra operatori di grandi dimensioni, tendono a ridurre la probabilità di crisi di singole istituzioni ma rischia-

¹ Questo intervento costituisce un estratto di un lavoro più ampio, *L'analisi macro-prudenziale nella valutazione del sistema finanziario*, a cura di S. Laviola, M. Quagliariello e M. Trapanese, in corso di pubblicazione.

no di amplificare gli effetti di eventuali elementi di fragilità trasmettendoli a settori finanziari contigui e oltre i confini nazionali. Fattori di instabilità originati in uno specifico comparto dell'industria finanziaria potrebbero trasmettersi più rapidamente ad altri segmenti dell'intermediazione, anche oltre i confini nazionali.

L'esperienza delle crisi di diversi paesi ha posto in evidenza l'importanza di seguire costantemente l'evoluzione del contesto macroeconomico al fine di identificare eventuali fattori di rischio suscettibili di produrre effetti rilevanti sulla stabilità del sistema nel suo complesso.

Nelle sedi internazionali e presso le autorità di supervisione si è concentrata l'attenzione sul rafforzamento della tutela della stabilità finanziaria. Accanto al raffinamento degli strumenti microprudenziali, è andata crescendo la rilevanza delle tecniche di analisi macroprudenziale, volte ad analizzare gli aspetti di robustezza e di vulnerabilità dei sistemi bancari e finanziari.

L'uso integrato di dati micro e macroeconomici, la realizzazione di esercizi di stress test e l'analisi dell'assetto strutturale e istituzionale dei mercati sono considerati in misura crescente come strumenti particolarmente utili per osservare lo stato di salute del sistema finanziario.

In particolare, al fine di assicurare la stabilità finanziaria, è diventata più pressante l'esigenza di effettuare analisi sui possibili shock esogeni suscettibili di interferire con il corretto funzionamento dei mercati e di determinare fenomeni di contagio. Gli intermediari sono stati quindi stimolati a migliorare i sistemi di gestione del rischio attraverso la realizzazione di esercizi di stress. A livello aggregato, le prove di stress hanno assunto un rilievo crescente al fine di valutare la capacità dei sistemi bancari e finanziari di assorbire perdite potenzialmente rilevanti in seguito al manifestarsi di eventi eccezionali.

Scopo di questo lavoro è quello di analizzare lo stato dell'arte sulla diffusione e sull'utilizzo delle prove di stress. In particolare, dopo un breve inquadramento delle prove di stress nel contesto dell'analisi macroprudenziale, si concentrerà l'attenzione sugli obiettivi e sulle metodologie disponibili per la realizzazione di tali simulazioni; infine, si analizzerà il loro utilizzo da parte delle autorità di vigilanza e delle banche centrali, nonché l'evoluzione nell'impiego di tali strumenti da parte degli intermediari.

2. Prove di stress e stabilità finanziaria

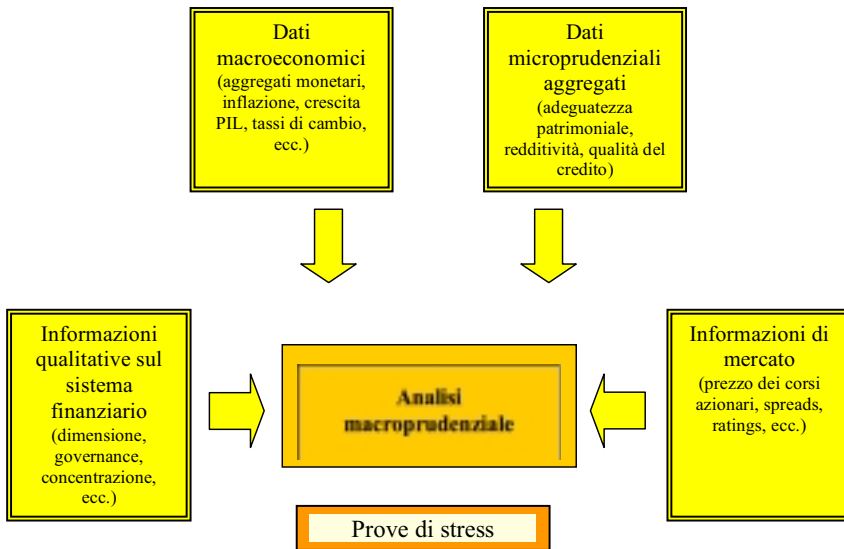
Come già anticipato, il processo di apertura dei mercati internazionali, la diffusione di strumenti per la diversificazione e la copertura del rischio e la tendenza dei maggiori intermediari a penetrare in nuovi mercati hanno fornito un rilevante contributo alla riduzione del rischio idiosincratico. Intermediari con esposizioni al rischio maggiormente diversificate e con fonti di reddito più articolate e non correlate tra loro sono meno soggetti a rischi specifici. Tuttavia, la crescente integrazione tra gli intermediari e tra i mercati nei quali essi operano può aumentare la probabilità che la situazione di difficoltà di un singolo operatore si estenda agli altri e, dunque, il rischio sistemico.

L'analisi dell'operatività del singolo operatore, sebbene cruciale a fini di stabilità microprudenziale, diviene meno rilevante per la valutazione della stabilità complessiva del settore finanziario. Assume invece maggiore rilievo la possibilità di avere una visione d'insieme, per comprendere le interazioni tra i diversi intermediari, l'impatto dell'evoluzione macroeconomica sul settore finanziario, il ruolo che l'infrastruttura finanziaria e l'assetto regolamentare giocano nell'efficace funzionamento del sistema. A tal fine è necessario che l'approccio microprudenziale venga integrato con gli strumenti offerti dall'analisi macroprudenziale.

L'analisi macroprudenziale può essere definita come uno strumento metodologico per la valutazione delle solidità e vulnerabilità dei sistemi finanziari. Gli elementi che caratterizzano questo approccio e che lo differenziano da quello tradizionale sono quindi la prospettiva dell'analisi, chiaramente focalizzata sulla stabilità complessiva del sistema (o di sue parti rilevanti), l'articolazione degli strumenti utilizzati – quantitativi e qualitativi – che consente di analizzare la stabilità del sistema finanziario, tenendo conto degli effetti che su essa potrebbero avere scenari macroeconomici avversi.

Al fine di cogliere gli elementi di fragilità nel sistema finanziario, l'analisi macroprudenziale necessita dunque di un ampio ventaglio di informazioni e di dati; le prove di stress sono divenute negli ultimi anni parte integrante dello strumentario utilizzato ai fini della valutazione della stabilità finanziaria (fig. 1).

Fig. 1 – Prove di stress e stabilità finanziaria



Fonte: Adattato da FMI (2001)

Una prospettiva chiaramente macroprudenziale è adottata nel *Financial Sector Assessment Program* (FSAP), un’iniziativa congiunta del Fondo Monetario Internazionale e della Banca Mondiale volta a effettuare una valutazione del grado di solidità dei sistemi finanziari nazionali. Rivolto inizialmente ai paesi in via di sviluppo, il Programma è stato utilizzato in misura crescente dai paesi industrializzati come occasione per rafforzare gli strumenti di stabilità finanziaria e perfezionare le metodologie di *early warning*. L’interesse verte principalmente sulle implicazioni macroprudenziali ossia sulla capacità del sistema finanziario di far fronte a shock esogeni di varia natura.

Un ampio numero di paesi industrializzati (Canada, Finlandia, Germania, Giappone, Irlanda, Regno Unito, Svezia, Svizzera) ha già partecipato al FSAP; in altri paesi il Programma di valutazione è stato di recente completato (Austria, Francia, Paesi Bassi) o è in corso (Belgio, Italia, Spagna).

Il FSAP si articola in tre componenti:

- l’analisi quantitativa dei fattori che possono influenzare la stabilità, valutata attraverso indicatori e prove di stress (*stress tests*) riguardanti il sistema finanziario nel suo complesso e un campione di intermediari;
- l’analisi della conformità del sistema finanziario con gli standard stabiliti in sede internazionale nei vari segmenti dell’industria finanziaria (Rapporti sull’osservanza degli standard e dei codici – *Report on the Observance of Standards and Codes*, ROSC²);

² La verifica della conformità della normativa e delle pratiche nazionali con i principi stabiliti dagli *standard setters* internazionali ha normalmente per oggetto: a) le prassi stabilite dall’FMI sulla trasparenza delle politiche monetaria e finanziaria; b) i principi del Comitato di Basilea per una efficace vigilanza bancaria; c) i principi sulle assicurazioni stabiliti dallo IAIS; d) i principi sulla regolamentazione dei valori mobiliari stabiliti dallo IOSCO; e) i principi sui sistemi di pagamento di importanza sistemica; f) le metodologie stabilite dall’FMI e dalla Banca Mondiale in tema di antiriciclaggio e lotta al finanziamento delle attività terroristiche.

- l'esame degli altri fattori alla base della funzionalità del sistema finanziario (trasparenza e *accountability* delle autorità di vigilanza, *governance*, procedure per la gestione delle crisi di banche e imprese, ecc.

3. Le prove di stress: obiettivi e metodologie

Concentrando l'attenzione sulle prove di stress, esse costituiscono una gamma di strumenti utilizzati per misurare la sensibilità di un portafoglio a un insieme di eventi estremi ma plausibili. In altre parole, uno stress test consiste in una stima approssimata del cambiamento di valore di un portafoglio quando si verificano ampie variazioni in un set di variabili finanziarie o fattori di rischio.

Negli ordinari sistemi di controllo e gestione dei rischi utilizzati dagli intermediari non si riesce normalmente a tener conto del verificarsi di eventi eccezionali, in quanto essi si basano su distribuzioni statistiche delle perdite stimate utilizzando informazioni relative a periodi di andamento normale dei mercati.

Sotto il profilo gestionale, gli esercizi di stress presentano il vantaggio di collegare la manifestazione di perdite potenzialmente rilevanti con eventi specifici, quali ad esempio la variazione dei fattori di rischio (ad esempio, tassi di interesse), l'aumento o la caduta dei prezzi di un prodotto rilevante (ad es., prezzo del petrolio) o di un intero settore di attività (mercato immobiliare), ovvero il fallimento o le forti difficoltà di una o più controparti rilevanti (industriali o finanziarie), consentendo alla direzione aziendale di comprendere meglio le potenziali vulnerabilità delle diverse aree di business e di mettere a punto interventi per contrastare le conseguenze negative di tali eventi.

Quando si definiscono le modalità di conduzione degli stress test è necessario identificare le tipologie di rischio da includere nell'analisi; infatti tali esercizi possono essere uti-

lizzati per valutare l'impatto sia di un singolo fattore di rischio (analisi di sensitività) sia di diversi fattori (analisi di scenario). Nella formulazione della analisi di scenario si distinguono normalmente due approcci: nel primo, partendo dal portafoglio di attività in essere, ci si domanda quali variazioni dei parametri di rischio potrebbero determinare perdite e quali eventi potrebbero determinare tali variazioni (cd. *portfolio-driven approach*); nel secondo, si identifica un evento suscettibile di provocare forti variazioni nei mercati finanziari e si cerca di stimare le variazioni dei fattori di rischio se l'evento si verifica (*event-driven approach*).

In entrambi gli approcci, è importante determinare se l'esercizio debba essere basato su scenari storici, assumendo che gli shocks passati possano ripetersi in futuro o, piuttosto, su scenari ipotetici, cioè su cambiamenti estremi ma plausibili delle variabili di riferimento, a prescindere dall'esperienza storica.

La costruzione di scenari storici è forse l'approccio meno complesso per la conduzione delle prove di stress, ma non è particolarmente utile nel caso in cui i cambiamenti strutturali nell'operatività degli intermediari o nelle modalità di funzionamento dei mercati rendano inverosimile che ciò che è accaduto in passato possa avere gli stessi effetti in futuro. Gli scenari ipotetici sono uno strumento più flessibile per selezionare condizioni avverse estreme, ma plausibili. Tuttavia, poiché essi si collocano al di fuori dell'esperienza passata, è molto difficile determinare la probabilità di un evento di verificarsi; sotto tale profilo è importante che venga garantita la coerenza interna degli scenari proposti. Più in generale, va sottolineato che le prove di stress non sono una scienza esatta, in quanto non esistono normalmente livelli di probabilità associati ai risultati dei test; in altre parole, tali esercizi consentono di determinare le perdite che si manifesteranno se un evento si realizza, ma non la probabilità dello stesso. Nella costruzione degli scenari va infine tenuto presente il *trade-off* esistente tra

realismo e comprensibilità: tanto più articolato e dettagliato è lo scenario, tanto più esso diviene complicato e meno comprensibile agli utilizzatori.

L'ambito di applicazione delle analisi di stress riguarda, sotto il profilo degli intermediari interessati, quelli di grandi e medie dimensioni, nonché le società di assicurazioni, nel caso vi siano conglomerati finanziari; sotto il profilo dei rischi da sottoporre a test, quelli più rilevanti sono normalmente i rischi di credito, di mercato e di liquidità. In particolare, di solito gli esercizi si risolvono nella valutazione degli effetti su alcuni parametri di rischio, quali le probabilità di insolvenza, i tassi di perdita e l'esposizione a rischio per il rischio di credito, i prezzi, le volatilità e le correlazioni nel caso dei rischi di mercato.

In conclusione, gli stress test si possono distinguere in (cfr. fig. 2):

- analisi di sensitività nelle quali si modifica un singolo fattore di rischio;
- analisi di scenario nelle quali un insieme di fattori di rischio viene modificato in modo coerente. Gli scenari possono a loro volta essere:
 - storici, se basati su eventi estremi accaduti in passato
 - ipotetici, se vengono disegnati indipendentemente dall'esperienza passata.
- analisi di contagio (mercato interbancario, sistema dei pagamenti, conglomerati finanziari).

Per quel che riguarda la dimensione degli shocks, se ci basa sull'osservazione storica si assume un effetto pari a un determinato percentile (ad es., il 99°) della distribuzione di

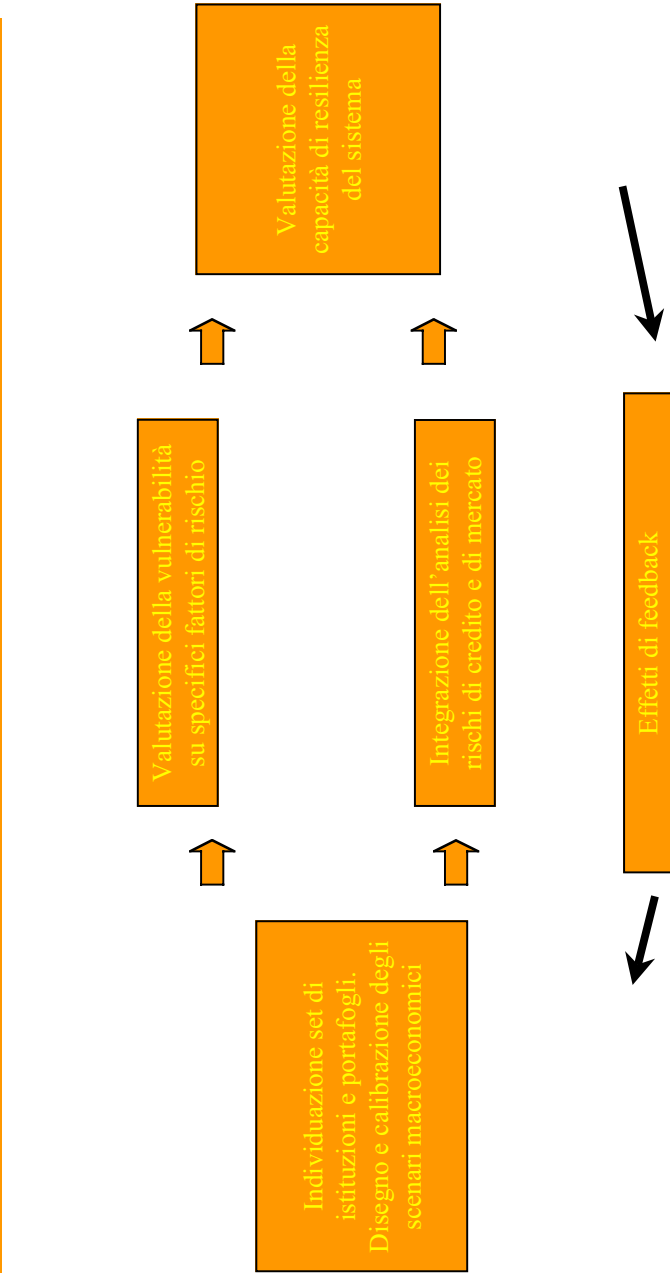
probabilità osservata negli ultimi 30 anni. L'orizzonte temporale dell'analisi è istantaneo per le analisi di sensitività, di uno o due anni per quelle di scenario. Al fine di valutare la capacità di resilienza del sistema, le perdite stimate vengono normalmente confrontate con i profitti e il patrimonio.

