

Associazione
per lo Sviluppo
degli Studi di
Banca e Borsa



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

M. SARCINELLI

**“SUI CONFLITTI D’INTERESSE NELLE BANCHE,
CON DIVAGAZIONE”**

Intervento tenuto nell’ambito
delle Giornate Romane dell’A.S.S.B.B.
Roma, 4 Novembre 2005

QUADERNO N. 224

Associazione
per lo Sviluppo
degli Studi di
Banca e Borsa



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

M. SARCINELLI

“SUI CONFLITTI D’INTERESSE NELLE BANCHE, CON DIVAGAZIONE”

Intervento tenuto nell’ambito
delle Giornate Romane dell’A.S.S.B.B.
Roma, 4 Novembre 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. Mario SARCINELLI,

Economista e Professore a contratto di “Economia Monetaria”
Università “La Sapienza” di Roma.

1. Avevo un'altra riunione questa mattina, sicché ho dovuto suddividere la mia presenza e risolvere un conflitto di interessi.

Sono grato prima di tutto al collega e amico Dott. Vigorelli per avermi invitato a questa giornata romana dell'Associazione e sono grato al Prof. Banfi per avere, sinteticamente, ma in maniera penetrante, illustrato le finalità e l'organizzazione della ricerca che sta, con altri studiosi, compiendo. E' inutile dire che la prova del budino si fa mangiandolo; quindi sono molto ansioso di vedere i risultati di questo studio. Se mi si inviterà, sarò anche lieto di commentarli. Una copia della ricerca sarà senz'altro gradita.

Bisogna subito dire che questa problematica dei conflitti di interesse ha spinto *The Economist*, qualche anno fa, a scrivere una frase che, a mio avviso, è molto significativa: *seeking out conflicts of interest in investment banking* – ma io estenderei il concetto a tutto il *banking* – *is like peeling an onion* – cioè si tratta di sbucciare una cipolla. Quando si pela una cipolla si sa da dove si comincia, non si sa dove fermarsi, ma soprattutto si sa che possono venire le lacrime agli occhi. Quindi, trattare dei conflitti di interesse può essere un'operazione non soltanto senza fine, ma anche talvolta abbastanza pericolosa o dolorosa.

Comincerò a parlare della problematica dei conflitti di interesse ripetendo di fatto quello che già un anno fa ebbi a dire pubblicamente. Purtroppo, il tempo ristretto che il dott. Vigorelli mi ha lasciato non mi ha permesso nemmeno di negare tutto quello che l'anno passato avevo ammesso e viceversa! Non di rado, per aggiungere una nota di novità, gli

interventi si fanno in questo modo. Purtroppo, ho anche il vizio di essere coerente, sicché non mi è rimasta altra alternativa che ripetere quello che ho già raccontato. Me ne scuso con coloro che eventualmente mi avessero già ascoltato.

2. Comincerò con una premessa: il conflitto di interesse è il risultato delle multiformi situazioni in cui l'uomo si trova ad operare. Io, quando sono in strada, sono o un pedone o un automobilista ed evidentemente dalla condizione in cui mi trovo, dipende se tiro moccioni agli automobilisti che non mi lasciano attraversare o se tiro moccioni contro i pedoni che si attardano sulle strisce. Questa non è incoerenza, è solo manifestazione del conflitto tra la difesa dei propri diritti (o soperchierie...) e il rispetto per quelli altrui in entrambe le situazioni.

