

Associazione
per lo Sviluppo
degli Studi di
Banca e Borsa



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

R. LOCATELLI - P. D. GALLO

**“I RIFLESSI DEL CICLO ECONOMICO SULL'ATTIVITÀ
DELLE BANCHE: I RICAVI DA SERVIZI”**

Interventi tenuti nell'ambito del Seminario su:
“Intermediari, Mercati Finanziari e Ciclo Economico Internazionale”
S. Marco - Perugia, 21 marzo 2003

QUADERNO N. 205

Associazione
per lo Sviluppo
degli Studi di
Banca e Borsa



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

R. LOCATELLI - P. D. GALLO

“I RIFLESSI DEL CICLO ECONOMICO SULL'ATTIVITÀ DELLE BANCHE: I RICAVI DA SERVIZI”

Interventi tenuti nell'ambito del Seminario su:
“Intermediari, Mercati Finanziari e Ciclo Economico Internazionale”
S. Marco - Perugia, 21 marzo 2003

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

Prof. Rossella LOCATELLI,
Ordinario di Economia degli Intermediari Finanziari
nell'Università dell'Insubria di Varese - Como

I ricavi da servizi¹

Intorno alla metà degli anni novanta lo sviluppo della quota di ricavi da servizi sui ricavi totali veniva presentato, tanto dalla letteratura quanto dagli operatori e dalle autorità come una rilevante opportunità per le banche. Basti rileggere alcuni passaggi della Relazione Annuale della Banca d'Italia del 1997. Era opinione condivisa che l'accresciuta rilevanza dei ricavi da servizi potesse contribuire a rendere più stabile la redditività rendendola meno soggetta all'andamento del ciclo economico. Inoltre si riconosceva che l'incremento dei servizi potesse contribuire a migliorare la redditività delle banche, per effetto sia dei minori costi di produzione rispetto all'attività di intermediazione creditizia sia del minor impiego di capitale. Infine, si evidenziava come lo sviluppo dei servizi consentisse alle banche italiane di allinearsi alla composizione dei ricavi delle banche europee. Questa era allora considerata come una tendenza di lungo periodo che segnalava il ridimensionamento dell'attività di intermediazione creditizia come elemento distintivo della funzione di produzione delle banche. Essa segnalava la trasformazione delle banche in imprese dotate di ampia capacità distributiva anche relativa alla vendita di "servizi" prodotti da altri.

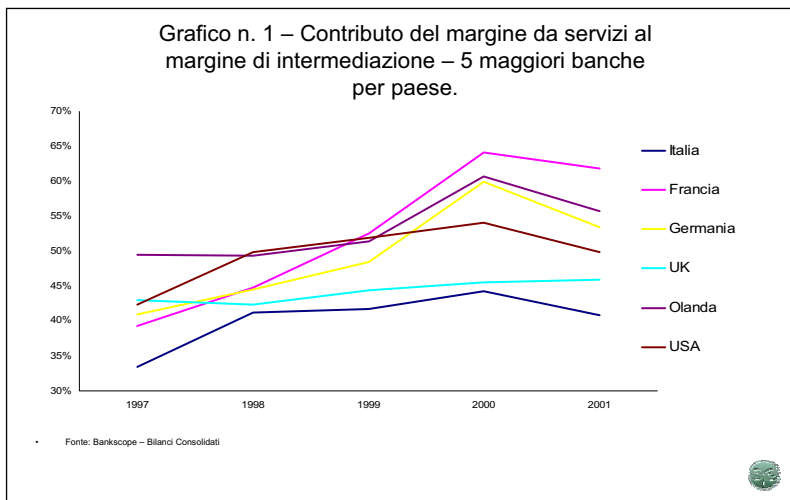
È altresì noto che a partire dal 2001 tale tendenza ha subito una marcata inversione, in conseguenza dei noti andamenti delle borse e dei mercati.

Nel mio intervento cercherò di dare una risposta alla domanda se, con riferimento al ruolo dei ricavi da servizi tra

¹ Ringrazio il dott. Emanuele Bacchiocchi dell'Università dell'Insubria, che ha elaborato i dati e predisposto tabelle e grafici.

le determinanti della redditività delle banche, si possa evidenziare nei tempi più recenti un cambiamento rispetto all'opinione prima ricordata o non si ponga invece il caso che le opportunità implicite nella trasformazione del mix produttivo non sono state ancora completamente colte dalle banche italiane.

Il grafico n. 1 riporta l'andamento dell'incidenza dei ricavi da servizi sul margine di intermediazione per le prime 5 banche italiane, francesi, statunitensi, inglesi, tedesche e olandesi dal 1997 al 2001. Risulta in modo molto evidente il *trend* generalizzato verso l'espansione dell'incidenza dei ricavi da servizi, che ovviamente riflette andamenti differenziati e in qualche misura specifici dei paesi esaminati. La posizione delle principali banche italiane rimane per tutto il periodo considerato quella inferiore. Tra l'altro, come si può evincere dai dati, la differenza tra l'incidenza segnata dalle banche italiane e quelle con l'indicatore più elevato tende ad accrescersi, passando da 16 punti percentuali nel 1997 a 21 nel 2001. Dunque, le maggiori banche italiane hanno effettivamente diversificato i ricavi a favore di quelli da servizi, ma lo hanno fatto in una misura che rimane ancora inferiore a quanto caratterizza le banche degli altri paesi.



Nel corso del 2001 si segnala un *trend* generalmente flettente dell'incidenza dei ricavi da servizi a causa dei noti andamenti dei mercati, che hanno prodotto una contrazione dei ricavi relativi ai servizi su titoli.

Con uno sguardo agli eventi congiunturali noti, i dati pubblicati dalla Banca Centrale Europea e relativi a oltre 4600 banche europee (tabella n. 1) segnalano che nel 2001 il margine di interesse ha riacquisito la propria rilevanza (essendosi accresciuto del 3,14% rispetto al 2000) e che i ricavi da commissioni hanno invece perso peso (-1,65%).

Tabella n. 1 - Composizione dei ricavi delle banche europee

	Variazione 2000-01		2001		
	Totale banche	Totale banche	Banche grandi	Banche medie	Banche piccole
% del totale attivo					
Margine interesse	0,03	1,51	1,37	1,67	2,73
Dividendi	0	0,02	0,02	0,02	0,05
Commissioni nette	-0,07	0,7	0,69	0,66	1,12
Risultati negoziazione titoli e cambi	-0,03	0,21	0,26	0,1	0,06
Altri ricavi netti	-0,02	0,18	0,18	0,18	0,23
Totale ricavi	-0,1	2,62	2,52	2,63	4,18
composizione percentuale					
Margine interesse	3,14	57,7	54,22	63,57	65,3
Dividendi	-0,04	0,77	0,7	0,87	1,11
Commissioni nette	-1,65	26,77	27,57	25,06	26,83
Risultati negoziazione titoli e cambi	-0,95	7,86	10,44	3,69	1,32
Altri ricavi netti	-0,5	6,89	7,07	6,82	5,44
Fonte: BCE, EU Banking Sector Stability, febbraio 2003					

La tabella evidenzia anche che l'incidenza del margine di interesse è particolarmente elevata per le banche di piccole dimensioni, segno di una maggiore focalizzazione di queste ultime sull'attività tradizionale, come dimostra anche la quota dei risultati da negoziazione di titoli. Il *trend* è proseguito anche nel 2002 (BCE 2003), tanto da portare la BCE ad affermare che “*banks with a strong focus on traditional retail operations (...) have fared better than banks that have diversified into investment banking and asset management activities*” e che “*for large banking groups that have*

increased their range of financial services and presence in foreign markets, diversification has not recently generated the desired benefits, as several lines of business deteriorated at the same time". Dunque, secondo la Banca Centrale Europea, per le banche europee la diversificazione non ha dato i frutti sperati e le banche focalizzate sull'attività tradizionale hanno ottenuto risultati migliori. I benefici della diversificazione paiono limitati e i ricavi regolati da commissioni sono stati influenzati dal rallentamento dell'attività nei mercati e dalle modificazioni nelle preferenze dei risparmiatori.