Gli esercizi di stress sono utilizzati in misura frequente dalle autorità di vigilanza e dalle banche centrali al fine di valutare la solidità del sistema finanziario nel suo complesso o di sue parti rilevanti a fronte del verificarsi di shock macroeconomici negativi o di condizioni di mercato anomale. Rispetto all'analisi degli indicatori di stabilità finanziaria, gli stress test tendono a fornire una visione prospettica della robustezza del sistema finanziario; insieme alle informazioni che possono essere ricavate dai mercati, essi favoriscono una maggiore comprensione dei fattori di fragilità e rafforzano l'efficacia dell'attività di monitoraggio della stabilità.

Nel contesto dei Programmi di valutazione del settore finanziario (*Financial Sector Assessment Programs - FSAP*), anche il Fondo monetario internazionale e la Banca Mondiale utilizzano spesso le prove di stress per determinare l'impatto di shock avversi sui bilanci degli intermediari.

Rispetto alle valutazioni microprudenziali che si possono ricavare dagli stress test realizzati dagli intermediari, quelli aggregati integrano una prospettiva macroeconomica, una visione del sistema finanziario nel suo complesso, un approccio uniforme per la valutazione delle esposizioni a rischio degli intermediari. L'applicazione di scenari comuni a un insieme di intermediari facilita infatti la comparabilità dei risultati (cfr. fig. 2).

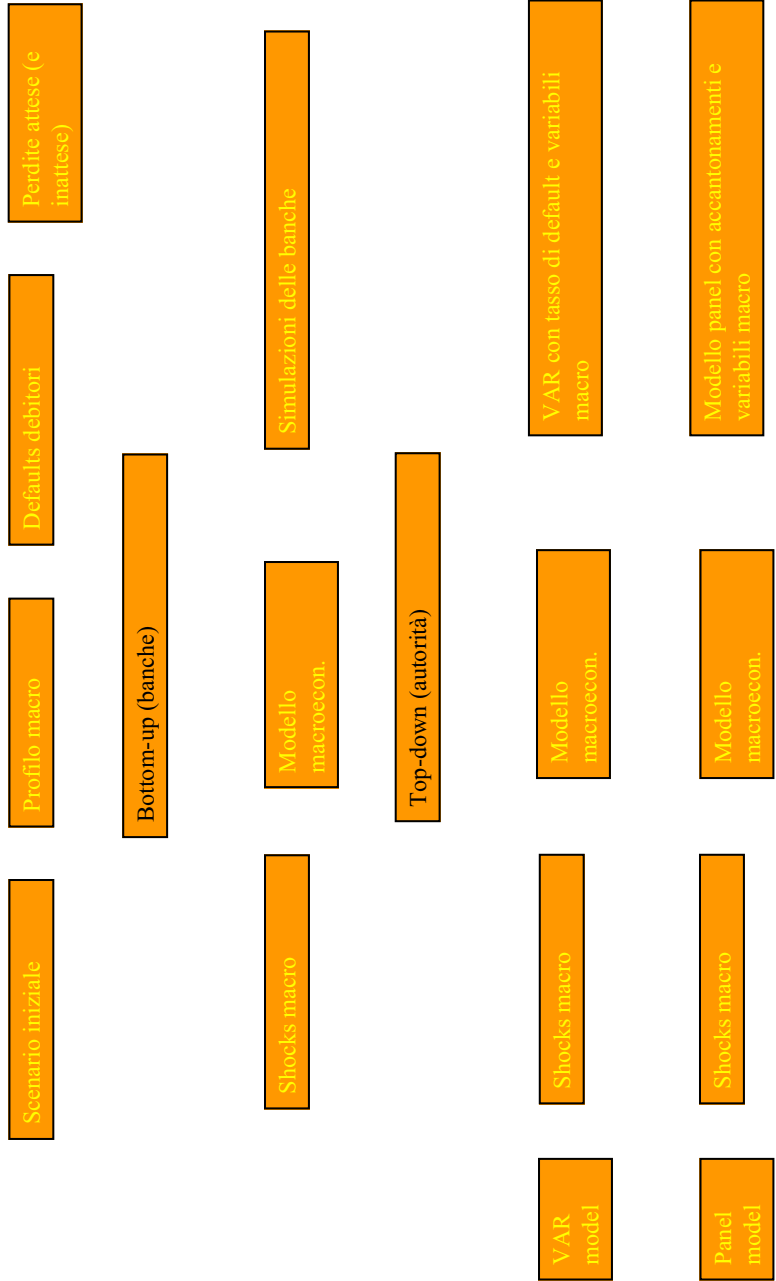
Fig. 2 - Macro stress tests: stadi rilevanti



Nella conduzione delle prove di stress su base aggregata emergono particolari problemi metodologici. In linea di principio, esistono due soluzioni per procedere all'aggregazione: è possibile definire lo shock macroeconomico, chiedere agli intermediari di valutarne l'impatto sui loro bilanci e infine aggregare le informazioni fornite da ciascuna banca per ottenere l'effetto complessivo (approccio *bottom-up*); alternatively, si può applicare direttamente lo shock a un portafoglio aggregato utilizzando tecniche econometriche (approccio *top-down*, cfr. fig. 3). Entrambi gli approcci presentano vantaggi e svantaggi. Da una parte, la metodologia *bottom-up* consente di ottenere risultati più precisi, tuttavia è rilevante il problema della comparabilità dei risultati tra le banche, in quanto ogni intermediario utilizza metodi e modelli differenti e di varia complessità, rendendo l'aggregazione meno attendibile. D'altra parte, l'approccio *top-down* consente una facile comparazione dei risultati, ma si basa tipicamente sulla stima di relazioni statistiche uguali per tutte le banche e sull'utilizzo di informazioni meno dettagliate di quelle in possesso degli intermediari. Inoltre, le relazioni stimate possono perdere di affidabilità col passare del tempo e non riflettere adeguatamente i cambiamenti strutturali intervenuti nell'evoluzione del sistema finanziario.

Al fine di comparare i risultati ottenuti con l'applicazione dei due metodi, in numerosi paesi che hanno partecipato al FSAP (Francia, Germania, Inghilterra) le autorità nazionali hanno utilizzato entrambi gli approcci.

Fig. 3 - le prove di stress: metodologie



4. Stato dell'arte nell'industria bancaria

L'impiego delle prove di stress da parte degli intermediari è stato stimolato dall'evoluzione della regolamentazione prudenziale. Nel 1996, nel pubblicare l'emendamento all'Accordo sul capitale per tenere conto dei rischi di mercato, il Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria aveva sottolineato la necessità per gli intermediari di condurre le prove di stress; da allora, tale strumento è divenuto una componente importante dei modelli interni impiegati dalle banche per il calcolo dell'adeguatezza patrimoniale per i rischi del portafoglio di *trading*. Come vedremo in seguito, solo di recente è iniziata l'applicazione delle prove di stress anche al rischio di credito del portafoglio bancario.

Secondo una recente indagine realizzata dal *Committee on the Global Financial System* nell'ambito dei paesi del G10, che ha riguardato 64 istituzioni finanziarie tra banche e società di investimento (rispetto a 43 nella rilevazione pubblicata dallo stesso organismo nel 2001), gli stress test vengono condotti in misura crescente sia per focalizzare l'attenzione sugli effetti di eventi eccezionali ma plausibili sia per altri tipi di applicazioni, quali ad esempio la verifica della bontà dei criteri di allocazione del capitale economico e di determinazione dei limiti operativi delle unità di business, l'ottenimento di un quadro più preciso del profilo di rischio dell'impresa.

Con riferimento all'applicazione più tradizionale (gli effetti di eventi eccezionali), come già anticipato le prove di stress sono divenute uno strumento frequentemente affiancato alle misure statistiche della rischiosità, quali ad esempio le tecniche basate sul valore a rischio (VaR). Mentre il VaR è una tecnica impiegata per misurare la rischiosità di un portafoglio su base giornaliera e per valutare la performance aggiustata in base al rischio assunto dalle diverse unità di business, esso può essere di utilità minore nel misurare l'esposizione di un

portafoglio a eventi di mercato estremi. Ciò è dovuto al fatto che tali eventi si manifestano troppo raramente per essere catturati da modelli statistici basati sull'osservazione empirica. Inoltre, le correlazioni tra i diversi fattori di rischio tendono a essere instabili in situazioni di turbolenza dei mercati, quando le variazioni dei prezzi sono molto più ampie di quanto normalmente osservato.

Per quel che riguarda le altre applicazioni, le prove di stress si rivelano uno strumento utile, tra l'altro, nelle decisioni sui limiti alle posizioni da assumere sui mercati con bassa volatilità storica, ma soggetti a movimenti discreti di ampie proporzioni, ovvero nei casi in cui i dati non hanno una profondità storica sufficiente. Inoltre, dopo l'iniziale allocazione di capitale economico alle unità di business in base alle tradizionali tecniche statistiche, molti intermediari applicano metodologie di stress per valutare l'impatto di eventi estremi, i cui risultati contribuiscono spesso a decidere modifiche nell'esposizione al rischio.

Infine, un utilizzo piuttosto recente delle prove di stress è quello che riguarda l'esame di eventi specifici sulle fonti di reddito dell'intermediario, ovvero la valutazione di un nuovo *business plan* attraverso la sottoposizione a stress degli scenari sottostanti ai piani di espansione dell'attività.

L'indagine mette in evidenza che le prove di stress continuano ad essere sviluppate soprattutto per il portafoglio di trading (80 per cento del totale), con riferimento ai rischi più frequentemente assunti (di tasso di interesse, di credito degli strumenti di *trading*, di cambio, azionario, dei prezzi delle materie prime), mentre meno frequenti sono gli esercizi relativi al rischio di credito del portafoglio prestiti e al rischio di liquidità del mercato. Le prove di stress per i rischi operativi sono ancora in fase di sviluppo in relazione alla scarsità dei dati disponibili, sebbene diverse istituzioni abbiano istituito piani di emergenza al riguardo.

In particolare, per quel che concerne i rischi di mercato, si registra un aumento della complessità e articolazione dei test, con una molteplicità di fattori di rischio presi in considerazione contemporaneamente. Gli stress test più frequentemente effettuati riguardano i rischi derivanti dai tassi di interesse, seguiti da quelli relativi ai rischi di credito dei prodotti del portafoglio di negoziazione, ai rischi di cambio e di posizione in azioni.

Nel campo dei rischi di credito si registra una maggiore difficoltà delle banche commerciali a sviluppare esercizi di stress. Gli esercizi condotti riguardano normalmente due tipi di attività: le attività del portafoglio di *trading* esposte al rischio di credito, (*spreads* su *swaps*, obbligazioni societarie, e *credit default swaps*); le attività del *banking book*. Mentre per le prime non ci sono grandi difficoltà, in quanto le attività hanno un valore di mercato, le seconde sono molto meno frequenti in relazione alla scarsità delle serie storiche disponibili sui parametri di rischio e alla difficoltà di realizzare analisi di scenario che colleghino i riflessi degli eventi macroeconomici al portafoglio crediti.

La gestione integrata dei rischi di credito e di mercato non si è ancora realizzata per la maggior parte delle banche partecipanti alla rilevazione, di conseguenza anche le prove di stress non sono integrate. Tuttavia, secondo alcuni non necessariamente le prove devono essere identiche per i diversi tipi di portafoglio (*trading* e *banking*), in quanto alcuni scenari possono rivelarsi più appropriati per un tipo di rischio e viceversa.

Per quel che riguarda infine il rischio di liquidità, mentre si rileva una buona articolazione degli scenari per il rischio di *funding* – si ipotizza un deterioramento del merito di credito, un incremento repentino dei prelevamenti sulle linee di credito accordate ai debitori, un cambiamento improvviso nella composizione dei depositi – sono ancora pochi rispetto all'indagine del 2001 i progressi realizzati per il trattamento del rischio di liquidità del mercato.

Con riferimento al tipo di stress condotto, come nella rilevazione effettuata nel 2001, per il rischio di tasso di interesse le analisi di sensitività sono quelle più frequentemente effettuate (184 su 357), in relazione alla loro semplicità (spostamento parallelo della curva dei rendimenti, ovvero spostamento e cambiamento della pendenza) e all'immediatezza del risultato (cfr. fig. 4).

Tra gli scenari storici (172 per i rischi di tasso, di cambio e azionario, a fronte di 143 ipotetici), gli eventi maggiormente presi in considerazione sono la caduta delle borse del 1987, la crisi del mercato obbligazionario nel 1994, la crisi dei paesi asiatici nel 1997, la crisi Russa e il fallimento del fondo speculativo *Long Term Capital Management* nel 1998, infine l'attacco alle torri gemelle nel 2001. Quest'ultimo caso viene anche utilizzato per testare cambiamenti nelle correlazioni tra variabili finanziarie in occasione del manifestarsi di eventi specifici.

Le variazioni del prezzo del petrolio sono spesso considerate nell'ambito degli scenari macroeconomici; gli eventi storici nei quali il prezzo del petrolio ha subito forti oscillazioni, quali la crisi del 1973-74, l'invasione dell'Iraq e del Kuwait nel 1990 e la successiva guerra del Golfo, la recente guerra irachena, vengono spesso utilizzati come base di riferimento per gli scenari.

Infine, gli scenari storici e le analisi di sensitività vengono condotti con frequenza più elevata (rispettivamente, nel 92 e 74% dei casi almeno una volta al mese) rispetto agli scenari ipotetici (circa il 50% con frequenza mensile, oltre il 25% con frequenza annuale), in relazione alla natura più complessa e alla specificità di questi ultimi.

Fig. 4

Survey G10: tipi di scenario				
	Storico	Ipotetico	Sensitività	Totale
Tasso Int.	92	81	184	357
Azioni	50	36	44	130
Cambio	30	26	60	116
Merci	2	20	15	37
Credito	32	72	70	174
Immobili	1	18	13	32
Altro	5	40	21	66
Multipli	-	-	51	51
Totale	212	293	458	963

5. Le prove di stress nel nuovo Accordo sul capitale

Un incentivo a realizzare prove di stress è contenuto nel nuovo Accordo sul capitale, approvato dal Comitato di Basilea a giugno 2004. A tutti gli intermediari che adotteranno i sistemi di calcolo dell'adeguatezza patrimoniale basati sui rating interni verrà richiesto di effettuare prove di stress, sotto la supervisione delle autorità di vigilanza. Il riferimento alle prove di stress appare in varie parti del documento: a) in generale, per identificare possibili cambiamenti nelle condizioni economiche che potrebbero avere effetti sfavorevoli sulle attività in portafoglio (*general stress test*); b) più specificamente, al fine di valutare l'adeguatezza delle dotazioni patrimoniali nel metodo dei rating interni in relazione a situazioni macroeconomiche sfavorevoli (*procyclicality stress test*); c) nel secondo pilastro, per valutare il rischio di concentrazione del portafoglio, in particolare il profilo della concentrazione geografica e settoriale dei prestiti.