Mi piace anche citare che talvolta tendiamo ad ignorare che conflitti d'interesse esistono o possono generarsi in ogni famiglia; ad esempio, il capofamiglia va incontro a un conflitto di interesse nell'allocare le limitate risorse familiari quando deve decidere se preferire le vacanze per l'intera famiglia o l'istruzione all'estero per il figlio. Questo conflitto talvolta riguarda soltanto l'interessato, talaltra anche terze persone di cui egli abbia la rappresentanza. Questi conflitti di interesse, che sono del tutto normali, talvolta creano anche momenti di tensione persino nella cellula fondamentale della società, la famiglia. Perciò, si deve anche prevedere la possibilità che tra il figlio e il padre possa intromettersi un giudice. Questi sono chiaramente casi limite, almeno fino a quando non si cominciano a frequentare le aule dei tribunali dei minori; evidentemente la legge prevede che ciò avvenga quando è in gioco la salute del minore (non solo quella fisica, ma anche quella psicologica) o il patrimonio del medesimo rischia di essere dilapidato. Qualche giurista presente potrà dire che ci sono anche una

terza, una quarta o una quinta fattispecie, ma a me interessa fare esempi e nulla più. La soluzione che di solito trova spazio sui giornali, la più grave, è quella di privare il genitore o i genitori della patria potestà. E' questa una decisione molto grave e spesso nella politica giudiziaria si discute se e quando sia opportuno ricorrere a un così grave provvedimento, la privazione della patria potestà. In questo momento, sembrerebbe che l'atteggiamento sia piuttosto negativo; però i giudici sono tanti e le situazioni sono un numero ancora superiore.

Se addirittura il conflitto di interesse è qualcosa che si verifica nella cellula fondamentale della società, immaginiamo un po' che cosa accade in tutto il resto delle nostre attività quando veniamo in contatto con terzi. Quindi, il conflitto di interessi, che nella pubblicistica italiana degli ultimi dieci anni è diventato una sorta di orco cattivo da cacciare in tutti i modi, è purtroppo una condizione endemica, pervasiva ed eliminabile *in nuce* solo con gravi costi materiali o morali, come quello sopra citato del minore sottratto alla patria potestà dei genitori naturali o legali. Nella normalità dei casi questo conflitto di interesse nella vita economica è controllato dal mercato il quale, a giudicare almeno da quello che ne scrivono gli economisti nei loro libri, punisce lo sfruttamento del conflitto di interessi da parte dell'intermediario colpendo la reputazione di quest'ultimo. Nella vita civile è il corpo sociale che evidentemente sanziona il padre che trascuri un figlio o la sua educazione. Quasi ogni giorno si legge di vicini o di parenti che sono in qualche modo intervenuti presso le autorità perché situazioni non tollerabili di degrado o di trascuratezza della prole vengano rimediati.

3. E' chiaro che quando vi sono casi ritenuti inaccettabili dall'etica e/o dalla politica, ci sono gli interventi pubblici volti sostanzialmente a prevenire il conflitto di interesse, a dirimer-

lo o a colpirne l'abuso. Quali sono in generale gli strumenti? Nella vita familiare che ho citato prima, ma anche nella realtà economica è la cosiddetta separazione. Una seconda maniera è la regolamentazione con connessa supervisione ed eventuale sanzione.

Parliamo ancora per un attimo della separazione, ma con riferimento al campo bancario. Tutti quanti voi ricorderete che nel 1936 in Italia venne dichiarato che le aziende di credito dovevano fare puramente credito a breve e che agli istituti di credito speciale era riservato il credito a medio-lungo termine. Perché fu deciso ciò? Perché sulla base dell'esperienza che aveva portato al connubio tra banca e industria, ai fallimenti bancari, ai salvataggi e alla costituzione poi dell'IRI, si riteneva che le banche che raccoglievano prevalentemente risorse a breve termine e le impiegavano a favore dell'industria a lungo termine, ne diventavano di fatto socie; ciò creava per esse un conflitto di interesse fra difendere la liquidità della banca e, quindi, i diritti dei depositanti o cercare invece di aiutare le pericolanti sorti dell'industria. Tenete presente che una situazione di questo genere si era materializzata anche negli Stati Uniti e il Glass-Steagal Act del 1933 rispose alla stessa logica, anche se in effetti operò una separazione su linee diverse. Esso distinse fundamentalmente il *commercial banking* dall'*investment banking*, cioè le banche che concedevano credito commerciale alle imprese non potevano essere le stesse che si occupavano di collocare, fare consulenza o comunque trattare obbligazioni e azioni delle società. Infatti, in Italia era possibile per le aziende di credito partecipare a consorzi di collocamento e/o di garanzia, cosa che invece era proibita negli Stati Uniti.