Si evidenzia dunque una contraddizione rispetto alle convinzioni degli anni novanta e occorre interrogarsi sul fatto che quanto affermato negli anni '90 possa essere ancora condiviso o sia da considerarsi superato, ovvero se lo sviluppo dell'attività di servizi rappresenta una scelta di reale ed efficace diversificazione in grado di contribuire ad accrescere e a stabilizzare la redditività delle banche.

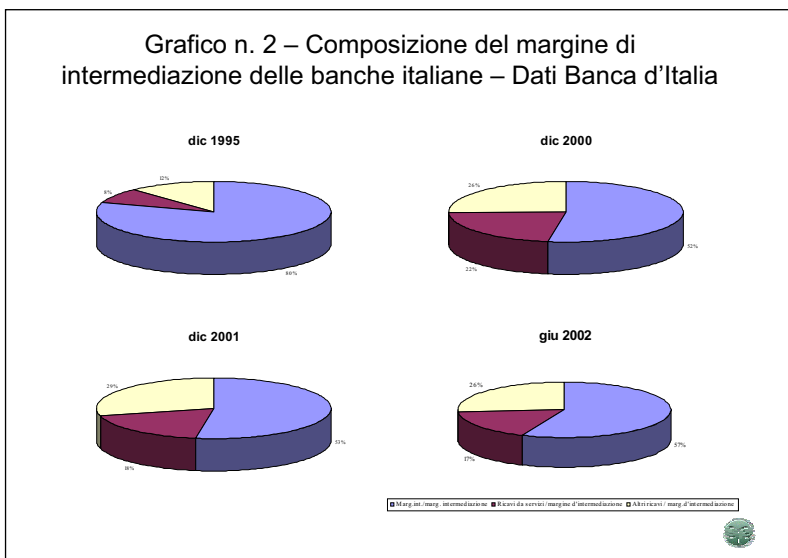
La risposta a questa domanda, così come la valutazione del contributo offerto dallo sviluppo dell'attività di servizi alla diversificazione dei ricavi impone a mio parere uno spostamento dall'ottica strettamente congiunturale.

Infatti, almeno per le banche italiane, non è corretto sostenere che i benefici della diversificazione non si sono prodotti ma è invece più realistico affermare che la diversificazione dei ricavi è stata ed è tuttora complessivamente modesta, essendosi concentrata sulle attività di *asset management*, per loro natura correlate all'andamento dei tassi di mercato e all'andamento generale dell'economia e dei mercati stessi.

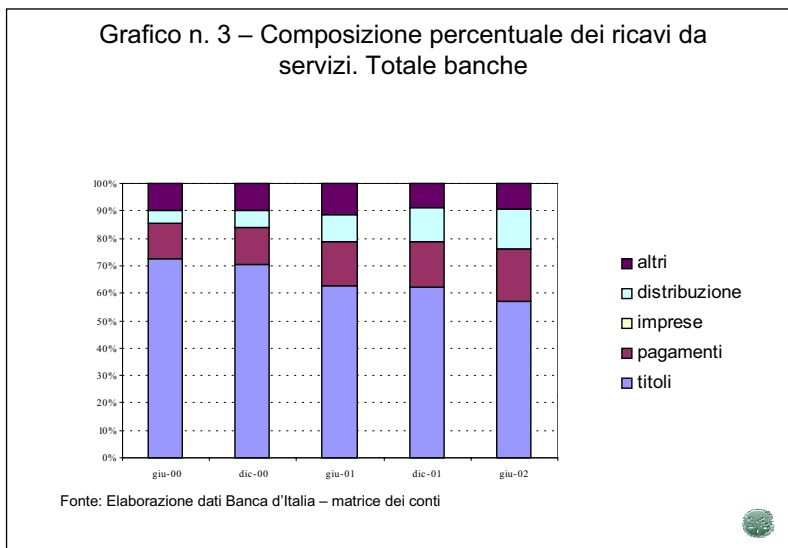
Il grado di diversificazione dei ricavi delle banche italiane può essere indagato sotto un duplice profilo: la diversificazione tra ricavi da interessi e ricavi non da interessi e la diversificazione dei ricavi non da interessi tra diverse linee di attività.

Se si sceglie un'ottica di lungo periodo, si può osservare che effettivamente le banche italiane hanno realizzato una significativa diversificazione dei ricavi, intesa come ridimensionamento del peso dei ricavi da servizi.

Nel grafico n. 2 è riportata la composizione dei ricavi delle banche italiane ricavata dai dati di matrice dei conti, dunque su dati aziendali, nel 1995, nel 2000, nel 2001 e a giugno 2002. Il peso del margine di interesse sul margine di intermediazione si è ridotto dal 1995 al 2001 da 80% a 53%, per poi risalire leggermente a giugno 2002 a 57%, a causa dei noti andamenti congiunturali. La quota principale è peraltro quella relativa agli altri ricavi (essenzialmente utili da negoziazione titoli e cambi), passati da 12% a 26% a giugno 2002. L'incidenza dei ricavi da commissioni (ricavi netti da servizi) si è altresì accresciuta da 8% a 17%, con un lieve ridimensionamento rispetto a dicembre 2001 (18%). Dunque la diversificazione a favore dei ricavi da commissioni si è effettivamente verificata, anche se complessivamente la rilevanza di tali fonti di ricavo risulta ancora contenuta.



L'esame della evoluzione della composizione dei ricavi netti da servizi, aggregati per grandi tipologie, per il periodo giugno 2000 - giugno 2002 consente di osservare la limitata diversificazione dei ricavi da commissioni (grafico n. 3)².



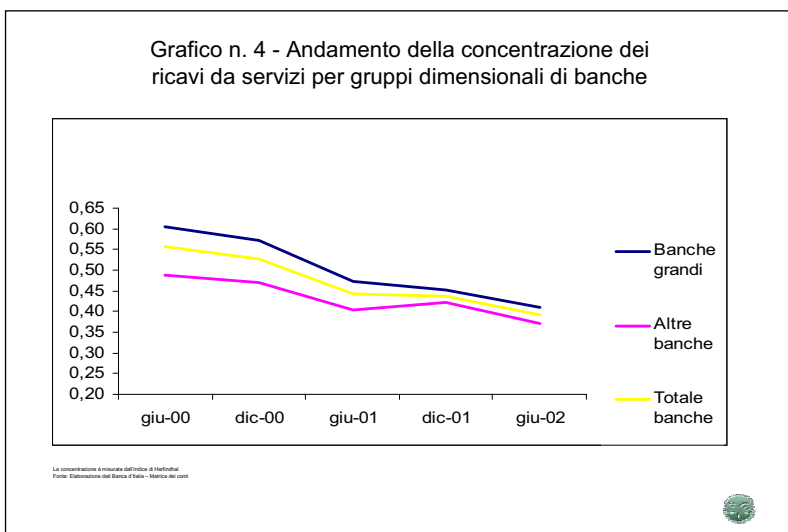
In particolare si nota la netta prevalenza delle commissioni relative ai servizi su titoli, che peraltro tende a ridimensionarsi nel periodo in esame e che è la principale causa della riduzione del peso dei ricavi da servizi. L'incidenza di queste fonti di ricavo risulta più elevata per le banche di maggiori dimensioni, a testimoniare l'esistenza di una specializzazione nel comparto. Proprio per le banche di maggiori dimensioni la quota dei ricavi da servizi su titoli si è ridotta maggiormente nel periodo. Si può anche osservare che i ricavi da servizi alle imprese non sono rilevati nel grafico, a causa della loro estremamente limitata incidenza. L'analisi dei dati numerici consente di

² La ripartizione in tipologie dei ricavi è effettuata con un certo grado di arbitrarietà e tenendo conto del fatto che le modalità di rilevazione dei ricavi da commissioni non sempre consentono una chiara e univoca attribuzione alle categorie prescelte. Le categorie individuate sono: servizi di pagamento, servizi di gestione di patrimoni, servizi di esecuzione ordini, servizi di distribuzione di prodotti di terzi, servizi alle imprese.

evidenziare una certa crescita delle commissioni prodotte dal prestito titoli, in qualche misura considerabile come un servizio alle imprese, e di quelle relative ai servizi di *factoring*.