Con riferimento al punto a), tra gli scenari che potrebbero essere utilizzati vengono menzionati le condizioni economiche sfavorevoli a livello generale o settoriale, eventi collegati ai rischi di mercato e le condizioni di liquidità.

Oltre alle prove di stress generali, è necessario condurre esercizi di stress per il rischio di credito collegate a specifiche condizioni macroeconomiche sfavorevoli (punto b). Tali prove costituiscono uno degli elementi introdotti nella nuova regolamentazione al fine di contrastare i potenziali effetti prociclici derivanti dalla maggiore sensibilità al rischio dei requisiti patrimoniali. Nei commenti formulati sulle precedenti versioni della regolamentazione era stato infatti manifestato il timore che tale maggiore sensibilità, aumentando il capitale richiesto nelle fasi di debolezza dell'economia (quando peggiora la qualità dei crediti), possa comportare restrizioni dell'offerta di credito, con la conseguenza di amplificare le oscillazioni cicliche.

Con la nuova regolamentazione una potenziale fluttuazione dei livelli di capitale in funzione degli andamenti del ciclo economico è in larga misura un effetto inevitabile. D'altra parte, i miglioramenti nelle pratiche di gestione del rischio conseguenti all'utilizzo dei sistemi di rating consentiranno di cogliere in anticipo rispetto a quanto avviene oggi i deterioramenti nel merito di credito dei debitori e di adottare misure correttive appropriate. La sensibilità dei requisiti all'evoluzione del mercato dovrebbe quindi tradursi in un aggiustamento progressivo delle politiche di offerta del credito e contribuire a prevenire brusche interruzioni nel flusso dei finanziamenti dovute all'esigenza delle banche di rientrare in tempi brevi nei limiti prudenziali. Le banche saranno inoltre indotte a prestare una maggiore attenzione alle prospettive di reddito degli affidi, in relazione sia all'evoluzione delle vicende aziendali sia a quelle dei settori merceologici in cui essi operano.

Oltre alle prove di stress, gli altri elementi introdotti nella versione finale della regolamentazione per evitare una eccessiva variazione dei requisiti lungo il ciclo riguardano l'attenuazione della correlazione tra incremento della rischiosità dei debitori e aumento dei requisiti, la previsione per le banche di utilizzare lunghi periodi di dati per stimare i parametri

i rischio (probabilità di insolvenza (PD), tassi di perdita (LGD), esposizione a rischio di insolvenza (EAD)), la richiesta che le stime dei parametri di LGD e di EAD riflettano una fase ciclica sfavorevole.

Con riferimento alle prove di stress, nel documento non si specifica in dettaglio il tipo di esercizio da condurre. Si afferma inoltre che l'obiettivo non è quello di valutare l'adeguatezza patrimoniale in relazione a casi estremi (*worst-case scenario*), ma di considerare uno scenario di recessione moderata – ad esempio, le condizioni che si determinerebbero in caso di crescita nulla dell'economia per due trimestri consecutivi – e di valutarne gli effetti sui parametri di rischio (PD, LGD, EAD), tenendo anche presente, sebbene su base prudenziale, il grado di diversificazione del portafoglio prestiti sui diversi mercati geografici e di prodotto.

Una volta specificato uno scenario macroeconomico coerente con una recessione moderata, le banche dovranno quindi determinare le modalità attraverso le quali questo si trasmette agli specifici fattori di rischio sottostanti alle attività in portafoglio e i successivi effetti sui requisiti patrimoniali. I legami potranno ovviamente essere diversi a seconda del tipo di portafoglio considerato, riflettendo la diversa sensibilità al ciclo delle diverse aree di business.

Riguardo alle fonti informative da impiegare per disegnare e calibrare lo scenario di stress, si richiama l'attenzione sull'utilizzo dei dati interni sulla migrazione dei prestiti da una classe di rating all'altra, ovvero sull'informazione che può essere ricavata all'interno delle banche sull'impatto di fasi di modesto deterioramento della qualità del credito, al fine di stimare gli effetti di scenari peggiori. Infine, le banche dovrebbero anche prendere in considerazione le informazioni ricavate dalle matrici di transizione disponibili presso le agenzie di rating, in tal caso effettuando un collegamento (*mapping*) tra le valutazioni interne e quelle esterne.

I risultati delle prove di stress verranno valutati dalle autorità di controllo al fine di garantire il mantenimento di un adeguato ammontare di patrimonio sopra il livello minimo durante l'intero ciclo economico. Dagli esercizi di stress non discenderà necessariamente l'esigenza di aumentare le dotazioni di patrimonio esistenti, nella misura in cui le banche abbiano già incorporato un sufficiente grado di prudenza nelle stime dei parametri di rischio, il portafoglio non sia fortemente esposto al ciclo, ovvero la situazione economica corrente rifletta già una condizione economica sfavorevole. Ai fini della valutazione dell'adeguatezza patrimoniale complessiva, è quindi importante che le prove di stress vengano condotte tenendo presente la fase ciclica corrente, altrimenti esse potrebbero rivelarsi inefficaci o, peggio, contribuire al deterioramento delle condizioni di mercato invece di contrastare i potenziali effetti prociclici della regolamentazione sul capitale³.

In conclusione, è possibile che in futuro le eccedenze di patrimonio al di sopra del livello minimo aumentino o rimangano stabili durante una fase ciclica espansiva, e diminuiscano in quella recessiva, assorbendo le variazioni dei requisiti minimi patrimoniali ed evitando che essi diventino stringenti e contribuiscano ad amplificare le oscillazioni cicliche.

³ Ad esempio, un shock del 30 per cento dei prezzi immobiliari può essere considerato non adeguato se i prezzi sono cresciuti molto rapidamente nel recente passato, ovvero troppo restrittivo e controproducente se i prezzi immobiliari sono in diminuzione.

Dott. Davide ALFONSI,

Responsabile Risk Management di Sanpaolo IMI

Le procedure di stress test

1. Introduzione: il quadro di riferimento per lo stress test

L'analisi degli effetti che lo scenario macroeconomico esplica sugli aggregati bancari, e più in generale l'insieme delle problematiche legate allo stress test, hanno assunto di recente un ruolo di grande rilievo nel risk management, diventando oggetto di studio e di continui affinamenti.

Le ragioni di questo interesse risiedono in primo luogo nell'evoluzione della pianificazione strategica delle banche che, in un ambiente in continua evoluzione e sempre più complesso, rappresenta una sfida alla quale l'approfondimento delle tecniche di stress test può fornire un contributo rilevante: la possibilità di quantificare un ampio range di scenari alternativi, anche estremi, rappresenta infatti un superamento delle tradizionali ipotesi previsive e conduce ad una migliore pianificazione della redditività e delle necessità di capitale.

La pianificazione del capitale in condizioni di stress rappresenta inoltre un requisito molto rilevante della normativa di Basilea, che nell'ambito del secondo pilastro prevede un processo interattivo tra la Banca e l'Autorità di Vigilanza sull'adeguatezza patrimoniale in relazione allo specifico profilo di rischio e per far fronte a eventuali situazioni di crisi economica; è atteso che la banca operi con un buffer aggiuntivo di capitale rispetto a quello derivante dalla mera applicazione dei requisiti minimi contenuti nel primo pilastro, il cui dimensionamento sarà determinato anche sulla base dell'impatto di scenari di stress.

In questo contesto si tratta di delineare un modello o un insieme di modelli che possano essere un riferimento, condiviso da tutta la banca, per analizzare l'effetto degli scenari

economici (siano essi semplicemente previsivi o in qualche modo “stressati”) sul conto economico.

Il modello consente infatti di confrontare diversi portafogli nello stesso scenario o diversi shock sullo stesso portafoglio in base ad una metrica univoca.

Un modello “ideale” di stress test è un modello integrato di rischio di credito e di mercato, che sulla base di input attinenti da un lato alle caratteristiche del portafoglio, dall’altro allo scenario economico ipotizzato, restituisce una distribuzione di probabilità delle perdite.



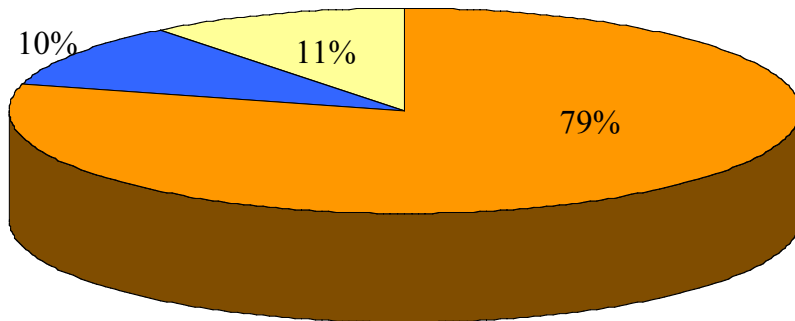
Lo scenario impostato, per consentire al modello di riprodurre il più fedelmente possibile la realtà, dovrebbe, in linea teorica:

- coprire un orizzonte temporale sufficientemente lungo, al fine di permettere che gli effetti si esplichino appieno;
- ricomprendere sia i *second round effect* sulle variabili macroeconomiche (ovvero gli effetti aggiuntivi sulle variabili, dovuti alla variazione delle altre variabili), sia gli effetti di feedback del sistema finanziario sulla situazione macroeconomica.

L’integrazione di rischio di credito e rischio di mercato in un unico modello di analisi di scenario, per ricomprendere appieno gli effetti di feedback, è in linea di principio possibile, ma allo stato attuale, considerata l’elevata complessità, non può che rappresentare un obiettivo a cui tendere per una seconda generazione di modelli.

La decisione di procedere per il momento con un approccio a building blocks sugli scenari di stress dei rischi creditizi, di mercato e operational, trova un insieme di motivazioni attinenti da un lato alla diversa struttura del rischio creditizio rispetto a quello di mercato (quanto a holding period delle posizioni, a trattamento contabile, a modello dati, a metodologie di misurazione) e dall'altro al diverso rilievo che lo stress test ha per le varie tipologie di rischio: è infatti il rischio di credito la vera sfida per la modellistica di analisi di scenario, mentre risulta molto più consolidata quella sui rischi di mercato e parte integrante della misurazione stessa quella dei rischi operativi.

Infine, il peso dominante del rischio creditizio in raffronto agli altri (come evidenziato nella composizione dei Risk Weighted Asset per Sanpaolo IMI¹ riportata più sotto) aggiunge una ragione di ordine pratico alla scelta di renderlo prioritario nell'analisi.



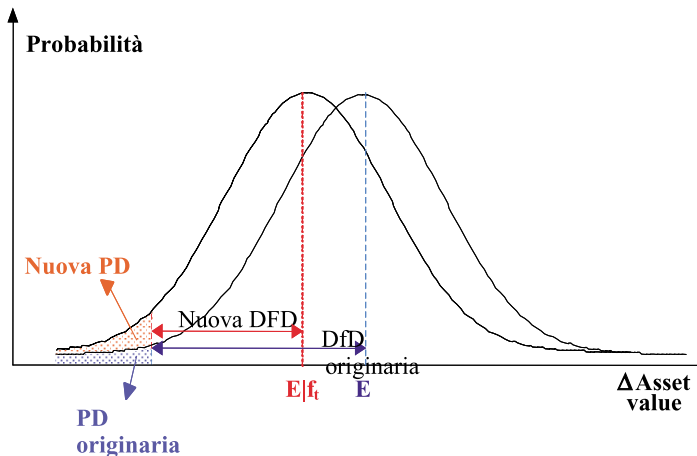
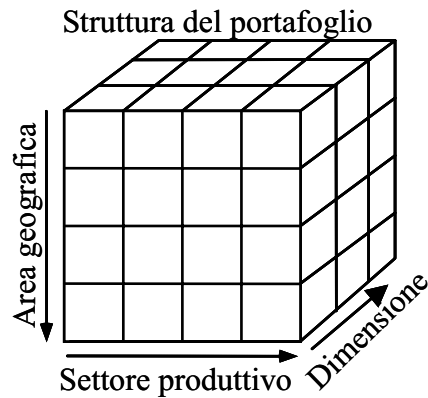
■ Credit Risk ■ Market Risk ■ Operational Risk

Nel seguito si descriverà il modello interno per l'analisi di scenario sul rischio creditizio, che rappresenta un'estensione del modello di portafoglio utilizzato per il calcolo del capitale economico a fronte dei rischi creditizi, e i suoi possibili utilizzi, che spaziano dalla sensitivity analysis, all'analisi pre-visiva, allo stress test.

¹ Stima secondo la normativa di Basilea 2.

2. Il modello di portafoglio rischi creditizi

Il Sanpaolo IMI ha sviluppato internamente il modello di portafoglio per la valutazione dei rischi creditizi. Il modello calcola il capitale sull'intero portafoglio del gruppo, raggruppando gli asset in cluster omogenei per quanto riguarda le caratteristiche di rischio (PD, area geografica, classe dimensionale delle controparti, settore economico), e consente di ripartire il capitale stesso calcolando il contributo al rischio del singolo asset in funzione anche della diversificazione / concentrazione del portafoglio.

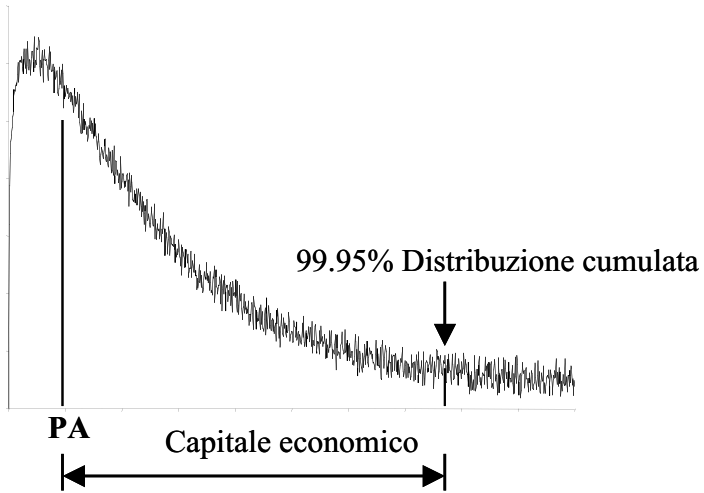


Il modello è di tipo default mode con orizzonte temporale annuale: il rischio considerato è pertanto quello che la controparte passi nell'arco di un anno dallo stato di "bonis" a quello di "default", trascurando la variazione di valore che deriverebbe da un downgrade o upgrade.