Queste separazioni sono sempre molto difficili da mantenere nel tempo, perché l'ingegnosità umana si adopera per superare siffatti ostacoli e cercare di entrare anche nei territori preclusi. Per esempio, le banche americane facevano fuori dagli Stati Uniti operazioni che erano proibite dal Glass-

Steagal Act sul territorio nazionale. Successivamente, cominciarono a farle anche in casa, ma attraverso delle sussidiarie, giuridicamente separate. Poi ci si misero anche gli economisti, i quali cominciarono correttamente a sostenere, almeno *en principe*, che in effetti c'erano delle perdite dovute alla mancanza di sinergie tra i due tipi di attività bancaria che all'epoca prevalevano e quindi bisognava attenuare o addirittura eliminare gli steccati.

Voi sapete che con l'arrivo della seconda Direttiva europea, il sistema bancario italiano è stato rivoluzionato e, nonostante che ci sia stata tutta una serie di attenuazioni del Glass-Steagal Act, quest'ultimo è stato abolito formalmente soltanto nel 1999, dopo essere stato fortemente modificato da una legge del 1994, il Riegle-Neal Act.

Abbiamo visto la maniera in cui negli anni Trenta si è cercato di porre riparo ad alcuni problemi derivanti dai conflitti di interesse; più che la separazione, oggi è la regolamentazione con connessa supervisione e con eventuale sanzione il meccanismo cui si fa riferimento per gestire i conflitti d'interesse. Tenete presente che in passato, sebbene non in maniera sistematica, vi era un terzo strumento, la cosiddetta socializzazione della produzione e distribuzione dell'informazione; per esempio, con la fissazione di prezzi e commissioni è possibile evitare problemi di conflitto di interesse, ma è anche vero che si distrugge l'*humus* economico, cioè si distrugge la concorrenza, la possibilità di fare un'allocazione corretta delle risorse e quella di caricare i prezzi che i rischi comportano. Quindi, introduce un mare di distorsioni.

4. Se da un lato la separazione fa venire meno una serie di sinergie o economie di scopo, dall'altro il mantenimento sotto uno stesso tetto di attività passibili di conflitti d'interesse può rendere questi ultimi invisibili e danneggiare i terzi e il

mercato in generale. Il punto cruciale è vedere se il mercato è in grado di capire quando si è in presenza di un conflitto di interesse. Se il mercato fosse quello strumento ideale, spesso ipotizzato dagli ultra liberali, predicato come una realtà perfetta che ci circonda da mane a sera e dotato di infinita trasparenza, evidentemente né la regolamentazione, né la supervisione, né tanto meno la sanzione avrebbero diritto di esistere. Il mondo sarebbe perfetto e noi insieme con tutti gli operatori economici saremmo angioletti che si librano nell'aria. Il problema, però, non è tanto accertare se il mercato è uno strumento perfetto, ma soltanto sapere se è in grado di avvertire la presenza di un conflitto di interessi oppure no. Piuttosto che pelare la cipolla alla ricerca di potenziali conflitti, il legislatore primario e secondario troverebbe nel mercato una “cartina di tornasole” che rivelando l'esistenza di conflitti ne permette la gestione attraverso la regolamentazione, la supervisione e l'eventuale sanzione.

Effettivamente sono stati fatti degli studi empirici. La risposta, quindi, alla domanda se il mercato è in grado di discriminare tra informazione viziata da conflitto di interessi e informazione non viziata o indipendente, la risposta della ricerca empirica, o almeno di quella che ho consultato, è affermativa. Con l'importante qualificazione, però, che il mercato non necessariamente intercetta tutti i casi o è in grado di valutare con precisione la portata del vizio, del *bias* derivante da informazione caratterizzata da conflitto di interessi.