Va invece notato che nel periodo da giugno 2000 a giugno 2002 la quota dei ricavi relativi alla distribuzione di prodotti e servizi di terzi tende a crescere sia per le banche di grandi dimensioni che per le altre. Lo stesso *trend* crescente è fatto segnare dai ricavi da servizi di pagamento. Questo andamento non riflette solo l'effetto statistico di ricomposizione legato al rallentamento dei ricavi da servizi in titoli, ma è risultato di tassi di variazione positivi. Le commissioni nette da servizi di incasso e di pagamento crescono infatti del 22% su base annua a giugno 2002 e del 34% per le banche grandi (tabella n. 3). Le commissioni da distribuzione di servizi di terzi crescono nello stesso periodo del 33% per il sistema e del 47,5% per le banche grandi.

Il risultato di questo andamento è una riduzione del grado di concentrazione dei ricavi netti da servizi, misurata sulla base di un indice di Herfindahl, sia per le banche grandi, che a giugno 2000 presentavano una concentrazione dei ricavi da servizi decisamente elevata, sia per le banche di dimensioni inferiori (grafico n. 4).



Un'analisi di maggiore dettaglio consente di esaminare la disaggregazione dei ricavi netti da servizi su titoli, per verificare se tutte le componenti di ricavo hanno risentito nella stessa misura degli andamenti congiunturali. La tabella n. 3 riporta i tassi di variazione su base annua delle diverse fonti di ricavo e la tabella n. 4 ne illustra la composizione percentuale con riferimento al totale delle banche, alle banche grandi e alle altre banche. I dati relativi alla composizione sono anche riportati graficamente nei grafici n. 5, 6 e 7.

Tabella n. 3 - Ricavi netti da servizi. Tassi di crescita su base annua
 – dati di Matrice dei conti -

	BANCHE GRANDI			ALTRE BANCHE			TOTALE BANCHE		
	giu-01	dic-01	giu-02	giu-01	dic-01	giu-02	giu-01	dic-01	giu-02
	Negoziante titoli	-52,61	-40,88	-26,19	-37,56	11,88	-3,92	-48,03	-19,32
Collocamento titoli	-21,91	-26,43	-20,18	7,07	-16,58	-16,59	-11,35	-22,52	-18,60
Custodia e amministrazione titoli	-45,99	35,38	23,68	-34,29	48,74	12,96	-41,51	41,10	19,07
Gestioni patrimoniali	9,80	-16,00	-16,93	22,66	17,29	4,93	16,12	-0,58	-5,59
Raccolta ordini	-62,69	-59,64	-16,88	n.s.	n.s.	-6,76	-132,78	-127,07	2,05
totale ricavi da servizi	-18,97	-15,38	-7,86	-12,74	-7,59	-1,51	-16,52	-12,15	-5,25

Tabella n. 4 - Composizione delle commissioni da servizi su titoli – dati Matrice dei Conti

BANCHE GRANDI					
	giu-00	dic-00	giu-01	dic-01	giu-02
negoiazione titoli	15,64	12,39	10,63	10,05	9,46
collocamento titoli	52,41	57,40	58,65	57,96	56,46
custodia e amministrazione	8,69	5,37	6,72	9,97	10,03
gestioni patrimoniali	11,14	13,77	17,52	15,87	17,55
raccolta ordini	12,12	11,08	6,48	6,14	6,50
ALTRE BANCHE					
	giu-00	dic-00	giu-01	dic-01	giu-02
negoiazione titoli	12,03	13,65	9,82	17,91	10,32
collocamento titoli	52,91	60,30	74,03	59,01	67,55
custodia e amministrazione	9,51	6,41	8,16	11,19	10,09
gestioni patrimoniali	18,95	18,96	30,38	26,09	34,87
raccolta ordini	6,59	0,68	-22,39	-14,20	-22,84
TOTALE BANCHE					
	giu-00	dic-00	giu-01	dic-01	giu-02
negoiazione titoli	14,34	12,87	10,32	13,38	9,81
collocamento titoli	52,59	58,52	64,55	58,41	60,97
custodia e amministrazione	8,99	5,77	7,28	10,49	10,05
gestioni patrimoniali	13,97	15,77	22,45	20,20	24,60
raccolta ordini	10,12	7,07	-4,59	-2,47	-5,44

Gráfico n. 5 - Composizione % dei ricavi da servizi su titoli.

Totale banche

- dati di Matrice dei conti-

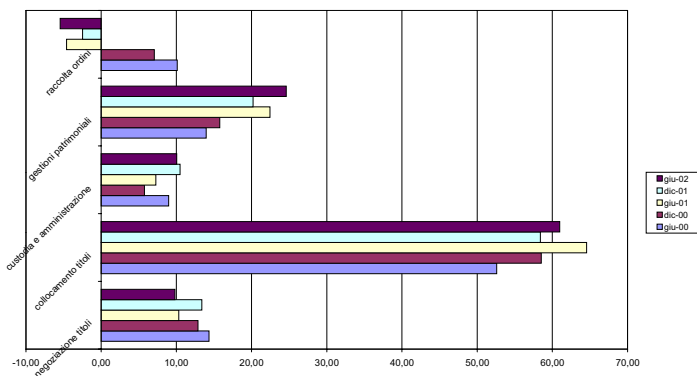
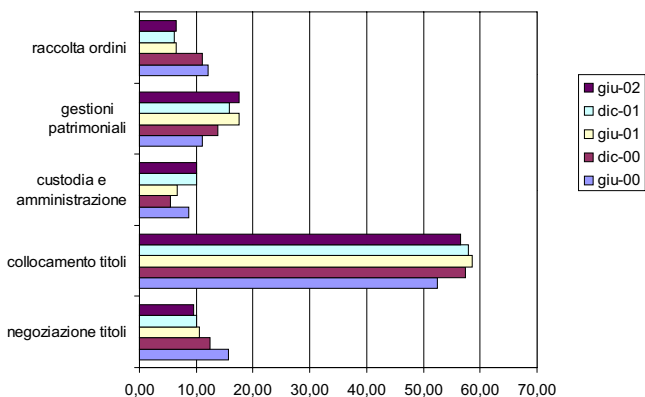


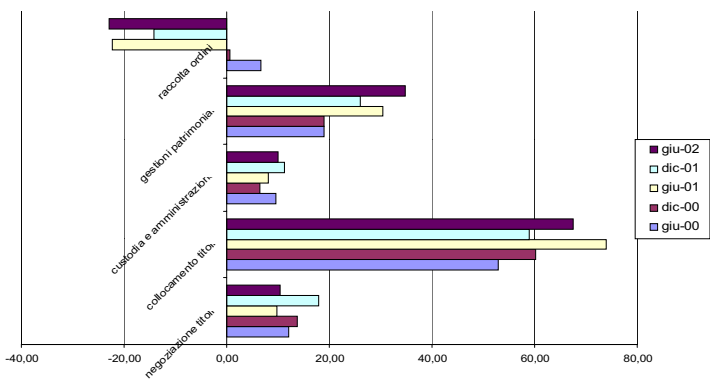
Grafico n. 6 - Composizione % dei ricavi da servizi su titoli.

Banche grandi
- dati di Matrice dei conti -



Graf. n. 7 - Composizione % dei ricavi da servizi su titoli.

Altre banche
- dati di Matrice dei conti -



L'esame dei dati consente di osservare andamenti differenziati tra le varie tipologie di ricavi da servizi su titoli e anche sulla base delle dimensioni delle banche. Dunque, nell'insieme dei servizi su titoli le varie attività presentano differenti gradi di correlazione con gli andamenti congiunturali borsistici e dei mercati. Esistono indizi di specializzazione tra banche a seconda delle loro dimensioni con riferimento ai diversi servizi su titoli³.

Le commissioni nette dall'attività di raccolta ordini presentano un andamento decrescente, anzi assumono valori negativi (come incidenza percentuale e come tassi di variazione). Le banche di maggiori dimensioni fanno segnare commissioni nette da raccolta ordini di segno positivo, con incidenza decrescente nel periodo. Le banche di dimensioni inferiori presentano commissioni nette di segno negativo. La lettura incrociata dei dati consente di osservare sia gli effetti del rallentamento della domanda di servizi di negoziazione di titoli sia l'intensificarsi di un processo di riorganizzazione dei servizi da negoziazione. Le banche grandi, al vertice dei gruppi, accentrano l'attività di raccolta ordini, con i conseguenti riflessi sui relativi ricavi.