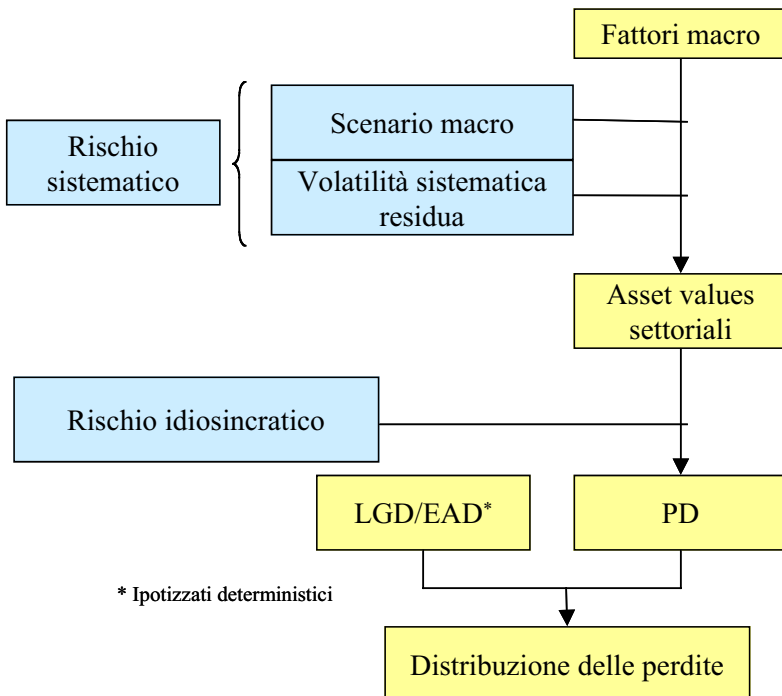
Si tratta inoltre di un modello di simulazione, di tipo Montecarlo, che genera shock casuali al valore degli asset di ciascun cluster, modificandone la PD originaria in una PD condizionale. Il passaggio dalla PD agli asset, e viceversa, si basa su uno schema concettuale alla Merton, che, trasformando il debito in un'opzione put venduta dalla banca, collega il default al valore delle attività.

Gli shock, sebbene casuali, sono generati non in modo indipendente, ma riproducendo la struttura di correlazione esistente tra gli asset. Il calcolo del capitale economico tiene perciò conto della struttura del portafoglio, e si differenzia rispetto ai requisiti di vigilanza proprio in quanto le correlazioni non sono sintetizzate da un parametro fisso, ma sono stimate sulla base della composizione settoriale del portafoglio. Ciascun cluster reagisce inoltre in modo differente alla variazione del settore di riferimento, in quanto si ipotizza un peso maggiore della componente sistematica rispetto a quella idiosincratca per i soggetti (le imprese) di maggiore dimensione.

Ripetendo la simulazione per un elevato numero di scenari casuali, a ciascuno dei quali è associato un valore di perdita di portafoglio, è possibile costruire una distribuzione simulata delle perdite, e definire il percentile che, al livello di confidenza desiderato, individua il capitale economico.



In sintesi, il funzionamento del modello è rappresentato nello schema che segue:



3. L'analisi di scenario

Il modello di portafoglio, “unconditional” rispetto alla situazione economica, simula in modo casuale - in base alla distribuzione storica dei fattori nel “lungo periodo” - tutto il rischio, ovvero, per quanto riguarda la parte sistematica, sia l'effetto dello scenario macroeconomico sia la volatilità sistematica residua.

L'analisi di scenario è invece per definizione condizionata allo scenario macroeconomico, impostato in modo deterministico, così che le uniche fonti di volatilità rimangono la componente sistematica non spiegata dallo scenario stesso e la componente idiosincratICA. La distribuzione condizionale delle perdite che ne risulta sarà pertanto caratterizzata da una media superiore o inferiore alla perdita attesa a seconda che lo scenario impostato sia peggiorativo o migliorativo rispetto a quello di lungo periodo, e da una volatilità sempre inferiore a quella del modello unconditional.

Le analisi di scenario tipicamente condotte hanno due distinte finalità:

- la previsione a breve e medio termine della perdita attesa, ottenuta impostando gli scenari più probabili sull'orizzonte di riferimento;
- l'analisi di stress propriamente detta, volta ad esaminare come gli eventi di crisi del sistema finanziario si riflettano sui tassi di default. Tali scenari possono essere rappresentati da:
 - stress storici, che replicano, applicandole al portafoglio corrente, situazioni di crisi verificatesi nella storia recente;
 - stress ipotetici, che descrivono situazioni estreme di rischio (corrispondenti alla coda della distribuzione), definite soggettivamente in base anche alla loro significatività rispetto alle condizioni attuali.

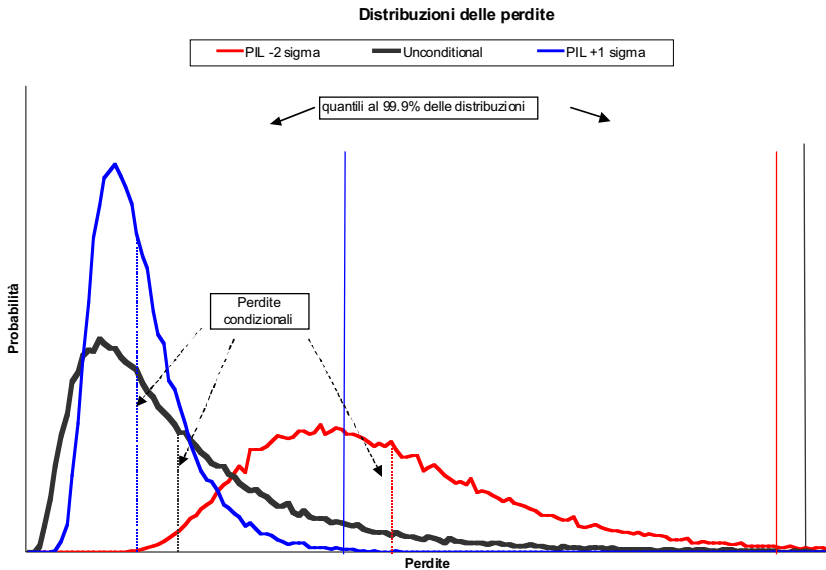
La difficoltà di costruire scenari ipotetici su un ampio set di variabili, quale quello che alimenta il modello scenari Sanpaolo IMI², è stata superata raggruppando le variabili in cluster omogenei, per ciascuno dei quali viene individuata una variabile leader. La previsione è effettuata sulle sole variabili leader, mentre le altre vengono modificate automaticamente in base alla matrice di correlazione dei fattori macro- economici.

CLUSTER	VARIABILE LEADER
1 Livello produzione	Produzione industriale Italia
2 Tassi EURO	Tasso 3 mesi
3 Tassi USA	Tasso 10 anni
4 Moneta e cambi	Cambio euro/\$
5 Prezzi	Prezzo petrolio
6 Clima economico	Indicatore di fiducia costruzioni Italia

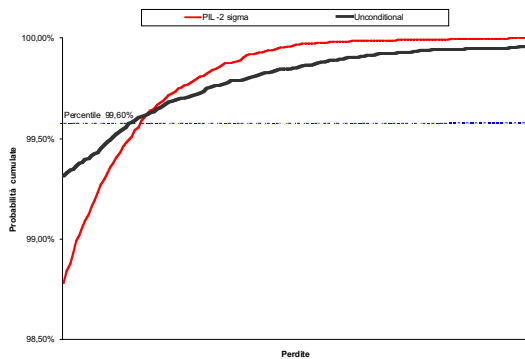
Rispetto al modello unconditional, uno scenario positivo determina quindi una riduzione sia della perdita attesa sia del capitale, mentre uno scenario negativo comporta un incremento della perdita attesa, ma ha un effetto incerto sul capitale. Quest'ultimo dipende infatti da quanto lo scenario è estremo e dal percentile prescelto per la determinazione del capitale: livelli di confidenza elevati, quali quelli che si usano nel rischio creditizio, incorporano infatti già di per sé elevati livelli di "stress", tanto nel rischio sistematico, quanto in quello idiosincratco. La distribuzione condizionale allo scenario negativo è concentrata a destra della distribuzione *unconditional*, come si vede nell'esempio grafico, ma in corrispondenza di percentili molto elevati le due distribuzioni si incrociano.

²In particolare, lo scenario macro dal quale dipendono le variazioni degli *asset value* settoriali è definito sulla base di 29 variabili rappresentative dello stato dell'economia reale, monetaria e finanziaria e del clima di fiducia sia dell'area Europa sia dell'area USA.

Questa evidenza ha una importante conseguenza di ordine pratico, in quanto suggerisce che, per fronteggiare “normali” inversioni di ciclo, potrebbe non essere necessario disporre di un capital buffer addizionale rispetto al capitale di vigilanza: soltanto scenari di stress estremo e prolungato nel tempo potrebbero giustificare la necessità.



ingrandimento
della coda
della
distribuzione
cumulata



4. La sensitivity analysis

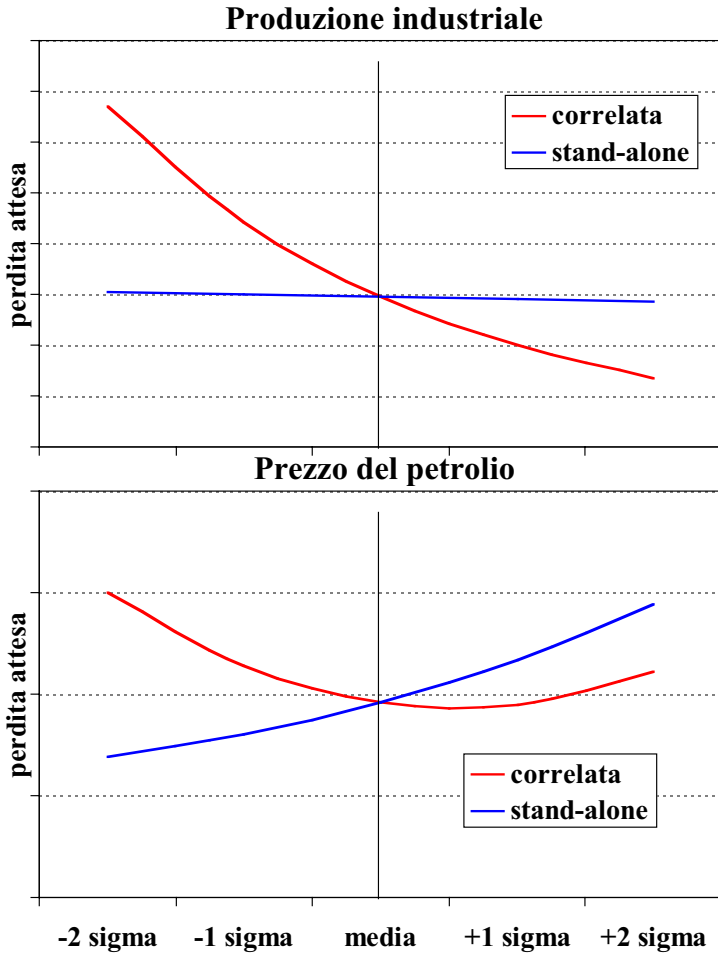
Il modello, oltre che per l'analisi di scenario propriamente detta, può essere utilizzato per verificare la direzione e l'ampiezza dell'effetto sulla perdita attesa conseguente ad una variazione di ciascun fattore macroeconomico. Il modello consente, per costruzione, di effettuare una duplice tipologia di sensitivity analysis:

- stand-alone, ipotizzando di volta in volta il movimento di un solo fattore;
- correlata, ovvero costruita in modo tale che la variazione del fattore macro sotto osservazione guidi il movimento di tutti gli altri fattori attraverso la matrice di correlazione dei fattori.

I risultati delle analisi condotte evidenziano come per la maggior parte dei fattori la correlazione amplifichi semplicemente la sensitivity della perdita attesa (come mostra per esempio il grafico relativo alla produzione industriale).

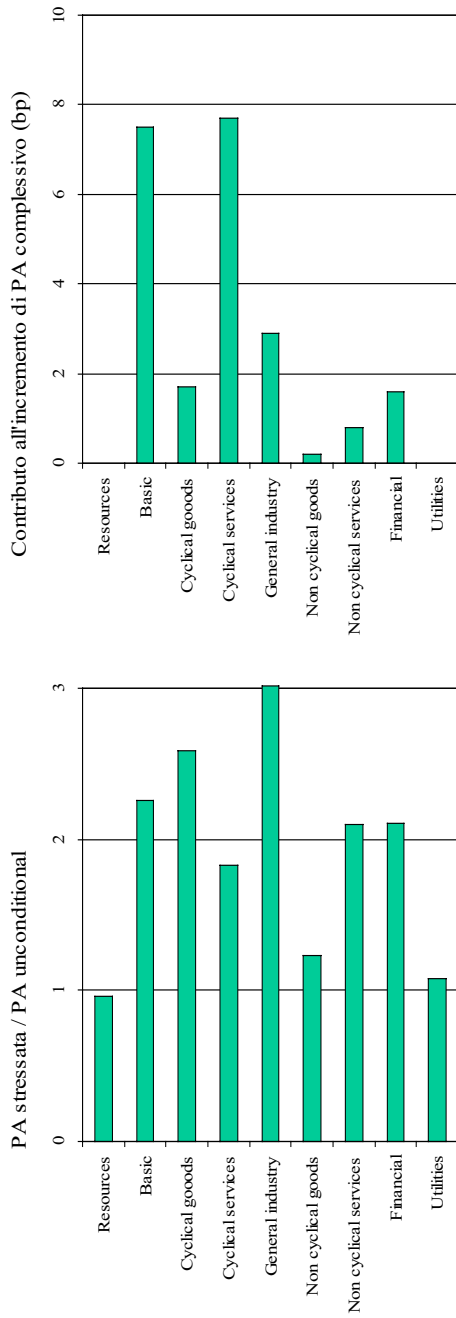
Per alcuni fattori, invece, l'impatto non è unidirezionale: ad esempio, nel caso del prezzo del petrolio, un rialzo comporta sempre un incremento di perdita attesa se considerato stand alone; tenendo in considerazione le correlazioni, tuttavia, emerge che bassi livelli dei prezzi sono associati a fasi negative dell'economia, e dunque comportano anch'essi una maggiore perdita attesa.

Ne risulta una distribuzione U-shaped, secondo la quale variazioni significative del prezzo del petrolio, sia al rialzo sia al ribasso, sono entrambe associate ad un incremento del rischio creditizio.



Il modello, costruito sulla relazione che lega i comportamenti settoriali all'andamento dei fattori macroeconomici, consente anche di analizzare l'impatto degli shock sui diversi settori: ad esempio, un calo dell'attività produttiva impatterà maggiormente sui settori ciclici. L'impatto complessivo sul rischio della banca dipenderà peraltro dalle caratteristiche del portafoglio in termini non soltanto di diversificazione settoriale, ma anche di qualità creditizia delle controparti.