Accenniamo a qualche studio. La reazione del mercato all'informazione viziata ha indotto aumenti nel prezzo delle azioni pari alla metà di quella provocata da informazioni indipendenti. Più dei 4/5 dei gestori professionali di liquidità hanno dichiarato di non prendere al valore facciale le raccomandazioni di analisti affetti da conflitto di interessi. Questi sono risultati di indagini empiriche contenute in un rapporto

abbastanza noto: *The Fifth Geneva Report on the World Economy* che è del 2004 e che ha tra gli autori personaggi molto importanti quali Andrew Crockett, già Direttore Generale della Banca dei Regolamenti Internazionali, Tom Harris, Frederic Mishkin e Eugene White. Il rapporto s'intitola: *Conflicts of interest in financial services: what should be done about them?* Che è appunto la domanda fondamentale: il mercato è in grado di risolvere da solo questi problemi? Se no, qualcun altro cosa può o deve fare?

Vi sono anche altri studi, un po' più vecchi; forse, ve ne sono di più recenti, ma nell'ultimo anno non ho avuto altre occasioni per occuparmi del problema. Essi riguardano la sottoscrizione di offerte pubbliche iniziali (IPO) da parte di banche di investimento che hanno una partecipazione al capitale, attraverso una sussidiaria dedicata al *venture capital*. Questa è una situazione tipicamente americana, ma non fondamentalemente dissimile da quella di una banca universale come quelle che abbiamo oggi in Europa. In base all'ipotesi di sconto razionale, tutti i partecipanti sono consapevoli del conflitto d'interessi; la conferma si ha da parte della ricerca empirica attraverso il confronto della loro *performance* con IPO nel cui capitale le banche d'investimento non avevano una precedente posizione; nelle prime, quelle in cui le banche di investimento sono presenti nel capitale del soggetto che effettua l'offerta, gli investitori si difendono dalla selezione avversa richiedendo un maggiore sconto. Il lavoro, del 1999, è di Gompers e Lerner.

Un altro studio, sempre del 1999, ha affrontato empiricamente la problematica che è venuta di grande moda dopo che è scoppiato a Wall Street lo scandalo delle raccomandazioni di acquisto un po' troppo "guidate" degli analisti, volte a favorire gli interessi commerciali della casa bancaria per cui lavoravano. Secondo questa ricerca, le azioni raccomandate da analisti affiliati alla casa impegnata nel lancio recente di una

società sul mercato, si comportano peggio di quelle consigliate per l'acquisto da parte di analisti non affetti da conflitto di interesse. Il mercato, dice questo studio di Michaely e Womak, avverte l'esistenza del conflitto d'interesse, ma non è in grado di riconoscere la dimensione del *bias*. E' abbastanza semplice accertare se l'informazione proviene da un analista che ha un rapporto di lavoro con una banca e se questa versa in una situazione di conflitto d'interesse, mentre è difficile o addirittura impossibile capire se effettivamente questo analista nelle sue raccomandazioni persegue interessi personali, suoi o altrui. Quindi, la correttezza professionale di chi svolge questo tipo di lavoro diventa un presupposto fondamentale per il buon funzionamento del mercato e per la tutela dei risparmiatori-investitori.

Un punto che a mio avviso, sulla base delle ricerche empiriche esaminate, si può considerare abbastanza acquisito è che il mercato ha la capacità di svolgere un'opera preziosa nel denunciare l'esistenza del conflitto di interesse, tuttavia non è in grado di valutare appieno la dimensione della distorsione che viene introdotta. *A fortiori*, il mercato non può allertare gli operatori e gli osservatori quando viene preso completamente in giro, cioè quando gli si dice che una mela è buona, mentre, sotto la buccia, è marcia. Alla frode si può reagire solo con una sanzione *ex post*; il mercato *ex ante* non è in grado di farlo. Il caso Parmalat è, purtroppo, paradigmatico a questo riguardo.