I servizi di gestione patrimoniale svolgono un ruolo crescente. Il tasso di variazione annuo dei relativi ricavi a giugno 2002 era negativo (-16%) per le banche di maggiori dimensioni, mentre era positivo per le altre banche (+4,93%). L'andamento di tali ricavi pare meno negativo rispetto a quelli generati dall'attività di raccolta ordini.

Le commissioni prodotte dall'attività di collocamento titoli conservano nei periodi osservati la relativa quota percentuale, ma il *trend* è negativo sia per le banche grandi (-20%) che per le altre banche (-16,5%).

Analoghe osservazioni per quanto attiene ai ricavi netti dell'attività di negoziazione di titoli. In questo caso il maggiore rallentamento è fatto segnare dalle banche grandi (-26,19%), mentre le altre presentano una tendenza di minore riduzione.

³ Il dato deve peraltro essere valutato con cautela, dovuta al fatto che i dati numerici si riferiscono alle realtà aziendali e non colgono dunque le logiche di gruppo.

Può essere proposto un ultimo esercizio finalizzato ad indagare sui nessi tra redditività delle banche e diversificazione dei ricavi. I dati utilizzati sono quelli pubblicati nelle semestrali ABI, che dal 2001 riportano informazioni di dettaglio sulla composizione dei ricavi da commissioni e che si riferiscono, diversamente da quelli fin qui esaminati, ai dati di bilancio consolidato.

Il *database* utilizzato si riferisce a 34 gruppi bancari che rappresentano l'88% del sistema in termini di *total assets* e il 90% in termini di margine di intermediazione.

Si è compiuto un esercizio di costruzione di *cluster* sulla base del livello di determinati indicatori di composizione dei ricavi da servizi, distinguendo tra i gruppi bancari per i quali un determinato indicatore assume un valore superiore al livello medio e quelli per i quali lo stesso indicatore risulta inferiore al valore medio.

Sono stati costruiti indicatori riferiti all'incidenza dei ricavi da servizi di distribuzione di prodotti di terzi, dei ricavi da servizi di pagamento, dei ricavi da servizi su titoli, distinti tra servizi di negoziazione e servizi di gestione e infine dell'incidenza dei ricavi da servizi alle imprese. Per ciascun sottogruppo di banche si sono poi calcolati due indicatori standard di redditività: il ROE e il *cost income* medio a fine 2001. Inoltre si è calcolato il tasso di variazione del ROE nel periodo 1998-2001.

Benché si debba tenere conto della incompletezza che ancora caratterizza questo *database*, che ne limita la capacità esplicativa, è possibile ricavare alcune osservazioni interessanti⁴.

Un'analisi di questo tipo non consente di evidenziare una correlazione in senso statistico tra gli indicatori, ma solo di registrare caratteristiche che “descrivono” determinate realtà aziendali e dalle quali si possono desumere indizi sui nessi tra scelte di diversificazione dei ricavi e *performance*.

⁴ Il numero dei casi osservati risulta infatti variabile e condizionato dalla presenza del singolo dato.

Tabella n. 5 - Incidenza dei ricavi da servizi e redditività

	Numero	Media ROE 2001	Cost income ratio 2001	Media indice di variazione Roe 1998-2001		Numero	Media ROE 2001	Cost income ratio 2001	Media indice di variazione Roe 1998-2001
Servizi di distribuzione					Servizi su titoli (negoiazione)				
<i>media 10,70%</i>					<i>media 11,16%</i>				
< media	19	5,32	59,51	1,06	< media	21	4,74	60,33	0,86
> media	11	7,64	59,51	1,10	> media	9	9,09	57,78	1,49
Servizi di pagamento					Servizi su titoli (gestione)				
<i>media 27,24%</i>					<i>media 24,95%</i>				
< media	19	6,56	58,48	1,19	< media	17	6,17	59,68	1,24
> media	13	6,19	60,86	0,89	> media	14	5,88	59,41	0,79
Servizi su titoli (negoiazione, gestione, custodia)					Servizi alle imprese				
<i>media 41,27%</i>					<i>media 23,94%</i>				
< media	19	6,13	59,21	1,03	< media	23	5,16	60,3	0,91
> media	13	6,75	60,04	1,09	> media	10	10,27	56,66	1,81

Dati consolidati - Incidenza su totale ricavi da commissioni
Elaborazione da Semestrali ABI

L'attività di distribuzione di servizi di terzi, così come quella di servizi su titoli (globalmente intesi) non paiono incidere sulla differenza tra livelli di redditività e di efficienza nelle banche. Infatti non esistono significative differenze nei livelli e nei tassi di variazione del ROE nonché nell'indicatore *cost income* tra gruppi bancari per i quali l'incidenza dei ricavi relativi ai servizi sopra indicati è superiore alla media e gruppi che invece presentano l'indicatore sotto la media (tabella n. 5).

Tuttavia, con riferimento ai servizi su titoli, se si distingue tra le varie tipologie, si osservano differenze interessanti. In particolare, i gruppi bancari che hanno un'incidenza dei ricavi da negoziazione di titoli sui ricavi totali superiore al dato medio presentano indicatori di redditività inferiori. Ad una scelta di specializzazione nell'attività di negoziazione corrispondono un livello al 2001 e un tasso di crescita del ROE inferiore e un indicatore di incidenza dei costi superiore alla media. Al contrario, le banche che per le quali l'incidenza sui ricavi di quelli da servizi di gestione di titoli è superiore alla media presentano anche una redditività superiore alla media e hanno variato il ROE nel periodo 1998-2001 in misura maggiore. Questo probabilmente

conferma che tale attività risulta meno influenzata dagli andamenti congiunturali e da questi maggiormente slegata.

La focalizzazione sull'offerta di servizi di pagamento si associa a livelli di redditività superiori e a tassi di crescita dello stesso decisamente più elevati.

Infine, particolarmente interessante è il dato riferito all'incidenza dei servizi alle imprese. Le banche per le quali l'incidenza dei relativi ricavi è superiore alla media sono numericamente contenute ma presentano livelli di redditività significativamente più elevati di quelli delle banche per le quali i ricavi generati da questa attività sono inferiori alla media. Esse hanno anche fatto segnare tassi di variazione del ROE nel periodo 1998-2001 particolarmente significativi. Anche il *cost income ratio* è inferiore a quello delle altre banche. Dunque la specializzazione nei servizi alle imprese, attività riservata a poche realtà bancarie, pare offrire un contributo molto interessante alla redditività.

In conclusione è possibile osservare che la diversificazione dei ricavi e prima ancora dei *business* continua ad essere un'opportunità per le banche italiane, che al momento è stata colta solo in minima parte.

La scelta di concentrare l'attività di servizi (e i relativi ricavi) sull'attività di intermediazione in titoli e più in generale sui servizi in titoli non ha contribuito a stabilizzare la redditività. Peraltro pare esistere una differenziazione tra le attività di servizi su titoli con riferimento alla vulnerabilità rispetto agli andamenti congiunturali.

Tali valutazioni possono essere almeno in parte temperate dal fatto che probabilmente non si è ancora realizzato compiutamente il processo di articolazione di gruppi *multispecialist*, diversificati negli ambiti di attività che rientra nelle strategie enunciate dalla maggior parte dei gruppi bancari italiani.

La diversificazione a favore dei ricavi da servizi è dunque un'operazione ancora da realizzare e che presenta prospettive interessanti in termini di contributo alla stabilizzazione dei risultati.

Dott. Pier Domenico GALLO,
Presidente di Meliorbanca S.p.A.

I ricavi da servizi

Premessa

Nella presente relazione mi prefiggo di evidenziare, in una logica comparativa, alcune caratteristiche strutturali ed evolutive del sistema economico italiano, analizzando in parallelo gli effetti di ciò sul sistema finanziario, con particolare riferimento al settore creditizio.