Effetto sui settori italiani di una riduzione di 2 standard deviations della produzione industriale

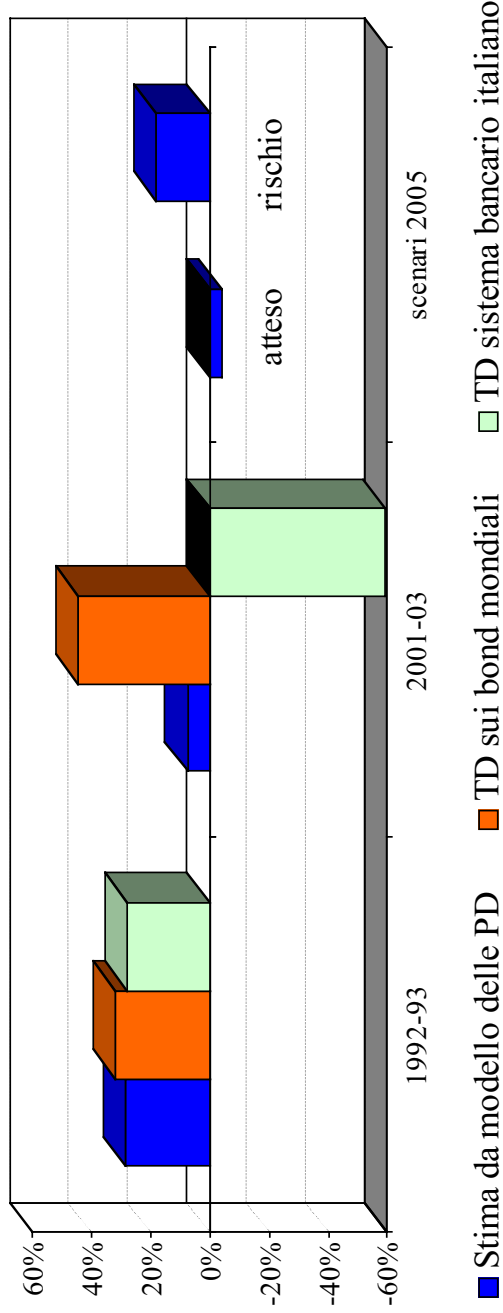


5. Un esempio di analisi di stress

Di seguito si riporta un esempio di analisi di stress del tasso di default del portafoglio Corporate di Sanpaolo IMI, utilizzando due diversi scenari storici, corrispondenti a fasi di ciclo negativo, ed uno scenario ipotetico, anch'esso di crisi:

- Il primo scenario di stress storico copre il periodo 1992-1993, dopo la guerra del golfo e l'uscita dell'Italia dallo SME: applicando al portafoglio corrente i dati dell'epoca si ottiene un incremento del tasso di default da modello, rispetto alla media di lungo periodo, simile a quanto rilevato per i default osservati sui mercati obbligazionari mondiali (fonte S&P) e per il tasso di default del sistema bancario italiano (fonte Banca d'Italia, tasso di decadimento dei finanziamenti per cassa alle imprese non finanziarie).
- Il secondo scenario storico si riferisce al più recente periodo 2001-2003: la crisi finanziaria determina un modesto incremento del tasso di default da modello, che si confronta con un forte rialzo dei default sui bond a livello mondiale, mentre il tasso di default del sistema bancario italiano è risultato fortemente al di sotto della media. In Italia hanno peraltro presumibilmente prevalso fattori di carattere strutturale non interamente apprezzati dal modello, tra cui particolare rilevanza ha assunto nel periodo in esame la riduzione del costo del debito, indotta, oltre che dall'adozione dell'euro, dalla riduzione del leverage e dalla ricomposizione del debito operato dalle imprese italiane.
- Infine, si è ipotizzato, relativamente al 2005, uno scenario di rischio basato sull'ipotesi di una marcata svalutazione del dollaro e di un significativo calo dell'attività produttiva: l'incremento del tasso di default conseguente a tale scenario particolarmente avverso risulterebbe significativo; è tuttavia da osservare che il livello raggiunto risulterebbe inferiore a quello rilevato nella recessione dei primi anni '90.

Scostamenti percentuali del tasso di default (TD) dalla media di lungo periodo



**ADERENTI ALLA ASSOCIAZIONE
PER LO SVILUPPO DEGLI STUDI DI BANCA E DI BORSA**

Accenture
Aletti Montano & Co.
Asset Banca S.p.A.
Associazione Nazionale Banche Private
Associazione Nazionale per le Banche Popolari
Assogestioni
Banca Agricola Popolare di Ragusa
Banca Aletti & C. S.p.A.
Banca Antoniana - Popolare Veneta
Banca di Bologna
Banca della Campania S.p.A.
Banca Carige S.p.A.
Banca Carime S.p.A.
Banca Cassa di Risparmio di Asti S.p.A.
Banca Cassa di Risparmio di Tortona S.p.A.
Banca Centrale della Repubblica di San Marino
Banca CRV - Cassa di Risparmio di Vignola S.p.A.
Banca Esperia S.p.A.
Banca Fideuram S.p.A.
Banca del Fucino
Banca Generali S.p.A.
Banca di Imola S.p.A.
Banca Intesa S.p.A.
Banca per il Leasing - Italease S.p.A.
Banca di Legnano S.p.A.
Banca Leonardo S.p.A.
Banca Lombarda e Piemontese S.p.A.
Banca Lombarda Private Investment S.p.A.
Banca delle Marche S.p.A.
Banca MB S.p.A.
Banca Mediolanum S.p.A.
Banca del Monte di Parma S.p.A.
Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.
Banca Nazionale del Lavoro S.p.A.
Banca Partner S.p.A.
Banca di Piacenza
Banca del Piemonte S.p.A.
Banca Popolare dell'Adriatico
Banca Popolare dell'Alto Adige
Banca Popolare di Ancona S.p.A.
Banca Popolare di Bari
Banca Popolare di Bergamo S.p.A.
Banca Popolare di Cividale
Banca Popolare Commercio e Industria S.p.A.
Banca Popolare di Cremona S.p.A.
Banca Popolare dell'Emilia Romagna
Banca Popolare dell'Etruria e del Lazio
Banca Popolare di Intra
Banca Popolare Italiana
Banca Popolare di Marostica
Banca Popolare del Materano S.p.A.
Banca Popolare di Milano
Banca Popolare di Novara S.p.A.
Banca Popolare di Puglia e Basilicata
Banca Popolare Pugliese
Banca Popolare di Ravenna S.p.A.

Banca Popolare Sant'Angelo S.p.A.
Banca Popolare di Sondrio
Banca Popolare di Spoleto S.p.A.
Banca Popolare di Todi S.p.A.
Banca Popolare Valconca
Banca Popolare di Vicenza
Banca Regionale Europea S.p.A.
Banca di Roma S.p.A.
Banca di San Marino
Banca di Sassari S.p.A.
Banca Sella S.p.A.
Banca del Titano S.p.A.
Banca di Valle Camonica S.p.A.
Banche Popolari Unite
Banco di Brescia San Paolo CAB S.p.A.
Banco di Desio e della Brianza
Banco di Lucca S.p.A.
Banco Popolare di Verona e Novara
Banco di San Giorgio S.p.A.
Banco di Sardegna S.p.A.
Bipop-Carire S.p.A.
Caboto S.p.A.
Capitalia S.p.A.
Carichieti S.p.A.
Carifano S.p.A.
Carifermo S.p.A.
Cassa Lombarda S.p.A.
Cassa di Risparmio di Alessandria S.p.A.
Cassa di Risparmio di Ascoli Piceno S.p.A.
Cassa di Risparmio in Bologna S.p.A.
Cassa di Risparmio di Brà S.p.A.
Cassa di Risparmio di Cento S.p.A.
Cassa di Risparmio di Fabriano e Cupramontana S.p.A.
Cassa di Risparmio di Ferrara S.p.A.
Cassa di Risparmio di Firenze S.p.A.
Cassa di Risparmio di Foligno S.p.A.
Cassa di Risparmio di Padova e Rovigo S.p.A.
Cassa di Risparmio di Pistoia e Pescia S.p.A.
Cassa di Risparmio di Prato S.p.A.
Cassa di Risparmio di Ravenna S.p.A.
Cassa di Risparmio della Repubblica di S. Marino
Cassa di Risparmio di Rimini S.p.A.
Cassa di Risparmio di San Miniato S.p.A.
Cassa di Risparmio di Savona S.p.A.
Cassa di Risparmio della Spezia S.p.A.
Cassa di Risparmio di Spoleto S.p.A.
Cassa di Risparmio di Venezia S.p.A.
Cassa di Risparmio di Volterra S.p.A.
Cedacri S.p.A.
Centrale dei Bilanci
Centrobanca S.p.A.
Credito Artigiano S.p.A.
Credito Bergamasco S.p.A.
Credito Emiliano S.p.A.
Credito di Romagna S.p.A.
Credito Siciliano S.p.A.
Credito Valtellinese
Deutsche Bank S.p.A.
Euro Commercial Bank S.p.A.

Farbanca S.p.A.
Federazione Lombarda Banche di Credito Cooperativo
Federcasse
Findomestic Banca S.p.A.
Friulcasse S.p.A.
Interbanca S.p.A.
Istituto Centrale Banche Popolari Italiane
MCC S.p.A.
Mediocredito Trentino Alto Adige S.p.A.
Meliorbanca S.p.A.
Rasbank S.p.A.
Sanpaolo Banco di Napoli S.p.A.
Sanpaolo IMI S.p.A.
SIA S.p.A.
UGC Banca S.p.A.
Unibanca S.p.A.
Unicredit Banca S.p.A.
Unicredit Banca Mediocredito S.p.A.
Unicredito Italiano S.p.A.
Veneto Banca

Amici dell'Associazione

Arca SGR S.p.A.
Associazione Studi e Ricerche per il Mezzogiorno
Borsa Italiana S.p.A.
Centro Factoring S.p.A.
Finsibi S.p.A.
Kpmg S.p.A.
Intesa Casse del Centro
Monte Titoli
Sofid S.p.A.
Tesi

**PUBBLICAZIONI A CURA DELL'ASSOCIAZIONE
PER LO SVILUPPO DEGLI STUDI DI BANCA E BORSA**

A stampa

LA RIFORMA STRALCIO DELLA SOCIETÀ PER AZIONI E LA PICCOLA RIFORMA DELLA BORSA VALORI, Ed. Vita e Pensiero, 1975.

IL MARKETING BANCARIO, a cura di E.T. Brioschi, Ed. Vita e Pensiero, 1977.

MONETA E POLITICA MONETARIA IN ITALIA, a cura di P. Ranci, Ed. Vita e Pensiero, 1977.

LE OPERAZIONI BANCARIE, a cura di G. B. Portale, Ed. Giuffrè 1978.

I TITOLI DI CREDITO, a cura di G.L. Pellizzi, Ed. Giuffrè, 1980.

LA RESPONSABILITÀ PENALE DELL'OPERATORE BANCARIO, a cura di M. Romano, Ed. Il Mulino, 1980.

ANALISI DELLE SERIE STORICHE, a cura di L. Santamaria, Ed. Il Mulino, 1981.

CONGIUNTURA E POLITICA MONETARIA, a cura di G. vaciago, Ed. Il Mulino, 1981.

RICAPITALIZZAZIONE DELLE BANCHE, E NUOVI STRUMENTI DI RICORSO AL MERCATO, a cura di Giuseppe B. Portale, Ed. Giuffrè, 1983.

STRATEGIA E ORGANIZZAZIONE NELLE AZIENDE DI CREDITO, a cura di A. Balossino, G. Di Stefano, A. Fusconi, P. Genoni, Ed. Franco Angeli, 1983.

ORGANIZZAZIONE ED EFFICIENZA NELLE AZIENDE DI CREDITO, a cura di A. Fusconi, Ed. Franco Angeli, 1985

LA LEGGE 216 DIECI ANNI DOPO: ASPETTI SOCIETARI, a cura di G.E. Colombo, F. Cesarini, Ed. Giuffrè, 1985.

CRISI DI IMPRESA E AMMINISTRAZIONE CONTROLLATA, a cura di M. Cattaneo, F. Cesarini, A. Provasoli, B. Quattraro, Ed. Giuffrè, 1986.

GLI IMPEGNI E RISCHI DELL'IMPRESA BANCARIA: PROFILI CONTABILI E GIURIDICI, a cura di S. De Angeli, Ed. Franco Angeli, 1986.

LA GESTIONE DELLA FUNZIONE FINANZIARIA NELLE AZIENDE DI CREDITO: I PROFILI TECNICI E DI SVILUPPO ORGANIZZATIVO, a cura di A. Fusconi, A. Patarnello, Ed. Franco Angeli, 1989.

LE DIRETTIVE DELLA C.E.E. IN MATERIA BANCARIA, a cura di F. Cesarini, S. Scotti Camuzzi, Ed. Giuffrè, 1991.

INTERMEDIARI E MERCATI FINANZIARI IN FRANCIA, a cura di M. Anolli, A. Patarnello, Ed. Il Mulino, 1991.

IL SISTEMA FINANZIARIO TEDESCO, a cura di A. Banfi, R. Locatelli, C. Schena, Ed. Il Mulino, 1991.

IL SISTEMA FINANZIARIO DEL REGNO UNITO E LA CONCORRENZA NEL RETAIL BANKING, a cura di M.L. Di Battista, Ed. Il Mulino, 1992.

IL SISTEMA BANCARIO SPAGNOLO E L'INTEGRAZIONE EUROPEA, a cura di A. Barzaghi, Ed. Il Mulino, 1993.

TENDENZE E PROSPETTIVE DELLA RACCOLTA BANCARIA IN ITALIA, a cura di F. Cesarini, V. Conti, M.L. Di Battista, Ed. Il Mulino, 1994.

L'ESPANSIONE ALL'ESTERO DELLE BANCHE ITALIANE, a cura di L. Nieri, Ed. Il Mulino, 1994.

TENDENZE E PROSPETTIVE DEL RISPARMIO GESTITO, a cura di A. Banfi, M. L. Di Battista, Ed. Il Mulino, 1998.

IL PROJECT FINANCING COME STRUMENTO DI REALIZZAZIONE DI OPERE PUBBLICHE, a cura di S. Scotti Camuzzi, Ed. Giuffrè, 2002.

COLLEGIO SINDACALE E SISTEMA DEI CONTROLLI NEL DIRITO SOCIETARIO COMUNE E SPECIALE, a cura di G. Presti, Ed. Giuffrè, 2002.

Ciclostilati

IL MARKETING BANCARIO - 21/23 marzo 1974.

LA RILEVAZIONE DEI COSTI IN BANCA - 6/7 giugno 1974.

GLI ASPETTI FISCALI DEL BILANCIO BANCARIO - 27/28 novembre 1974.

LA CERTIFICAZIONE DEI BILANCI - 24 giugno 1975.

IL CONTROLLO DI GESTIONE IN BANCA - 1977.

OPERAZIONI BANCARIE: PROFILI GIURIDICI (1ª parte) - 1977.

ASPETTI TECNICI E GIURIDICI DELLE NEGOZIAZIONI DI BORSA - 1977.

IL NUOVO DIRITTO DI FAMIGLIA E I SUOI RIFLESSI SULLE OPERAZIONI DI BANCA - 1977.

ASPETTI GIURIDICI DELLA CERTIFICAZIONE DI BILANCIO - 1977.

PROBLEMI DI DIRITTO SOCIETARIO - 1980.