5. Se il mercato ci dà delle indicazioni, ma non informazioni precise, la difesa dei risparmiatori-investitori nei confronti di coloro che possono versare in conflitto d'interessi nell'emettere, collocare o vendere titoli a chi viene affidata? Secondo il principio del *caveat emptor*, la prima difesa è quella diretta. Un brillante professore esperto di economia monetaria, Luigi Guiso, sostiene che si dovrebbe potere aiutare i risparmiatori-investitori attraverso l'introduzione nella valuta-

zione delle banche di un indice relativo al comportamento corretto delle medesime; le banche non dovrebbero più essere valutate soltanto sulla base del patrimonio, della redditività, della qualità della gestione, ecc., ma anche della *fairness* con cui si comportano nei confronti della clientela.

In linea di principio non c'è nulla da dire a questo riguardo; se la qualità dell'emittente di titoli è certificata da un *rating*, perché quella del loro collocatore o del loro venditore non può essere garantita allo stesso modo? E' da tenere presente, però, che l'aggiunta di un altro *rating*, oltre a quelli che già ci sono, a quelli che si stanno affermando (ad esempio, per la *corporate governance*), alle revisioni contabili, per la sicurezza, ecc. aumentano i costi in misura considerevole. Si sta sviluppando una corsa alla valutazione, sicché tra non molto ci sarà un *rating* delle porte di ingresso, di quelle di uscita e così via. L'utilità di questi esercizi diminuisce, ma i costi diventano fissi e salgono.

Se fosse, però, uno strumento veramente efficace per risolvere il conflitto d'interesse tra la banca e il risparmiatore investitore, ben venga! A mio avviso, non è molto efficace perché se prendiamo una banca con alcune migliaia di sportelli e facciamo un *rating* dell'azienda, nella migliore delle ipotesi esso è una media con varianza non nota su quello che fanno le singole filiali. I titoli non li piazza l'Amministratore Delegato, il quale al massimo può cercare di impegnarsi in operazioni che non siano viziate da conflitto di interessi al livello della banca nel suo complesso, ma il singolo responsabile di sportello che nel fare il collocamento può essere spinto a raggiungere i suoi obiettivi di *budget* e, quindi, a fare opera di convincimento sulla clientela ben al di là di quello che sarebbe professionalmente corretto. Quindi, dare una patente di onorabilità a tutta un'organizzazione non sapendo cosa fanno coloro che operano sul campo, mi sembra un'operazione molto mistificatoria. Non dico che non possa essere utile,

ma bisogna stare molto attenti che, alla fine, il rimedio non sia peggiore del male o che, pur costando un sacco di soldi, non si risolva in un mero *placebo*, vale a dire in una parvenza di cura per soddisfare la forma e lasciare intatta la sostanza.

Ad un altro meccanismo di autodifesa si sta pensando da tempo, vale a dire ad accrescere la mobilità dei risparmiatori mediante una riduzione dei costi di spostamento dei conti da una banca a un'altra. La *captivity* dei conti dei risparmiatori presso le singole banche è un grosso problema: le spese di chiusura conto sono spesso così elevate da indurre non si sa se al riso o all'amarezza, diciamo al riso amaro. Probabilmente, una decisa azione in questo senso potrebbe avere una maggiore capacità di controllo del conflitto d'interessi, soprattutto nei confronti dei manager bancari locali i quali, vedendosi chiudere un certo numero di conti, potrebbero essere indotti a prassi più rispettose degli interessi dei clienti. Tuttavia, non bisogna dimenticare che la relazione tra un risparmiatore-investitore e il banchiere è una relazione fondamentalmente fiduciaria. Al di là della definizione giuridica o economica che si può dare del fenomeno, v'è da chiedersi: quando si ricorre alla fiducia? Quando si fa assegnamento sulla fiducia? A mio sommo avviso, nella psicologia dei più la fiducia è una sorta di *black box* cui si ricorre quando non si è in grado di utilizzare strumenti analitici di conoscenza. Io mi fido di Tizio, ma molto spesso non sono in grado di dire molto di Tizio e dei suoi comportamenti, non ho un *track record*, non ho nulla di analitico o di concreto che soddisfi la mia capacità di giudizio in materie spesso tecniche; al massimo, so che nei miei pochi rapporti con lui non sono emersi problemi o incomprensioni. Spesso anche sulla base di elementi estrinseci (l'aspetto esteriore, la gentilezza dimostrata allo sportello, ecc.) finisco col fidarmi di Tizio, ma non di Caio. La fiducia diventa fondamentalmente la risposta, se vogliamo, irrazionale alla soluzione di un problema razionale riguardante la mancanza di conoscenza. Quindi è difficile, a mio avviso, immaginare che la