Questo ha assistito negli ultimi anni ad una evoluzione profonda dell'ambiente competitivo, con riferimento:

- alle caratteristiche di *performance* e struttura delle imprese finanziate;
- al rischio complessivo gravante sugli attivi di bilancio;
- all'andamento dei tassi di interesse.

Verificati gli effetti complessivi riconducibili a tali *trend* vedrò di evidenziare le necessità, per il sistema bancario, di ricercare nuovi margini, attraverso i servizi ed attraverso forme di coinvolgimento sui risultati dell'impresa che remunerino nella maniera più equa il capitale impiegato.

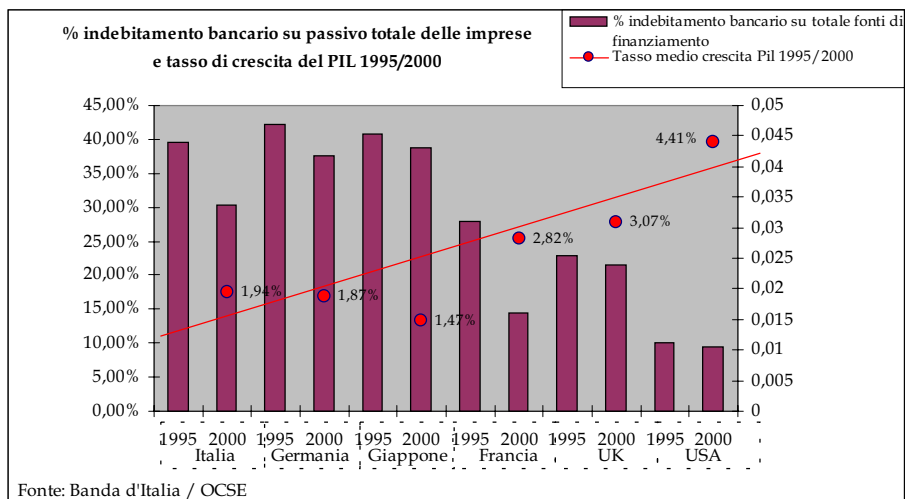
Le tendenze dell'indebitamento nelle principali economie

Nell'ambito del contesto italiano, tedesco e giapponese è riscontrabile un livello di indebitamento superiore alla media dei paesi industrializzati.

Il peso del debito bancario, tra le fonti di finanziamento era

nel 2000, per le imprese italiane, pari al 30%; una situazione intermedia tra quella tedesca e giapponese (in cui si raggiungono livelli prossimi al 40%) e quella USA (un livello di circa il 10%).

Figura 1

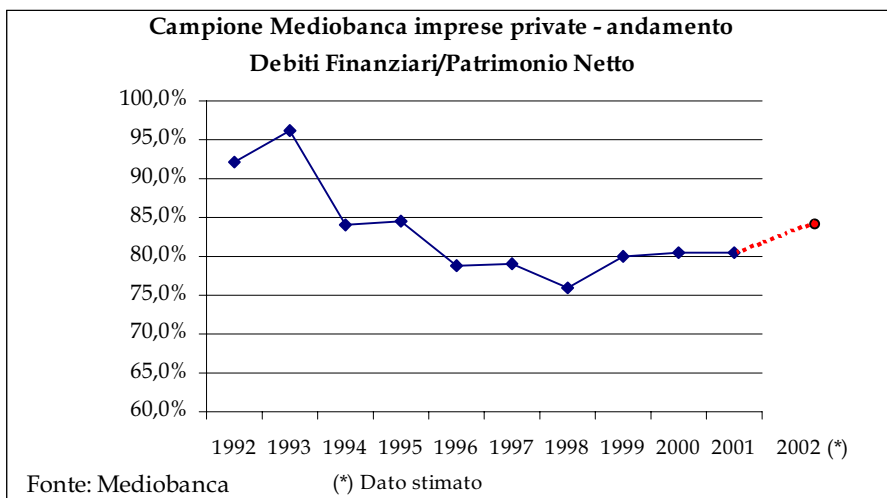


La figura 1 evidenzia, nel periodo 1995-2000, una relazione inversa tra il livello di crescita del prodotto interno lordo ed il livello di indebitamento bancario delle imprese.

I paesi maggiormente virtuosi sono la Francia, il Regno Unito e, soprattutto, gli Stati Uniti; i paesi che hanno invece mostrato tassi di crescita più contenuti, contestualmente ad un livello maggiore di indebitamento bancario, sono invece l'Italia, la Germania ed il Giappone.

Seppure in Italia si è manifestata una riduzione complessiva tra il 1995 ed il 2000, va osservato come tale *trend* si sia interrotto nel corso del 1998.

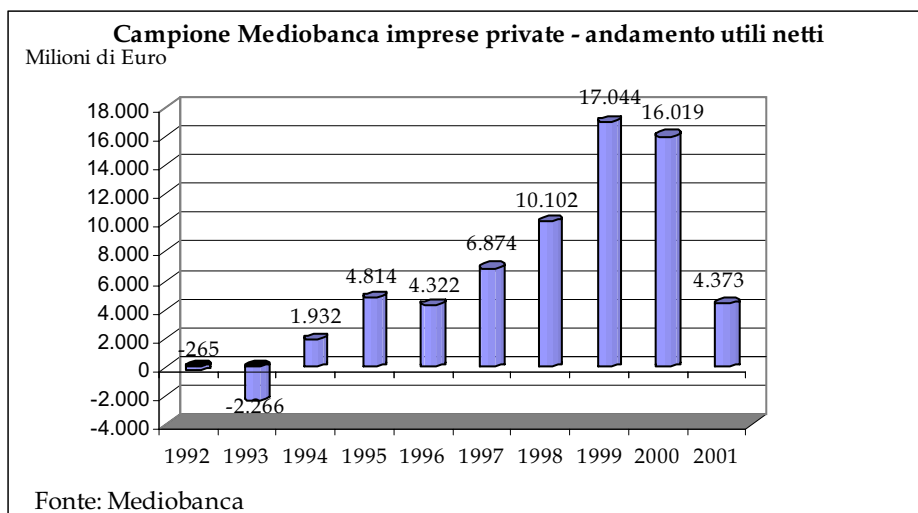
Figura 2



Il campione Mediobanca delle imprese private, riportato nella figura 2 evidenzia, appunto, l'evidente inversione di tendenza manifestatasi nel corso del 1998, la costanza della leva nel triennio 1999-2001 ed il presumibile incremento per l'anno 2002.

L'inversione del *trend* di rientro si è accompagnata ad una situazione generale di maggiore difficoltà del sistema delle imprese, testimoniata dall'evidente riduzione dei profitti, rilevabile sempre per lo stesso campione.

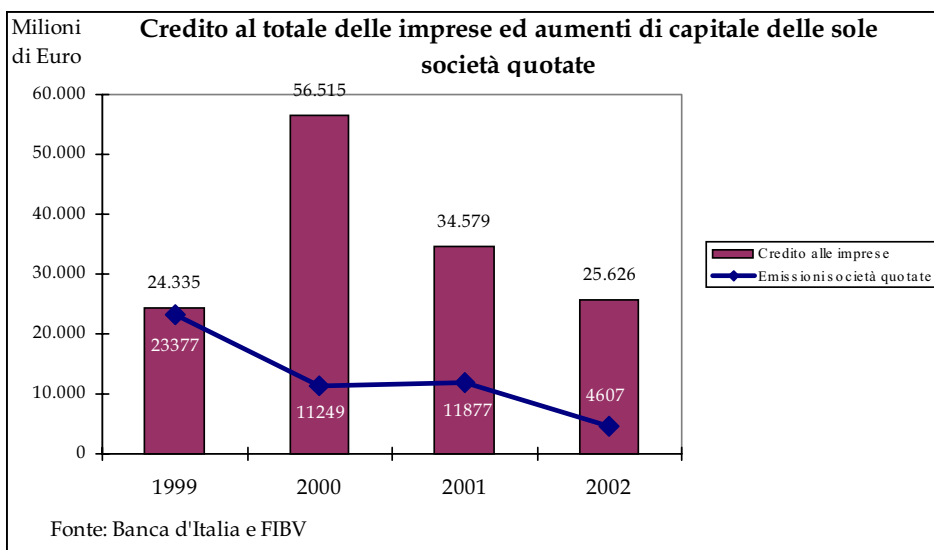
Figura 3



Il peggioramento del quadro economico, dei risultati delle imprese, abbinati alla maggiore erraticità dei mercati finanziari, hanno determinato un netto ridimensionamento delle Offerte Pubbliche di Sottoscrizione, sia con riferimento alle imprese già presenti in borsa, sia con riferimento alle *Initial Public Offerings*.