QUADERNI PUBBLICATI

- N. 1 **«LA BANCA IN UN MONDO CHE MUTA»**
prof. Gaetano Stammati - 14 gennaio 1976
- N. 2 **«L'OPERATORE DI BORSA»**
prof. Gerardo Santini - 25 maggio 1976
- N. 3 **«I CONTRATTI DI BORSA E LA SPECULAZIONE»**
prof. Francesco Masera - 19 novembre 1976
- N. 4 **«STRUTTURA E ORGANIZZAZIONE DI UN'AZIENDA DI CREDITO A CARATTERE NAZIONALE»**
dott. Innocenzo Monti - 21 marzo 1977
- N. 5 **«IL CONTROLLO DI GESTIONE IN BANCA E LE RIVELAZIONI CREDITIZIE DELLA BANCA D'ITALIA»**
dott. Giuseppe Mascetti - 2 giugno 1977
- N. 6 **«ASSICURAZIONE E FINANZIAMENTO DEL CREDITO ALL'EXPORT»**
dott. Rinaldo Ossola - 10 giugno 1977
- N. 7 **«PROBLEMI E STRATEGIE DELLA POLITICA MONETARIA»**
prof. Giacomo Vaciago - 31 marzo 1977
- N. 8 **«MERCATO OBBLIGAZIONARIO E VINCOLO DI PORTAFOGLIO»**
dott. Bruno Bianchi - 31 marzo 1977
- N. 9 **«IL FINANZIAMENTO DEL DISAVANZO PUBBLICO»**
prof. Dino Piero Giarda - 1 aprile 1977
- N. 10 **«L'ESPANSIONE ALL'ESTERO DELLE BANCHE ITALIANE»**
dott. Cesare Caranza- 1 aprile 1977
- N. 11 **«IL VINCOLO ESTERNO ALLO SVILUPPO DELL'ECONOMIA ITALIANA»**
dott. Giovanni Magnifico - 1 aprile 1977
- N. 12 **«LA POLITICA VALUTARIA NEL 1975/76»**
dott. Carlo Santini - 1 aprile 1977
- N. 13 **«OBIETTIVI INTERMEDI E FINALI DELLA POLITICA MONETARIA»**
prof. Giacomo Vaciago - marzo 1978
- N. 14 **«CONTROLLI DI VIGILANZA E LORO RIFLESSI SULLA ORGANIZZAZIONE DELLE AZIENDE DI CREDITO»**
dott. Vincenzo Desario - ottobre 1978
- N. 15 **«STATI UNITI E ITALIA: DUE SISTEMI BANCARI A CONFRONTO»**
prof. Frank Tamagna - 9 novembre 1978
- N. 16 **«THE INSTABILITY AND THE RESILIENCE OF AMERICAN BANKING (1946-1978)»**
(«Instabilità finanziaria e capacità di reazione delle banche americane»)
prof. Hyman P. Minsky - 8 febbraio 1979
- N. 17 **«INTRODUZIONE ALLO STUDIO DEL DIRITTO PENALE BANCARIO»**
prof. Mario Romano - 4 aprile 1979

- N. 18 **«FRODI VALUTARIE E RESPONSABILITÀ PENALE DEI DIPENDENTI DEGLI ISTITUTI DI CREDITO»**
 prof. Federico Stella - 4/6 aprile 1979
- N. 19 **«EFFETTI DELL'INFLAZIONE SUI MERCATI FINANZIARI»**
 prof. Franco Modigliani - 18 settembre 1979
- N. 20 **«IL CONTROLLO INTERNO E L'ISPETTORATO GENERALE DELLE BANCHE FRANCESI»**
 Pierre Greder - novembre 1979
- N. 21 **«VERSO UN MERCATO EUROPEO DI VALORI MOBILIARI?»**
 Christopher Tugendhat - 25 gennaio 1980
- N. 22 **«CONSIDERAZIONI PER IL VERTICE ECONOMICO DI VENEZIA»**
 Richard N. Gardner - 12 febbraio 1980
- N. 23 **«LA RECENTE POLITICA DEL CREDITO E DEL CAMBIO DEGLI STATI UNITI»**
 prof. Frank Tamagna - 6 dicembre 1979
- N. 24 **«LA MONETA È IMPORTANTE?»**
 Paul Davidson - 31 marzo 1980
- N. 25 **«RIFLESSIONI SULLA POLITICA MONETARIA (1979-1980)»**
 prof. Giacomo Vacigo - 13 marzo 1980
- N. 26 **«IL CONTROLLO DELLE ISTITUZIONI CREDITIZIE NELLA NUOVA LEGGE BANCARIA BRITANNICA»**
 prof. J.R.S. Revell - 8 maggio 1980
- N. 27 **«PREVISIONI, STRUMENTI D'ANALISI E VINCOLI NELLA GESTIONE DELL'ATTIVITÀ BANCARIA»**
 dott. Ulpiano Quaranta - 13 marzo 1980
- N. 28 **«LE FUNZIONI ISPETTIVE NELLE BANCHE ITALIANE OGGI»**
 Carmine De Robbio - 5/9 maggio 1980
- N. 29 **«OPINIONI E COMPORTAMENTI DEGLI OPERATORI BANCARI: I RISULTATI DI UN SONDAGGIO»**
 Francesco Cesarini, Pier Domenico Gallo - maggio 1980
- N. 30 **«EFFETTI DELL'AUTOMAZIONE SUI PROCESSI OPERATIVI DECISIONALI DELLA BANCA D'ITALIA»**
 dott. Antonio Finocchiaro - 2 giugno 1980
- N. 31 **«ALCUNE OSSERVAZIONI SULLA FORMAZIONE DEI TASSI DI INTERESSE BANCARI»**
 dott. Lucio Rondelli - 28 gennaio 1981
- N. 32 **«L'INCIDENZA DELLA FUNZIONE MONETARIA E DEI SERVIZI BANCARI SULL'ECONOMIA DELLA BANCA»**
 prof. Tancredi Bianchi - 13 marzo 1981
- N. 33 **«I RIFLESSI SULLA GESTIONE E SULLA PROFESSIONE BANCARIA DEI DIVERSI STRUMENTI E DELLE NUOVE FORME DI INTERMEDIAZIONE FINANZIARIA»**
 Urbano Aletti, Francesco Cesarini, Franco Riccardi - aprile 1981

- N. 34 **«LA RIFORMA DEI TITOLI DI CREDITO IN SPAGNA»**
Evelio Verdera y Tuells - 9 novembre 1981
- N. 35 **«GLI INTERVENTI DELLA BANCA CENTRALE SUL MERCATO MONETARIO»**
dott. Bruno Bianchi - 2 dicembre 1981
- N. 36 **«IL RUOLO DELLA BANCA CENTRALE UNGHERESE NELL'ECONOMIA E
NELL'INTERSCAMBIO CON L'ESTERO»**
dott. Tamas Baetskai - 16 marzo 1982
- N. 37 **«L'INNOVAZIONE FINANZIARIA IN BANCA E FUORI BANCA»**
Giuseppe Antonio Banfi, Pierandrea Dosi Delfini, Marcello Melani, Vincenzo Mosca,
Giacomo Vaciago - febbraio 1982
- N. 38 **«BANCHE E ISTITUTI DI CREDITO SPECIALE: COMPLEMENTARIETÀ,
CONCORRENZA O SOVRAPPOSIZIONE?»**
Luigi Arcuti, Francesco Cesarini, Federico Pepe, Maurizio Sella, Ermanno Veronesi -
febbraio 1982
- N. 39 **«LA FORMAZIONE E L'IMPIEGO DEL RISPARMIO: EFFETTI DELLA
POLITICA MONETARIA E RIFLESSI SUI MERCATI»**
Franco Cotula - febbraio 1982
- N. 40 **«GLI EFFETTI DELL'INTRODUZIONE DI SISTEMI ELETTRONICI DI
TRASFERIMENTO DI FONDI SULLA POLITICA»**
prof. J.R.S. Revell - 3 giugno 1982
- N. 41 **«ASPETTI ISTITUZIONALI ED OPERATIVI DEL MERCATO DEI BUONI
ORDINARI DEL TESORO IN ITALIA»**
Fiorenzo Di Pasquali - 9 febbraio 1982
- N. 42 **«ASPETTI FUNZIONALI E DI MERCATO DEGLI STRUMENTI DI
RICAPITALIZZAZIONE DELLE BANCHE»**
Francesco Cesarini - settembre 1982
- N. 43 **«ASPETTI ECONOMICI E TECNICI DEL CAPITALE PROPRIO DELLE
BANCHE»**
Marco Onado - settembre 1982
- N. 44 **«LA RICAPITALIZZAZIONE DELLE BANCHE PUBBLICHE»**
Fabio Merusi - settembre 1982
- N. 45 **«I PRESTITI POSTERGATI NEL DIRITTO ITALIANO»**
Gian Franco Campobasso - settembre 1982
- N. 46 **«TITOLI "ATIPICI" E LIBERTÀ DI EMISSIONE NELL'AMBITO DELLE
STRUTTURE ORGANIZZATIVE DELLA GRANDE IMPRESA »**
Antonio Pavone La Rosa - settembre 1982
- N. 47 **«LA RICAPITALIZZAZIONE DELLE AZIENDE DI CREDITO (PROBLEMI E
IPOTESI)»**
Giuseppe B. Portale - settembre 1982
- N. 48 **«RICAPITALIZZAZIONE DELLE BANCHE»**
Giovanni L. Pellizzi - settembre 1982
- N. 49 **«L'ABBANDONO DEGLI ESTREMISMI NELLA POLITICA MONETARIA»**
Guido Carli - 20 gennaio 1983

- N. 50 **«INSEDIAMENTI BANCARI ED EFFICIENZA DEL SISTEMA CREDITIZIO»**
Claudio Conigliani - 10 febbraio 1983
- N. 51 **«LO SVILUPPO DELL'ATTIVITÀ PARABANCARIA ED IL RUOLO DELLE BANCHE»**
Giambattista Marchesini - 6 giugno 1983
- N. 52 **«IL PARABANCARIO E L'INNOVAZIONE FINANZIARIA ASPETTI GIURIDICI DELL'EMISSIONE DEI TITOLI ATIPICI »**
Giovanni L. Pellizzi - 14 giugno 1983
- N. 53 **«L'ESPANSIONE TERRITORIALE NELLA STRATEGIA DELLE AZIENDE DI CREDITO»**
Luigi Orombelli - 9 febbraio 1983
- N. 54 **«PRESENTAZIONE DEL VOLUME “STRATEGIA E ORGANIZZAZIONE NELLE AZIENDE DI CREDITO”: UNA METODOLOGIA PER L'AUTODIAGNOSI»**
Lamberto Dini - 21 ottobre 1983
- N. 55 **«STRATEGIA E ORGANIZZAZIONE NELLE AZIENDE DI CREDITO: UNA METODOLOGIA PER L'AUTODIAGNOSI»**
Parte seconda.
F. Pepe, A. Balossino, G. Di Stefano - 21 ottobre 1983
- N. 56 **«COMPETITIVITÀ INNOVAZIONE ED EFFICIENZA NEL SISTEMA FINANZIARIO ITALIANO»**
Nerio Nesi - 13 febbraio 1984
- N. 57 **«STRUTTURA, OPERATORI ED EVOLUZIONE TECNICA DEL MERCATO DEI FONDI INTERBANCARI IN ITALIA (1979-1982)»**
Arturo Patarnello - marzo 1984
- N. 58 **«LA TUTELA DEL RISPARMIO BANCARIO»**
Tancredi Bianchi - aprile 1984
- N. 59 **«IL MERCATO FINANZIARIO DOPO LA LEGGE 216»**
Guido Rossi - maggio 1984
- N. 60 **«BANCA E BORSA DI FRONTE AL PROBLEMA DELLA STRUTTURA FINANZIARIA DELLE IMPRESE»**
U. Aletti, H. Bieler, F. Cesarini, L. Orombelli, G.M. Roveraro - giugno 1984
- N. 61 **«LINEAMENTI DEL TESSUTO INDUSTRIALE ITALIANO NEL SISTEMA DELLE STATISTICHE ISTAT»**
Guido Rey - giugno 1984
- N. 62 **«SISTEMA CREDITIZIO E FINANZIAMENTO DELLA CASA: I RISULTATI DI UN'INDAGINE»**
Maria Luisa Di Battista - agosto 1984
- N. 63 **«PROCESSI DI FORMAZIONE DEL REDDITO D'ESERCIZIO NELLE AZIENDE DI CREDITO E LORO VARIAZIONI»**
Lucio Motta - ottobre 1984
- N. 64 **«GESTIONE DELLA LIQUIDITÀ BANCARIA E EFFICIENZA DEL MERCATO MONETARIO»**
B. Bianchi, P. Boaretto, R. Franceschini - novembre 1984

- N. 65 **«UN PROFILO PER UN SISTEMA»**
Francesco Cingano - dicembre 1984
- N. 66 **«LA GARANZIA DEI DEPOSITI»**
Giannino Parravicini - febbraio 1985
- N. 67 **«TEORIA E PRASSI DELLA VIGILANZA BANCARIA: ALCUNE RIFLESSIONI»**
Edward P.M. Gardener - aprile 1985
- N. 68 **«GLI INTERVENTI SULLA STRUTTURA E SULL'OPERATIVITÀ DEL SISTEMA CREDITIZIO: PROBLEMI E PROSPETTIVE»**
V. Pontolillo, E. Ugolini, F. Battini - aprile 1985
- N. 69 **«LA CONCORRENZA BANCARIA DOPO L'ACCANTONAMENTO DEL MASSIMALE»**
G. Carosio, E. Ceccatelli, A. Ceola - maggio 1985
- N. 70 **«LE PARTECIPAZIONI DELLE GRANDI BANCHE TEDESCHE: ASPETTI QUANTITATIVI E DISCIPLINA PRUDENZIALE»**
Rossella Locatelli - maggio 1985
- N. 71 **«STRUTTURA E COSTI DELL'ATTIVITÀ BANCARIA NEL MERCATO MOBILIARE E GESTIONE ACCENTRATA DEI TITOLI»**
Ernesto Ugolini - giugno 1985
- N. 72 **«L'UTILIZZO DELLE ANALISI DI SETTORE NELL'ISTRUTTORIA DEI FIDI»**
P. Brasca, A. Geremia, A. Martelli, P.L. Novello, C. Porcari - settembre 1985
- N. 73 **«CONCORRENZA E CONTROLLI NELLE OPINIONI DEL MANAGEMENT BANCARIO»**
M.L. Di Battista, A. Patarnello - settembre 1985
- N. 74 **«L'INNOVAZIONE FINANZIARIA NEL SISTEMA CREDITIZIO»**
E. Ceccatelli, V. Desario, L. Frey, S. Isgrò, G. Marchesini - febbraio 1986
- N. 75 **«L'INNOVAZIONE FINANZIARIA NEL MERCATO IMMOBILIARE»**
G. Caprara, E. Fumagalli, P. Iovenitti, G. Lombardo, U. Verecondi Scortecci - febbraio 1986
- N. 76 **«NUOVI PROFILI DELL'ORDINAMENTO DEL MERCATO MOBILIARE E LA POSIZIONE DELLA CONSOB»**
Franco Piga - febbraio 1986
- N. 77 **«GLI SVILUPPI E LE PROSPETTIVE DEL MERCATO AZIONARIO»**
U. Aletti, M. Vitale - marzo 1986
- N. 78 **«DIMENSIONE, COMPOSIZIONE E COSTO DEL DEBITO PUBBLICO INTERNO DAL 1861 AL 1985»**
F. Spinelli, S. Formentini - febbraio 1987
- N. 79 **«I BUONI (ORDINARI) DEL TESORO»**
G.L. Calvi - febbraio 1987
- N. 80 **«TENDENZE DI MEDIO PERIODO NEI MERCATI DEL CREDITO»**
P.D. Gallo, S. Molinari, O. Salamone - aprile 1987
- N. 81 **«LE RISPOSTE DELL'INDUSTRIA BANCARIA AI CAMBIAMENTI»**
T. Bianchi, A. Cova - aprile 1987