gente cambi banca facilmente. Vi devono essere ragioni piuttosto serie. Ciò che qualsiasi direttore di banca sa, tanto è vero che qualche rara volta se ne approfitta!

Un'altra "cura miracolosa" molto pubblicizzata di recente sono i codici di condotta bancaria. Per carità, nulla da dire contro. Però, la domanda fondamentale da porsi è sempre: sono uno strumento o un *placebo*? In un mondo che vive di messaggi e di pubblicità, seguire la moda è spesso una necessità. La banca che non abbia un codice di condotta oggi potrebbe sembrare quasi dedita alla "tosatura" delle pecore-clienti! In verità, non credo che questi celebrati codici abbiamo mai evitato una fregatura, anche se possono contribuire a migliorare il clima dei rapporti, ad istillare un po' di quella fiducia di cui prima ho detto. Non penso che siano inutili, ma non sono certamente la soluzione del problema.

Infine, avrete già capito che non condivido l'entusiasmo di tutti coloro che si affidano all'etica per rendere gli affari più trasparenti, più equi e via dicendo. Se c'è una disciplina che in questo periodo viene assolutamente messa sotto i piedi è l'etica, come i tanti scandali finanziari hanno di recente dimostrato. Inoltre, a mio avviso, l'economia e l'etica riguardano ambedue i nostri rapporti col prossimo, ma la prima ha a suo fondamento il comportamento del singolo che cerca di massimizzare la propria utilità, la seconda si pone invece problematiche che riguardano fundamentalmente gli altri o le mie relazioni con gli altri. Le due cose si potrebbero sposare, ma più spesso fanno a pugni. Quindi, non è rifugiandosi nell'etica che risolviamo i problemi dell'economia; lo sviluppo morale e civile di un popolo sta nel riuscire a formare dei cittadini che non siano soltanto uomini economici e che al tempo stesso non pretendano di raggiungere la santità abbandonando la cura del proprio "particolare". Quando sento molti economisti miei amici ripetere che bisogna introdurre l'etica negli affari mi viene in mente Don Abbondio che francamente ammetteva

che chi il coraggio non ce l'ha non se lo può dare! L'etica, che si badi bene non è unica, la si può insegnare, predicare e anche praticare, ma non si la può prescrivere come una medicina da acquistare nella più vicina farmacia.