Nel corso del 1999 il flusso di credito al totale delle società non finanziarie ed il totale degli aumenti di capitale da parte delle società quotate si equivalgono (24.335 vs 23.377 milioni di Euro), mentre nel 2002 la prima grandezza è pari a cinque volte la seconda (25.627 vs 4.607 milioni di Euro).

Figura 4



Potremmo quindi sintetizzare l'evoluzione degli ultimi anni in tre punti principali:

- si è avuto un peggioramento del quadro competitivo, testimoniato da una evidente contrazione dei risultati economici delle imprese;
- le imprese maggiori non ricorrono al capitale azionario e ciò accentua le condizioni di *capital rationing* per le imprese di dimensione media e piccola;
- il *trend* di rientro del livello di indebitamento delle imprese ha subito una evidente inversione dal 1998, anno a partire da quale si è assistito altresì ad una crescita del rischio complessivo di sistema.

Rischi di sistema e tassi di interesse

La crescita del rischio affrontato dal sistema bancario nel corso dell'ultimo biennio è testimoniata, inequivocabilmente, da un incremento, nello stesso periodo, del coefficiente Beta complessivo del settore, con un netto balzo dello stesso in coincidenza con l'11 settembre.

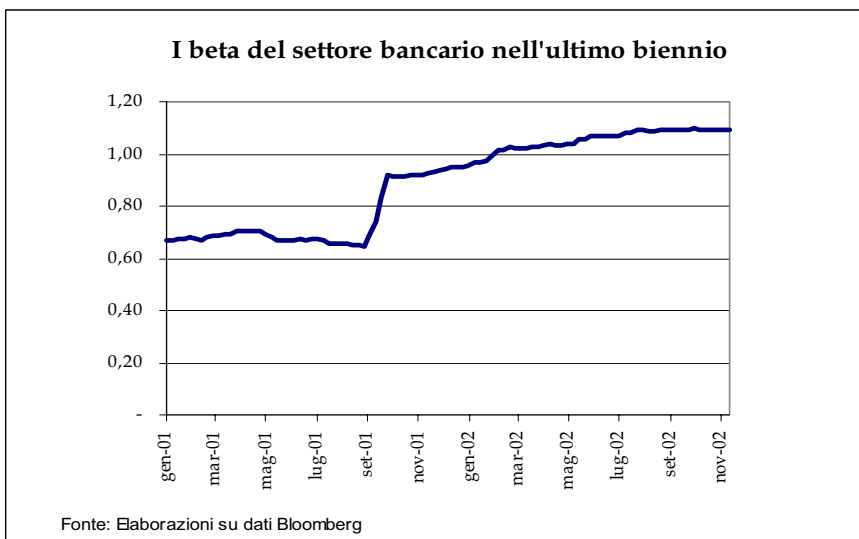
Il coefficiente Beta, come noto, misura il rischio sistematico del settore, cioè la reattività dello stesso rispetto ai movimenti del mercato azionario nel suo complesso.

Agli inizi del 2001 il settore bancario mostrava un coefficiente pari a 0,6, con un rischio inferiore rispetto al mercato azionario nel complesso, il cui coefficiente di rischio, per definizione, è pari ad 1; nel novembre del 2002 il coefficiente Beta del settore era pari a circa 1,10, dunque superiore di circa il 10% rispetto al coefficiente del mercato azionario complessivo.

Nel corso dell'ultimo biennio il settore bancario è dunque divenuto, mediamente, più rischioso del mercato borsistico complessivamente considerato.

Quanto affermato è chiaramente evidente nella figura 4.

Figura 5



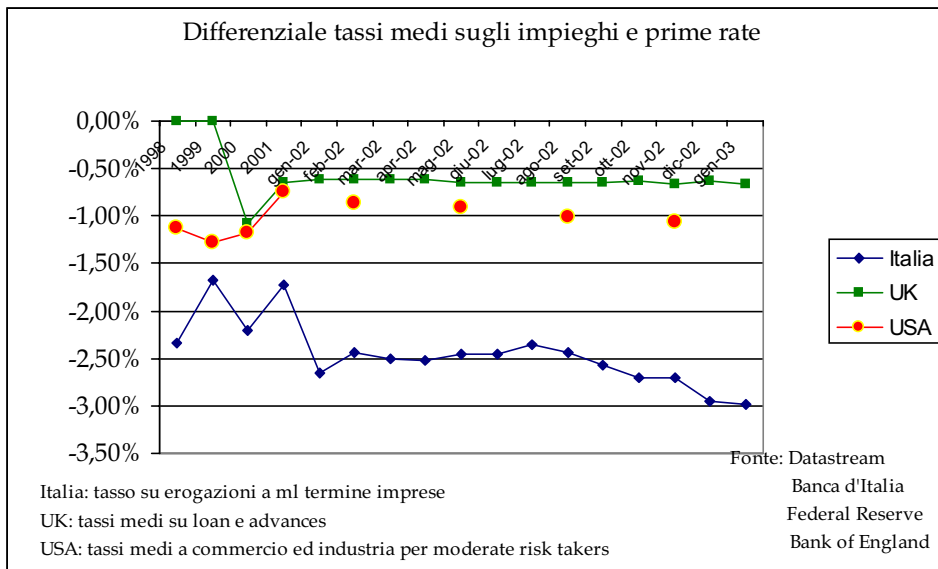
La logica finanziaria vorrebbe che, nell'arco dello stesso periodo si sia avuto, parallelamente, un accrescimento dei *risk premium* impliciti nei tassi attivi bancari.

Nulla di tutto ciò!! Paradossalmente al maggior rischio si è associata, nel contempo, una contrazione dei tassi attivi bancari e, soprattutto, un ampliamento del *gap* negativo degli stessi rispetto al *prime rate*.

Si noti quanto alla figura 6 e cioè che:

- negli USA e nel Regno Unito i prestiti sono maggiormente ancorati al *prime rate*, rispetto al quale sono inferiori, rispettivamente, di un punto e di mezzo punto percentuale;
- in Italia lo *spread* è, invece, a gennaio del 2003, pari a meno tre punti percentuali.

Figura 6



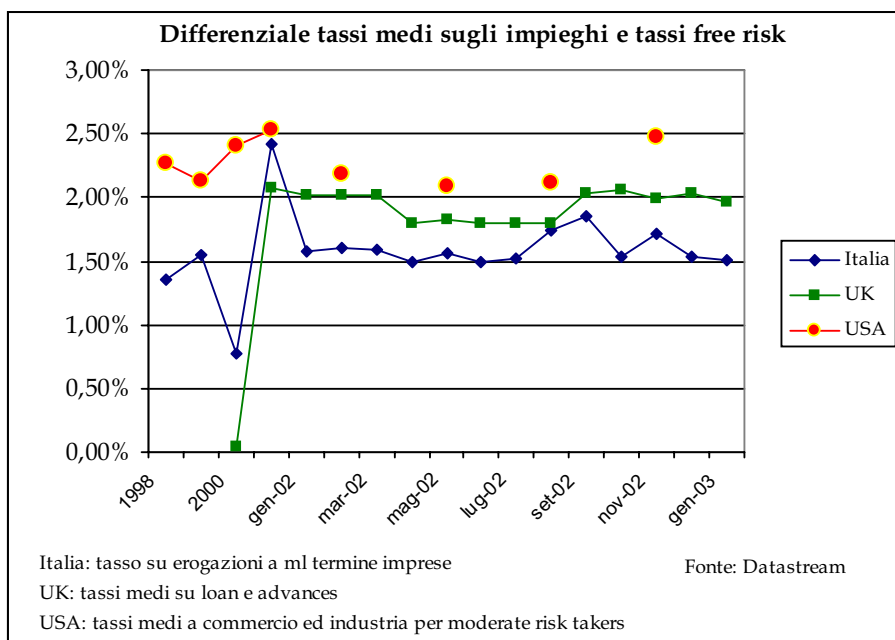
Il maggior differenziale negativo dell'Italia, rispetto agli USA, si ha nonostante nel caso di questi si faccia riferimento ai *moderate risk takers*, cioè i prenditori caratterizzati dalle migliori condizioni di tasso.