- N. 82 **«LA GESTIONE DEL PASSIVO E I NUOVI SERVIZI BANCARI»**
P. Forti, S. De Bernardis - maggio 1987
- N. 83 **«ASPETTI EVOLUTIVI DELLA GESTIONE DELLE AZIENDE DI CREDITO E I SUOI RIFLESSI SUL BILANCIO D'ESERCIZIO»**
F. Gianani - maggio 1987
- N. 84 **«LE CARATTERISTICHE E GLI EFFETTI SULLA GESTIONE BANCARIA DEI RISCHI CONNESSI ALLE "OFF BALANCE SHEET TRANSACTIONS"»**
M. Oriani - giugno 1987
- N. 85 **«GLI INTERMEDIARI DI BORSA: PROSPETTIVE A CONFRONTO»**
F. Cesarini, P. Marchetti, M.T. Tebaldi - luglio 1987
- N. 86 **«GLI EFFETTI DELLE PRIVATIZZAZIONI SUL SISTEMA FINANZIARIO BRITANNICO»**
P. Fandella - febbraio 1988
- N. 87 **«STRUTTURA E PROSPETTIVE DEI GRUPPI BANCARI IN ITALIA»**
G. Schena - febbraio 1988
- N. 88 **«L'INTERNAZIONALIZZAZIONE DEL SISTEMA BANCARIO ITALIANO»**
G. Zandano, T. Bianchi, W.G. Verhoeven, F. Pepe - maggio 1988
- N. 89 **«IL SISTEMA BANCARIO ITALIANO NELLA PROSPETTIVA DEL 1992»**
E. Filippi, M. Sella, G. Frigeri - maggio 1988
- N. 90 **«RIFLESSI SULLA GESTIONE BANCARIA DELL'EVOLUZIONE DEL MERCATO MOBILIARE»**
U. Aletti, C. Faissola, E. Monti - giugno 1988
- N. 91 **«BANCHE E ATTIVITÀ DI INTERMEDIAZIONE SUL MERCATO AZIONARIO: I RISULTATI DI UN SONDAGGIO»**
F. Cesarini - giugno 1988
- N. 92 **«IL MERCATO DEI TITOLI DI STATO»**
V. Brocci, A. Tucci - ottobre 1988
- N. 93 **«LA REDDITIVITÀ DELLE AZIENDE DI CREDITO NELLA PROSPETTIVA DI EVOLUZIONE STRUTTURALE DEL SISTEMA»**
T. Bianchi, F. Bizzocchi, G. Carducci - giugno 1989
- N. 94 **«UN SISTEMA ESPERTO PER LA GESTIONE DELLA TESORERIA»**
M. De Marco, G. Grassano, S. De Bernardis, F. Gardin, C. Rossignoli, I. Zaniboni, H. Taylor, G. Trotta - luglio 1989
- N. 95 **«POSIZIONE COSTITUZIONALE E FUNZIONI AMMINISTRATIVE DEL C.I.C.R. NELL'AMBITO DELL'ORDINAMENTO DEL CREDITO»**
E. Balboni, G. Massoli - luglio 1989
- N. 96 **«LINEE EVOLUTIVE NELL'ORGANIZZAZIONE BANCARIA»**
A. Balossino - gennaio 1990
- N. 97 **«ASPETTI TECNICI DELLA POLITICA DI IMPIEGO»**
T. Bianchi, P. Bongianino, A. Finotti, L. Sibani, G. Osculati - maggio 1990
- N. 98 **«TENDENZE EVOLUTIVE DELLA POLITICA DI RACCOLTA»**
C. Faissola, E. Veronesi, M. Nonni - maggio 1990

- N. 99 **«LA BANCA E L'EVOLUZIONE DEL SISTEMA DEI PAGAMENTI»**
L. Rondelli, M. Sella - maggio 1990
- N. 100 **«I PROSPETTI DI RICLASSIFICAZIONE E DI DETTAGLIO NELLA
DOCUMENTAZIONE INTEGRATIVA DEI BILANCI BANCARI, I RISULTATI DI
UN'INDAGINE»**
P. Benigno - giugno 1990
- N. 101 **«SISTEMA DEI PAGAMENTI, PRODOTTI BANCARI E RETI TELEMATICHE,
ASPETTI TECNOLOGICI, REALIZZATIVI, DI SICUREZZA E GIURIDICI»
I PARTE**
A. Tarola, D. Qualeatti, P. Di Blasi, P. Salamone - settembre 1990
- N. 102 **«SISTEMA DEI PAGAMENTI, PRODOTTI BANCARI E RETI TELEMATICHE,
ASPETTI TECNOLOGICI, REALIZZATIVI, DI SICUREZZA E GIURIDICI»
II PARTE**
A. Pincherle, C. Rossignoli, R. Virtuani, M. Atzeni - settembre 1990
- N. 103 **«L'ASSET & LIABILITY MANAGEMENT STRATEGICO NELLE BANCHE
ITALIANE»**
M. Carrara - novembre 1990
- N. 104 **«EQUILIBRI REDDITUALI E FINANZIARI E PROBLEMI DELLA CONCORREN-
ZA NEL MERCATO BANCARIO EUROPEO: VALUTAZIONI DI SINTESI»**
F. Cesarini, M.L. Di Battista, V. Conti, A. Patarnello, R. Locatelli - dicembre 1990
- N. 105 **«EQUILIBRI REDDITUALI E FINANZIARI E PROBLEMI DELLA
CONCORRENZA NEL MERCATO BANCARIO EUROPEO»**
T. Bianchi, M. Nonni - gennaio 1991
- N. 106 **«I RIFLESSI DELLA RECENTE LEGISLAZIONE SULLA STRUTTURA E SUL
FUNZIONAMENTO DEL SISTEMA FINANZIARIO ITALIANO»**
F. Cesarini, T. Bianchi, G. Trombi - aprile 1991
- N. 107 **«SVILUPPO DEI MERCATI E GESTIONE BANCARIA»**
L. Rondelli, M. Mauro, G. Vaciago - maggio 1991
- N. 108 **«I RIFLESSI DELLA RECENTE LEGISLAZIONE SULLA STRUTTURA E SUL
FUNZIONAMENTO DEL SISTEMA FINANZIARIO ITALIANO»**
P.D. Gallo, P. Baratta, P. Gnes - giugno 1991
- N. 109 **«TRASPARENZA E COMPARABILITÀ DEL BILANCIO D'ESERCIZIO DELLE
AZIENDE DI CREDITO»**
P. Golia, A. Marchesi - novembre 1991
- N. 110 **«GESTIONE DEL DEBITO PUBBLICO E PRIVATIZZAZIONI»**
T. Bianchi - novembre 1991
- N. 111 **«IL SISTEMA INFORMATIVO DI MARKETING "MINIMALE"»**
A.A. Astolfi, G. Brioschi, F. Di Tizio, P. Rigamonti, A. Variati - novembre 1991
- N. 112 **«IL CREDITO DI ULTIMA ISTANZA»**
Carlo Azeglio Ciampi - febbraio 1992
- N. 113 **«PROSPETTIVE E SVILUPPO DEI MERCATI FINANZIARI»**
P. Marchetti, B. Bianchi, U. Aletti, L. Rondelli, S. Lo Faso - aprile 1992

- N. 114 **«PROFITABILITÀ E RISCHI DELL'INTERMEDIAZIONE CREDITIZIA»**
C. Salvatori, L. Arcuti, A. Molendi, G. Mazzaello, G. Ferretti, C. Tresoldi - aprile 1992
- N. 115 **«PROFITABILITÀ E RISCHI DELL'INTERMEDIAZIONE CREDITIZIA»**
F. Cesarini, T. Bianchi, F. Passacantando, V. Conti - aprile 1992
- N. 116 **«L'ATTUALE SITUAZIONE DEGLI INTERMEDIARI FINANZIARI NON BANCARI SOTTO IL PROFILO DELLE COMUNICAZIONI DELLA VIGILANZA E DELLA TRASPARENZA»**
M. Cardillo - settembre 1992
- N. 117 **«LE PROSPETTIVE DELLA BANCA SPAGNOLA VERSO L'INTEGRAZIONE FINANZIARIA IN EUROPA»**
J. Quesada - settembre 1992
- N. 118 **«INSIDER TRADING: CONSIDERAZIONI E PERPLESSITÀ»**
A. Mignoli - ottobre 1992
- N. 119 **«LE PROSPETTIVE DEL SISTEMA BANCARIO SPAGNOLO NELL'ATTUALE CONGIUNTURA EUROPEA»**
F. Perez, E. Coletti, F. Kerbaker, A. Pironti - febbraio 1993
- N. 120 **«I CANALI DI DISTRIBUZIONE DEGLI ISTITUTI DI CREDITO SPECIALE»**
P.D. Gallo, D. Conti, M. Corradi, F. Del Nero - marzo 1993
- N. 121 **«IL COSTO DEL LAVORO NELLE AZIENDE DI CREDITO»**
T. Bianchi, C. Faissola, G. Trombi, L. Dini - aprile 1993
- N. 122 **«I RAPPORTI TRA BANCA E IMPRESA»**
F. Frasca, F. Cesarini, G. Cirila, L. Rondelli - aprile 1993
- N. 123 **«IL TRATTAMENTO FISCALE DEI RISCHI SU CREDITI»**
F. Gallo - gennaio 1994
- N. 124 **«PER UNA CREDIBILE INFORMAZIONE SOCIETARIA»**
ovvero: L'ETICA DELL'INFORMAZIONE AZIENDALE
T. Bianchi, E. Berlanda, R. Tronchetti Provera, A. Zappi - marzo 1994
- N. 125 **«LA SITUAZIONE CONGIUNTURALE E LE PROSPETTIVE»**
M. Venturino - marzo 1994
- N. 126 **«IL COMPORTAMENTO DELLE BANCHE NEI MERCATI LOCALI»**
L. Gentilini, G. Testoni, M. Näef - maggio 1994
- N. 127 **«LA PRASSI DEI FIDI MULTIPLI E L'EVOLUZIONE DEL RAPPORTO BANCA-IMPRESA»**
P. Marullo Reedtz, A. Ceola, A. Geremia, C. Scarenzio - maggio 1994
- N. 128 **«COMPORAMENTI DELLE BANCHE, MODIFICHE ISTITUZIONALI ED EVOLUZIONI DEL MERCATO MOBILIARE»**
T. Bianchi, A. Ventura, E.G. Bruno, B. Bianchi, V. Desario - maggio 1994
- N. 129 **«ALCUNE RIFLESSIONI IN TEMA DI "RACCOLTA INDIRETTA" DELLE BANCHE»**
M. Oriani - maggio 1994
- N. 130 **«RISCHIO DI CREDITO E RISCHIO DI MERCATO NELLA GESTIONE BANCARIA»**
V. Conti, M. Silvani, G. Carosio - novembre 1994

- N. 131 **«PROSPETTIVE DI RIORDINO DELLA REGOLAMENTAZIONE CONSOB - BANCA D'ITALIA»**
C. Capuzzo, F. Forghieri, L. Gardelli, R. Tedeschi, M. Venturino - novembre 1994
- N. 132 **«LA BANCA COME OPERATRICE SUI MERCATI MOBILIARI »**
F. Cesarini, M. Anolli, A. Ventura, U. Aletti - novembre 1994
- N. 133 **«DAL MERCATO DEGLI INTERESSI AGLI INTERESSI DEL MERCATO»**
D. Usellini, P. Pasini, G. Vigorelli, L. Abete, E. Berlanda, P. Gnes, A. Ventura, J.G. De Wael, G. Pagliarini - aprile 1995
- N. 134 **«LA RIPRESA CICLICA E L'ATTIVITÀ BANCARIA»**
P. Ranci, M.L. Di Battista, C. Caletti, M. Fazzini, - maggio 1995
- N. 135 **«LA PRESENZA DELLE BANCHE NEI MERCATI»**
T. Bianchi, A. Papa, E. Paolillo, V. Desario - maggio 1995
- N. 136 **«REDDITIVITÀ DELLE BANCHE, REMUNERAZIONE DEL CAPITALE E RICORSO AL MERCATO»**
V. Conti, B. Bianchi, M. Venturino, C. Faissola - maggio 1995
- N. 137 **«TENDENZE NELLA REDDITIVITÀ E PRODUTTIVITÀ BANCARIA»**
F. Passacantando, M. Nonni, F. Pepe, L.G. Attanasio, G. Frigeri - maggio 1995
- N. 138 **«L'APPLICAZIONE DEL RATING AL SETTORE BANCARIO: PROBLEMI E PROSPETTIVE»**
Laura Nieri - gennaio 1996
- N. 139 **«IL RATING: UN'OPPORTUNITÀ PER LE BANCHE ITALIANE»**
E. Monti, A. Esmanech, A. Tamagnini - gennaio 1996
- N. 140 **«L'UNIONE ECONOMICA E MONETARIA: I CRITERI DI RIFERIMENTO E LE REGOLE DI CONVERGENZA»**
Rainer Masera - febbraio 1996
- N. 141 **«IMPRESA, COMUNICAZIONE FINANZIARIA, COMPETITIVITÀ: IL QUADRO ITALIANO TRA REGOLE E OPPORTUNITÀ»**
E. Presutti, G. Vigorelli, F. Cesarini, I. Cipolletta, M. Onado, A. Bombassei, P. Pasini - marzo 1996
- N. 142 **«LE BANCHE E LO SVILUPPO DEI MERCATI»**
L. Rondelli, C. Santini - marzo 1996
- N. 143 **«GLI ASPETTI NEVRALGICI DEI PROCESSI DI RAZIONALIZZAZIONE DELLA GESTIONE DELLA BANCA»**
M.L. Di Battista, M. Sella, P. Marullo Reedtz, L. Arcuti - maggio 1996
- N. 144 **«I PROBLEMI DELLA PROFESSIONE BANCARIA»**
V.Desario, T. Bianchi - maggio 1996
- N. 145 **«LA GESTIONE DELLA RACCOLTA BANCARIA»**
A. Nottola - giugno 1996
- N. 146 **«INTERMEDIAZIONE BANCARIA E FINANZA D'IMPRESA NELLA PROSPETTIVA DELL'INTEGRAZIONE EUROPEA»**
C. Scognamiglio, G. Palladino, G. Zadra, E. G. Bruno, A. Falck, G. Grassano, G. Zucchi - febbraio 1997

- N. 147 **«COMUNICAZIONE FINANZIARIA E SVILUPPO DELLE IMPRESE:
LE PROSPETTIVE»**
G. Vigorelli, M. Miccio, B. Boschetto, S. Bragantini, P. Gnes, E. Presutti, T. Bianchi, P. Pasini - febbraio 1997
- N. 148 **«LA TASSAZIONE DELL'ATTIVITÀ BANCARIA E DEGLI STRUMENTI
FINANZIARI»**
F. Caleffi, G. Zadra, E.G. Bruno - maggio 1997
- N. 149 **«L'UNIONE MONETARIA E GLI ADEMPIMENTI ORGANIZZATIVI»**
T. Bianchi, M. Sarcinelli, A. Iozzo - maggio 1997
- N. 150 **«FATTORI DETERMINANTI DEL RISULTATO ECONOMICO DELLE
BANCHE NEL 1996»**
N. Oggiano, G. Grassano - giugno 1997
- N. 151 **«LE IMPLICAZIONI PER LE BANCHE ITALIANE DELL'AVVIO
DELL'UNIONE MONETARIA»**
F. Cesarini, I. Angeloni, A. Generale, R. Tedeschi - settembre 1997
- N. 152 **«PROFILI DI REDDITIVITÀ BANCARIA IN EUROPA: ALLA RICERCA DEL
MODELLO VINCENTE NELLA PROSPETTIVA DELL'UNIONE MONETARIA
EUROPEA»**
V. Conti, M. Ossana, M. Senati - settembre 1997
- N. 153 **«STRUMENTI E SOLUZIONI ORGANIZZATIVE PER LA GESTIONE DEL
RISCHIO DI CREDITO»**
R. Barontini, P. Gualtieri, A. Patarnello, F. Russello - gennaio 1998
- N. 154 **«IMPRESE, MERCATO DEI CAPITALI E COMUNICAZIONE FINANZIARIA»**
B. Benedini, G. Vigorelli, A. Albertini, T. Bianchi, M. Miccio, G. Fossa, P. Pasini - febbraio 1998
- N. 155 **«L'OFFERTA DI SERVIZI DI CONSULENZA ALLE IMPRESE»**
F. Arpe, C. Costamagna, C. Porcari - aprile 1998
- N. 156 **«TENDENZE NELL'OFFERTA DI SERVIZI DI GESTIONE DEL RISPARMIO»**
F. Cesarini, I. Angeloni, E.G. Bruno - G. Testoni - maggio 1998
- N. 157 **«LE BANCHE ITALIANE E LA PREPARAZIONE ALL'UNIONE MONETARIA»**
T. Bianchi, P. Campaioli, V. Conti, V. De Bustis, V. Consoli, A. Valdembrì, G. Zadra - maggio 1998
- N. 158 **«LA RIFORMA DELLA TASSAZIONE DEI REDDITI DELLE ATTIVITÀ
FINANZIARIE: RIFLESSI SUGLI INTERMEDIARI»**
M. F. Ambrosiano - giugno 1998
- N. 159 **«LA SITUAZIONE CONGIUNTURALE REALE E MONETARIA E I CONTI
ECONOMICI DELLE BANCHE»**
G. Vaciago, G. Morcaldo, I. Cipolletta, M.L. Di Battista, C. Faissola - giugno 1998
- N. 160 **«L'AREA DELL'EURO: ASPETTI STRUTTURALI E RAPPORTI CON LE
PRINCIPALI AREE VALUTARIE»**
G. Vigorelli - I. Visco - G. Bishop - B. Eichengreen - agosto 1998
- N. 161 **«I MERCATI FINANZIARI IN EURO E L'OPERATIVITÀ DELLE BANCHE
ITALIANE»**
R. Barbieri - L. Rondelli - G. Vaciago - agosto 1998