Quanto sopra, oltre che testimoniare un maggior livello competitivo sul mercato del credito in Italia ed una maggiore difficoltà del sistema ad ottenere buone *performance*, è indicativo altresì di un maggiore ricorso al credito delle maggiori imprese e di un conseguente spiazzamento delle categorie dimensionali piccole e medie.

Ciò è confermato anche dall'esame dei differenziali dei tassi attivi bancari rispetto ai tassi *free risk*: l'Italia ha sistematicamente uno *spread* inferiore, sia rispetto agli USA, sia rispetto al Regno Unito.

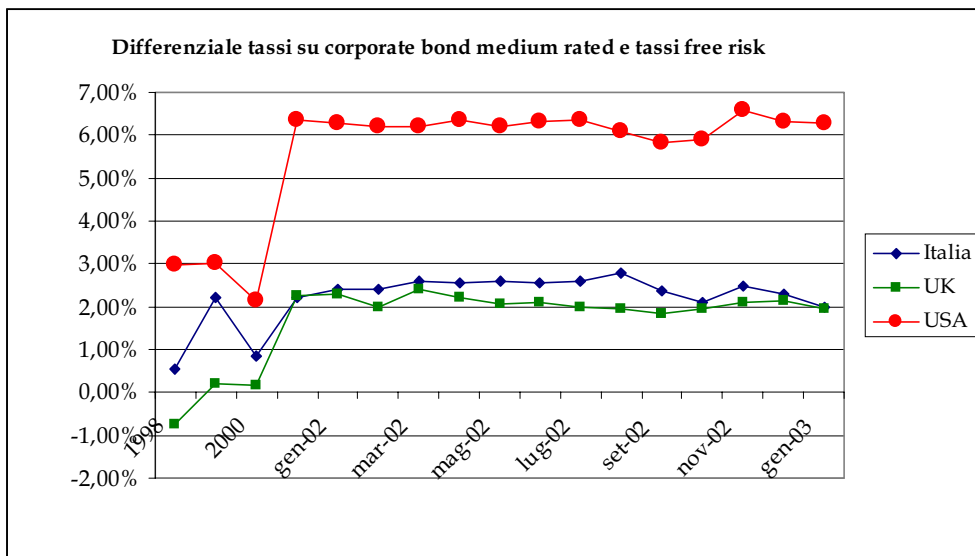
La figura 7 conferma dunque, ancora una volta, il paradosso di cui si parlava in precedenza.

Figura 7



Infine diamo uno sguardo ai differenziali esistenti tra i tassi sui *bond* ed i tassi *free risk*: la figura 8 riporta il differenziale tra i tassi sui *medium rated bond* ed i tassi *free risk*.

Figura 8



Si evince chiaramente come le forme di tutela delle grandi imprese dal rischio di fallimento attenuino notevolmente, in Eurolandia, i rischi di *default* impliciti nei tassi di interesse. E' indubitabile come in tale contesto il sistema bancario rivesta un ruolo importante attraverso il mantenimento dei cordoni creditizi ed anzi la trasformazione, di fatto, del capitale di credito in *risky capital*.

Quali prospettive per il futuro?

Nel contesto sinteticamente delineato di esposizione al rischio delle imprese, a sua volta legato al livello di *leverage* ed all'andamento del ciclo economico, l'ottenimento di adeguati margini è auspicabile per garantire una maggiore stabilità del sistema bancario nel suo complesso.

Occorre così pensare:

- ad un recupero dei margini di interesse, attraverso un adeguamento dei premi per il rischio impliciti nei tassi bancari;
- ad un arricchimento del *bouquet* di servizi e focalizzazione delle banche verso servizi caratterizzati da maggiore valore aggiunto per le imprese e, conseguentemente, a maggiore remuneratività per le banche;
- alla previsione di forme di partecipazione delle banche nei risultati delle imprese, attraverso per esempio forme di *equity kicker*.

a) Il recupero dei margini di interesse

La tabella 1 riporta i dati relativi all'aggregato di conto economico delle banche italiane, per gli anni dal 1999 al 2001.

Tabella 1

Conto economico totale banche			
Euro/000.000	1999	2000	2001
Margine di interesse	31.920	34.402	36.395
Margine di intermediazione	58.004	65.836	69.584
Utile ante imposte	16.419	22.682	18.723
Imposte	6.490	8.599	7.429
Utile netto	9.929	14.083	11.294

Fonte: Banca d'Italia

La tabella 2 riporta invece una interessante simulazione, sul medesimo triennio, relativa alla determinazione dell'effetto di un incremento dei tassi attivi bancari, supposto tale da portare gli stessi ad un livello simile a quello degli USA nel cui caso si riscontra, mediamente, un *discount* dell'1% sul *prime rate*.

L'aggiustamento dei *risk premium* impliciti nei tassi determinerebbe un miglioramento negli utili netti compreso tra il 15% ed il 25%.

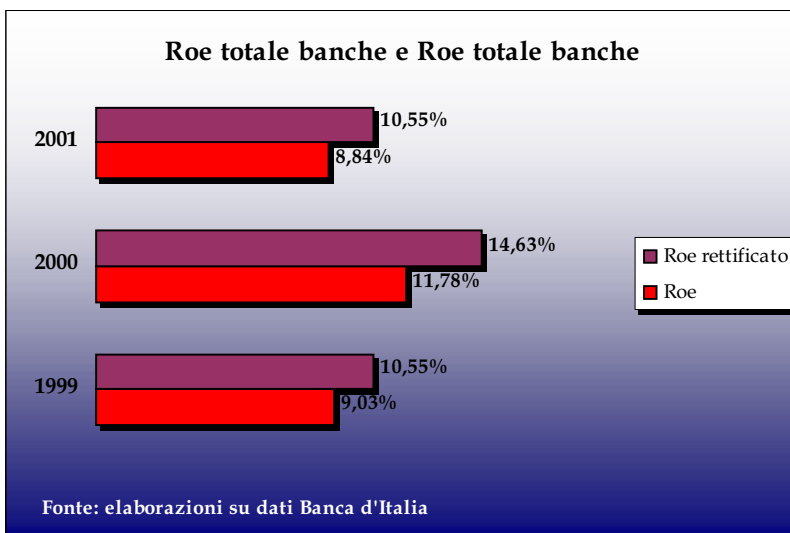
Tabella 2

Conto economico totale banche rettificato			
Euro/000.000	1999	2000	2001
Margine di interesse	34.680	39.876	40.030
Margine di intermediazione	60.764	71.310	73.219
Utile ante imposte	19.179	28.156	22.358
Imposte	7.581	10.674	8.871
Utile netto	11.598	17.482	13.487

Fonte: elaborazioni su dati Banca d'Italia

Particolarmente consistenti sarebbero anche gli effetti che si determinerebbero a livello di Roe del settore, il quale si accrescerebbe di almeno due punti percentuali.

Figura 9



b) L'offerta dei servizi

Tradizionalmente l'offerta di servizi bancari alle imprese ha riguardato:

- i servizi connessi al credito di firma;
- i servizi relativi ai pagamenti, nel cui ambito le innovazioni tecnologiche hanno introdotto un livello maggiore di efficienza, tuttavia accompagnato da una accentuazione dei livelli competitivi ed una compressione dei margini.

Nel futuro occorrerà pensare, con particolare attenzione, allo sviluppo dei servizi *corporate* ad elevato valore, nell'ambito dei quali la specializzazione e la natura fiduciaria rivestono un ruolo fondamentale.

Tali servizi riguardano:

- l'assistenza nelle operazioni di M&A, *private equity*, *private banking*, ecc;

- derivati e strumenti di copertura dei rischi finanziari di tasso e di cambio;
- derivati e strumenti di copertura dei rischi sulle *commodities* (si pensi, per esempio, alla liberalizzazione del settore elettrico ed agli strumenti di copertura del rischio di prezzo dell'energia);
- assistenza nelle operazioni relative alla finanza di progetto (*advisory, arrangement, ecc.*).

Diversi movimenti hanno interessato negli ultimi tempi il mercato italiano, con riferimento all'*investment banking* ed al *private equity*; in particolare, è evidente l'attenzione delle banche ad orientamento commerciale nei confronti delle banche d'affari.

Si sono così spesso avute operazioni di acquisizione di case di investimento originate da motivazioni strategiche di *cross selling* dei servizi ed internalizzazione dei ricavi a maggior valore aggiunto.

Tabella 3

M&A/ J.V. in Investment Banking

Buyer	Target
Deutsche Bank	Morgan Grefell
ING Bank	Barings
UBS	Warburg Dillon Read
	Paine Webber
Dresdner	Kleinwort Benson
ABN - AMRO	Hoare Govett
UNIBANK	ABB Aros
Società Generale	Hambros
Credit Suisse	First Boston
	Donaldson Lufkin Jenrette
Citigroup	Schroeder
Chase	Robert Fleming
	JP Morgan
B.Pop Milano	Banca Akros
B.Pop Verona Novara	Banca Aletti
Bca Pop Lodi	Efibanca
Antonveneta	Interbanca
Banca Intesa	Lazard Italia
Capitalia	Mediocredito Centrale

Costituzione Investment Banking

Prootore	Società costituita
Credito Emiliano	Abaxbank
Unicredit	UBM

La tabella 3 evidenzia diverse operazioni che hanno portato all'aggregazione, nell'ambito di gruppi bancari, di società operanti nell'*investment banking*. In taluni casi si è assistito ad un rafforzamento del controllo sulla società già partecipata (es. OPA di Antonveneta su Interbanca).

La costituzione ex novo di società di *investment banking* da parte di operatori nazionali è invece limitata ai casi in cui si poteva osservare una preesistente *expertise* nell'ambito di strutture interne.

La medesima tendenza aggregativa è riscontrabile con riferimento alle attività di *private equity*.

Tabella 4

Operatori private equity c.d. bancari

Promotore	Nome
UBM	Rolofinance
BNL	B.N.L. Gestioni S.g.r.
B.ca Pop Comm Ind	B.P.C.I. Merchant
B.Pop Milano	B.P.M. Private Equity S.g.r.
Antonveneta	Interbanca S.g.r.
IntesaBCI	Intesa BCI private equity
Gruppo MPS	MPS Merchant
	Ducato Venture
Capitalia	MCC - Sofipa
Credito Emiliano	Euromobiliare corp finance
San PaoloImi	N.H.S.
Bca Pop Lodi	Efibanca
Banca Marche	Banca Marche Private Eq
Banca Sella	Sella Corporate Finance
Bca pop Bergamo	Centrobanca
Mediobanca	Fidia
	Athena Private Equity
Meliorbanca	Meliorbanca S.g.r.

c) Gli *equity kickers*

Oggi pare evidente la necessità di garantire alle banche forme di remunerazione in termini di *equity kicker*, tenendo cioè conto del loro ruolo e del rischio dalle stesse assunto nell'ambito delle imprese.

Si tenga conto al riguardo del fatto che i paesi virtuosi hanno un'incidenza media del debito bancario, sul totale delle fonti pari a circa il 15% mentre l'Italia ha, come visto, un'incidenza di circa il 30%.

Tale maggiore entità di affidamento può essere vista come una sorta di “quasi *equity*” che sopperisce tanto alla carenza del mercato obbligazionario, quanto alla carenza di quello azionario.

Considerati gli *stock* 2002 di indebitamento complessivo delle imprese, la componente di “quasi *equity*” ammonterebbe dunque a circa 260.000 milioni di Euro; per avere un semplice termine di raffronto si consideri che la grandezza equivale a circa il 60% dell'attuale capitalizzazione di borsa complessiva italiana.

Su parte di tale grandezza, di fatto all'origine di una diretta esposizione bancaria al rischio d'impresa, sarebbe equo applicare un *equity kicker* tale da ripartire anche sul sistema creditizio i benefici impliciti nelle opzioni di crescita dell'attivo d'impresa.

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

Accenture
Aletti Montano & Co.
Associazione Nazionale Banche Private
Associazione Nazionale per le Banche Popolari
Assogestioni
Banca Agricola Mantovana S.p.A.
Banca Agricola Popolare di Ragusa
Banca Aletti & C. S.p.A.
Banca Antoniana - Popolare Veneta
Banca MB S.p.A.
Banca di Bologna
Banca Carige S.p.A.
Banca Carime S.p.A.
Banca Cassa di Risparmio di Asti S.p.A.
Banca Cassa di Risparmio di Torino S.p.A.
Banca di Cividale S.p.A.
Banca CRV - Cassa di Risparmio di Vignola S.p.A.
Banca Esperia S.p.A.
Banca Eurosystemi S.p.A.
Banca Fideuram S.p.A.
Banca Generali S.p.A.
Banca di Imola S.p.A.
Banca Intesa S.p.A.
Banca di Legnano
Banca Leonardo S.p.A.
Banca Lombarda e Piemontese S.p.A.
Banca delle Marche S.p.A.
Banca Mediocredito 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 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 - Credito Varesino
Banca Popolare Commercio e Industria
Banca Popolare di Cremona
Banca Popolare dell' Emilia Romagna
Banca Popolare dell' Etruria e del Lazio
Banca Popolare di Intra
Banca Popolare dell' Irpinia
Banca Popolare di Lodi
Banca Popolare di Luino e Varese S.p.A.
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
Banca Popolare di Sondrio
Banca Popolare di Spoleto S.p.A.
Banca Popolare Valconca
Banca Popolare di Vicenza

Banca Regionale Europea 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 dell' Umbria 1462 S.p.A.
Banca di Valle Camonica S.p.A.
Banca 121 S.p.A.
Banco di Chiavari e della Riviera Ligure S.p.A.
Banco di Desio e della Brianza
Banco di Napoli S.p.A.
Banco Popolare di Verona e Novara
Banco di Sardegna S.p.A.
Banco di Sicilia S.p.A.
Bipop-Carire S.p.A.
Borsa Italiana S.p.A.
Capitalia S.p.A.
Carichiati 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 Bolzano 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 Gorizia S.p.A.
Cassa di Risparmio di Mirandola S.p.A.
Cassa di Risparmio di Padova e Rovigo S.p.A.
Cassa di Risparmio di Parma e Piacenza 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 Udine e Pordenone S.p.A.
Cassa di Risparmio di Venezia S.p.A.
Cedacrinord S.p.A.
Centrale dei Bilanci
Centrobanca
Credito Artigiano S.p.A.
Credito Bergamasco S.p.A.
Credito Emiliano S.p.A.
Credito Siciliano S.p.A.
Credito Valtellinese
Deutsche Bank S.p.A.
Euro Commercial Bank S.p.A.
Euros S.p.A.
Federazione Lombarda Banche di Credito Cooperativo
Federcasse
Interbanca S.p.A.
Istituto Centrale Banche Popolari Italiane
MCC S.p.A.
Mediocredito Fondiario Centro Italia S.p.A.
Mediocredito Trentino Alto Adige S.p.A.

Meliorbanca S.p.A.
Rasbank S.p.A.
Sanpaolo IMI S.p.A.
SIA S.p.A.
UGC Banca S.p.A.
Unicredit Banca S.p.A.
Unicredito Italiano S.p.A.
Veneto Banca

Amici dell'Associazione

Arca SGR S.p.A.
Centrofactoring S.p.A.
Finsibi S.p.A.
Kpmg S.p.A.
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 GUIDICI, 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 FINACING 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?»**
Cristopher 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 Vaciago - 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 Bacsikai - 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 **«COMPETTITIVITÀ 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 CONCORRENZA 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 **«COMPONENTI 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. Venturi, 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. Iulicci - 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

Per ogni informazione circa le pubblicazioni ci si può rivolgere alla Segreteria dell'Associazione - tel. 02/62.755.252

Finito di stampare Giugno 2003