- N. 162 **«LE STRATEGIE DEI PRINCIPALI SISTEMI BANCARI EUROPEI NELLA
PROSPETTIVA DELLA MONETA UNICA»**
J.P. Abraham - J.R. Inciarte - U. Schroeder - settembre 1998
- N. 163 **«L'APPLICAZIONE DELLE REGOLE DELLA CONCORRENZA ALLE IMPRESE
BANCARIE NELL'ESPERIENZA EUROPEA E NELL'ESPERIENZA ITALIANA
PARTE I - LE INTESE»**
F. Turati - novembre 1998
- N. 164 **«I RIFLESSI DEL TESTO UNICO DELLA FINANZA SULL'ATTIVITÀ DELLE
BANCHE: PROFILI ECONOMICI E DI VIGILANZA»**
F. Taranto, M. Onado - novembre 1998
- N. 165 **«BILANCIO E COMUNICAZIONI SOCIALI: LE NUOVE REGOLE A
CONFRONTO CON L'EUROPA»**
G. Vigorelli - M. Miccio - B. Benedini - M. Sella - L. Martino - P. Gnes - S. Preda - D.
Bracco - P. Pasini - febbraio 1999
- N. 166 **«NUOVI MODELLI ORGANIZZATIVI PER LE BANCHE E PER I MERCATI»**
V. Desario - marzo 1999
- N. 167 **«L'ATTUAZIONE DELLA POLITICA MONETARIA NELLA TERZA FASE
DELL'UNIONE MONETARIA»**
T. Bianchi - C. Santini - E. Paolillo - A. Varisco - aprile 1999
- N. 168 **«INCENTIVI PER IL PERSONALE E PIANI DI STOCK OPTION NELLE
BANCHE»**
P. Gualtieri - R. Locatelli - M. Cozzolini - G. Spadafora - marzo 1999
- N. 169 **«IL RUOLO DELLA PIAZZA FINANZIARIA ITALIANA NEL CONTESTO
EURO»**
R. Pinza - M. Sella - A. Ventura - maggio 1999
- N. 170 **«LE CONCENTRAZIONI BANCARIE: ASPETTI ORGANIZZATIVI E DI
VIGILANZA»**
A. Profumo - C. Salvatori - F. Frasca - giugno 1999
- N. 171 **«LE CONCENTRAZIONI BANCARIE: ASPETTI ECONOMICO-TECNICI»**
F. Cesarini - F. Panetta - F. Bizzocchi - C. Piazza Spessa - gennaio 2000
- N. 172 **«IL BUON GOVERNO SOCIETARIO: AUTOREGOLAMENTAZIONI,
COMUNICAZIONI»**
G. Vigorelli - B. Benedini - M. Miccio - A. Desiata - P. Gnes - M. Sella - S. Preda
P. Fassino - P. Pasini - marzo 2000
- N. 173 **«INVESTIMENTI FISSI E GESTIONE DEL PATRIMONIO DELLE BANCHE»**
P. Gualtieri - G. Scorza - G. Rosnati - P. Gavazzi - marzo 2000
- N. 174 **«LA CONCENTRAZIONE SUL MERCATO DEGLI SCAMBI DI AZIONI:
I PROBLEMI APERTI E L'OPINIONE DEGLI OPERATORI»**
A. Banfi - M. Calzolari - F. Chiappetta - G. Ferrarini R. Hamau - G. Makula - G.
Verzelli - maggio 2000
- N. 175 **«L'OFFERTA DI CREDITO E DI SERVIZI FINANZIARI ALLE PICCOLE E
MEDIE IMPRESE»**
C. Faissola - M. Bianconi - maggio 2000

- N. 176 **«IL MERCATO DEI SERVIZI DI GESTIONE PROFESSIONALE DEL RISPARMIO: ASPETTI DOMESTICI E INTERNAZIONALI»**
T. Bianchi - L. Rondelli - A. Ferrari - B. Bianchi - maggio 2000
- N. 177 **«IL RATING INTERNO E LA GESTIONE DEI RISCHI BANCARI NEI GRUPPI CREDITIZI»**
R. Masera - giugno 2000
- N. 178 **«STRUMENTI DI FINANZIAMENTO DIRETTO, CARTOLARIZZAZIONE DEI CREDITI E SVILUPPO DELL'ATTIVITÀ DI IMPIEGO»**
A. Patarnello - V. Conti - M. Maccarinelli - P.D. Gallo - giugno 2000
- N. 179 **«TENDENZE DELLA DOMANDA E DELL'OFFERTA DI CREDITO BANCARIO»**
D. Gronchi - L. Sibani - luglio 2000
- N. 180 **«MISURAZIONE E GESTIONE DEL RISCHIO DI CREDITO»**
C. Santini - G. Carosio - P. Marullo Reedtz - luglio 2000
- N. 181 **«LE COMPONENTI DEL RENDIMENTO DEI PORTAFOGLI GESTITI. UN'APPLICAZIONE DELLA *PERFORMANCE ATTRIBUTION* AI FONDI BILANCIATI DI DIRITTO ITALIANO»**
G. Petrella - febbraio 2001
- N. 182 **«I BENEFICI DI CREAZIONE DI VALORE NELL'ACCESSO DELLE BANCHE AI MERCATI ORGANIZZATI»**
A. Nagel - maggio 2001
- N. 183 **«LA DIFFUSIONE DELLE TECNOLOGIE INFORMATICHE: IMPLICAZIONI PER GLI ASSETTI ORGANIZZATIVI DEGLI INTERMEDIARI E DEI MERCATI»**
V. Pontolillo - A. Tantazzi - T. Cartone - maggio 2001
- N. 184 **«LA REDDITIVITÀ DELLE BANCHE E DEI GRUPPI BANCARI ITALIANI»**
G. Pirovano - F. Pepe - giugno 2001
- N. 185 **«LA CONCORRENZA NELL'OFFERTA DI SERVIZI FINANZIARI: MERCATI, BANCHE E ALTRI OPERATORI»**
T. Bianchi - F. Panetta - M. Calzolari - luglio 2001
- N. 186 **«L'OFFERTA DI SERVIZI FINANZIARI DA PARTE DI OPERATORI ESTERNI AL SETTORE BANCARIO»**
A. Banfi - C. Passera - G. Cappelletti - luglio 2001
- N. 187 **«LA NUOVA NORMATIVA INTERNAZIONALE SUI REQUISITI PATRIMONIALI»**
G. Carosio - P. Marullo Reedtz - M. Venturino - luglio 2001
- N. 188 **«VERSO UNA NUOVA BRETTON WOODS: UN PROGETTO PER USCIRE DALLA CRISI FINANZIARIA INTERNAZIONALE»**
L. H. Larouche - settembre 2001
- N. 189 **«L'IMPATTO DEL DIRITTO COMUNITARIO SULL'E-BANKING»**
S. Scotti Camuzzi - ottobre 2001

- N. 190 **«LA CONGIUNTURA REALE E MONETARIA IN ITALIA E NELL'AREA DELL'EURO E LE PROSPETTIVE DEI BILANCI BANCARI»**
S. Rossi - G. Morcaldo - G. Vaciago - gennaio 2002
- N. 191 **«REPUTAZIONE E DEONTOLOGIA PROFESSIONALE DELLE BANCHE NEI RAPPORTI CON LA CLIENTELA NEL CONTESTO DELLA NEW ECONOMY»**
C. Santini - B. Bianchi - A. Finocchiaro - febbraio 2002
- N. 192 **«GLI EFFETTI DELLE COMMISSIONI D'INCENTIVO SULLE PERFORMANCE DEI FONDI COMUNI»**
E. J. Elton - M. J. Gruber - C. R. Blake - febbraio 2002
- N. 193 **«IL RISCHIO OPERATIVO»**
R. Locatelli - E. Magistretti - P. Scalerandi - G. Carosio - marzo 2002
- N. 194 **«LE CRISI FINANZIARIE INTERNAZIONALI: RISCHIO PAESE ED EFFETTI SULLE BANCHE ITALIANE»**
M. Lossani - P. Marullo Reedtz - L. Benassi - giugno 2002
- N. 195 **«LA CONGIUNTURA REALE E MONETARIA ITALIANA E INTERNAZIONALE»**
G. Morcaldo - S. Rossi - G. Vaciago - giugno 2002
- N. 196 **«CAPITALE E RISCHIO: RECENTI TENDENZE E PROSPETTIVE NELLA PATRIMONIALIZZAZIONE DELLE BANCHE ITALIANE»**
R. Masera - R. Maino - luglio 2002
- N. 197 **«LA REGOLAMENTAZIONE NEI RAPPORTI CON LA CLIENTELA DEI SERVIZI DI INVESTIMENTO»**
G. D'Agostino - A. Iulicucci - luglio 2002
- N. 198 **«I RIFLESSI DEL CICLO ECONOMICO SULL'ATTIVITÀ BANCARIA»**
F. Panetta - V. De Bustis - F. Innocenzi - luglio 2002
- N. 199 **«LA GESTIONE DEL PATRIMONIO DELLE BANCHE»**
E. Paolillo - C. Costamagna - S. Theodore - luglio 2002
- N. 200 **«I CAMBIAMENTI NELLA REGOLAMENTAZIONE SUI REQUISITI PATRIMONIALI E NEGLI ASSETTI PROPRIETARI DELLE BANCHE»**
T. Bianchi - G. Carosio - F.M. Frasca - S. Cassese - luglio 2002
- N. 201 **“L'EVOLUZIONE DEI MODELLI ORGANIZZATIVI: IMPLICAZIONI PER L'EFFICIENZA E LA REDDITIVITA' DEI GRUPPI BANCARI”**
G. Fiorani - A. Profumo - M. Gasco - P. Gualtieri - P. Gavazzi - luglio 2002
- N. 202 **“PROBLEMATICHE DELL'ATTIVITÀ BANCARIA E FINANZIARIA IN ITALIA”**
V. Desario - aprile 2003
- N. 203 **“I RIFLESSI DEL CICLO ECONOMICO SULL'ATTIVITÀ DELLE BANCHE: ASPETTI GENERALI E QUALITÀ DEL CREDITO”**
T. Bianchi - F. Cesarini - D. Croff - maggio 2003
- N. 204 **“PREVENZIONE DEI RISCHI OPERATIVI E DISASTER RECOVERY NELLA RECENTE ESPERIENZA DELLE BANCHE ITALIANE”**
C. Tresoldi - P. L. Curcuruto - maggio 2003
- N. 205 **“I RIFLESSI DEL CICLO ECONOMICO SULL'ATTIVITÀ DELLE BANCHE: I RICAVI DA SERVIZI”**
R. Locatelli - P. D. Gallo - giugno 2003

- N. 206 **“IL NUOVO DIRITTO SOCIETARIO”**
G. Ferrarini - F. Frasca - A. Colombo - luglio 2003
- N. 207 **“ORIENTAMENTI MORALI DELL'OPERARE
NEL CREDITO E NELLA FINANZA”**
G. Vigorelli - F. Cesarini - Dionigi Card. Tettamanzi - novembre 2003
- N. 208 **“STRUTTURA E OPERATIVITÀ DEL SISTEMA BANCARIO ITALIANO
A DIECI ANNI DAL TESTO UNICO”**
P. Abbadessa - F. Panetta - M. Sarcinelli - M. Onado - novembre 2003
- N. 209 **“BANCHE/FAMIGLIE: UNA RELAZIONE DI CLIENTELA DA
RICONSIDERARE. UN CONTRIBUTO ALL'ANALISI”**
T. Bianchi - aprile 2004
- N. 210 **“LA TRASPARENZA DELLE OPERAZIONI BANCARIE E LA TUTELA
DEL RISPARMIATORE”**
G. Alpa - giugno 2004
- N. 211 **“L'INTERNAZIONALIZZAZIONE DELLE BANCHE”**
F. Cesarini - G. Gobbi - R. Lupi - luglio 2004
- N. 212 **“EVOLUZIONE DELLA NORMATIVA COMUNITARIA
SUI MERCATI E LE NUOVE REGOLE CONTABILI”**
M. Anolli - B. Bianchi - M. Venturino - luglio 2004
- N. 213 **“LA CONGIUNTURA ITALIANA E INTERNAZIONALE
NELLA PROSPETTIVA DELL'ALLARGAMENTO
DELL'UNIONE EUROPEA”**
G. Morcaldo - S. Rossi - M. Lossani - luglio 2004
- N. 214 **“I RAPPORTI DELLE BANCHE CON LE FAMIGLIE:
EVOLUZIONE DEL MERCATO E CANALI DISTRIBUTIVI”**
F. Panetta - C. Fioravanti - G. Auletta Armenise - P. Gualtieri - luglio 2004
- N. 215 **“ALZATEVI, ANDIAMO!”**
L. Ornaghi - S. E. Dionigi Tettamanzi - P. F. Casini - luglio 2004
- N. 216 **“DE GASPERI, RITRATTO DI UNO STATISTA”**
G. Vigorelli - G. Rumi - G. Andreotti - M. R. De Gasperi - dicembre 2004
- N. 217 **“ASPETTI E PROBLEMI DEL FINANZIAMENTO DEGLI ENTI LOCALI”**
G. Vigorelli - P. Giarda - M. T. Salvemini - dicembre 2004
- N. 218 **“LA CONGIUNTURA ITALIANA E INTERNAZIONALE E
LA GESTIONE DELLE BANCHE ITALIANE NEL 2004”**
G. Morcaldo - S. Rossi - D. Delli Gatti - M. Arpe - luglio 2005
- N. 219 **“METODOLOGIE DI EROGAZIONE DEL CREDITO ALLE IMPRESE:
STATO DELL'ARTE E TENDENZE EVOLUTIVE”**
F. Galmarini - C. Venesio - luglio 2005

Per ogni informazione circa le pubblicazioni ci si può rivolgere alla Segreteria dell'Associazione - tel. 02/62.755.252 - E-mail: assbb@bpci.it

Finito di stampare Luglio 2005