6. Come vedete, la difesa diretta da parte dei risparmiatori-investitori può fare qualcosa, ma non tantissimo. Certamente una migliore comprensione dei meccanismi finanziari da parte dei risparmiatori-investitori e una loro maggiore educazione al rischio sarebbero molto utili. Essi avrebbero potuto rendersi conto che doveva pur esservi una ragione se i titoli del Governo argentino fruttavano il 10% quando il corrispondente titolo italiano rendeva il 2,5%. E non penso che molti avrebbero spiegato la differenza con un'ipotetica maggiore generosità del Tesoro argentino rispetto a quello italiano. Questa problematica dell'educazione al rischio non è una "trovata" del momento. E' una raccomandazione che il Fondo Monetario Internazionale sta facendo da qualche tempo nei suoi rapporti periodici. La trasformazione cui stiamo assistendo, per esempio, nel sistema pensionistico, ma non soltanto in quello, comporta un trasferimento di responsabilità per la gestione di buona parte del risparmio previdenziale dallo Stato o dalle istituzioni pubbliche a ciò preposte al singolo che deve scegliere l'intermediario privato cui affidarlo. Il nostro sostentamento durante gli anni in cui non saremo più attivi non sarà più fondamentalmente una responsabilità pubblica, ma la conseguenza del modo in cui avremo gestito il nostro risparmio. Nei limiti in cui una funzione sociale diventa individuale, le persone non in grado di gestire le proprie risorse rischiano di avere una cattiva vecchiaia. Quanto sia logico, umano, etico e politicamente utile per il lungo termine lo spostamento di tutta o quasi tutta la responsabilità dalla società all'individuo o alla famiglia, lo lascio decidere a ciascuno di voi. Liberisti e libertari possono anche plaudire a una simile trasformazione; banchieri, gestori di fondi e assicuratori sono grati per questo enorme ampliamento dell'area degli affari, ma non va dimen-

ticato il rovescio della medaglia: i patemi d'animo e le eventuali ristrettezze dei *financially illiterates*.

Torniamo alle nostre problematiche sul conflitto di interessi: il singolo risparmiatore-investitore non è in grado di fare molto; la proposta di Guiso per un apposito *rating* si può prendere in considerazione, ma non appare risolutiva; ridurre i costi per la chiusura dei conti è senz'altro opportuno, ma non sono convinto che permetta una maggiore circolazione dei medesimi nel sistema bancario, a causa dell'elemento fiducia che sconsiglia di abbandonare la vecchia relazione per un'altra tutta da costruire. Quanto ai codici di condotta bancaria, ai corsi di etica e via enumerando, per me sono dei *placebo*: non da scartare *a priori*, ma certamente non decisivi nel prevenire o dirimere il conflitto d'interesse.

Quindi è necessario ricorrere alla regolamentazione. Come gli economisti sanno, può essere espressione di un'auto-regolamentazione, anche organizzativa, dell'intermediario oppure del potere pubblico che regola, controlla e sanziona. Tenete presente che nella branca dell'economia teorica che va sotto il nome di neo istituzionalismo è soprattutto il governo o governo delle relazioni che cerca di configurare un ordine per ridurre i conflitti e per aumentare i guadagni reciproci. Questa problematica del governmento è messa ripetutamente in discussione, deve essere continuamente re-inventata per effetto della globalizzazione a livello geografico o spaziale e della innovazione a livello della tecnica finanziaria. Queste due forze si incaricano di mettere in discussione tutti i meccanismi di governo su cui avevamo contato. Gli esempi sono abbastanza semplici; in Italia chi vuole emettere obbligazioni e non vuole avere il *rating* va in Lussemburgo. La nuova legge sulla tutela del risparmio cambierà parecchie cose a questo riguardo, ma l'ingegnosità umana troverà altre strade, altri accorgimenti. Di esempi se ne possono fare a bizzeffe. Per quanto riguarda l'innovazione, basti pensare a tutta la proble-

matica degli strumenti derivati che per una certa fase è rimasta un po' ai margini del proscenio finanziario; anche se non ha creato finora molti problemi, è stata fonte di preoccupazioni.

7. Veniamo quindi alle problematiche delle banche universali e dei gruppi bancari molto articolati, soggetti economici in cui i conflitti di interesse sono frequentissimi. Una prima area è quella dell'attività di collocamento dei titoli; in questo caso il conflitto di interesse si materializza quando vi è stata sottoscrizione o acquisto a fermo oppure con assunzione di garanzia. A noi può apparire un'operazione tranquilla, semplice e anche doverosa che chi partecipa ad un consorzio di garanzia acquisti il non collocato; questa banca sa perfettamente che se i titoli che piazza sono molti, parteciperà soltanto per una piccola quota ad assumere il non collocato. Se invece non ha successo nell'operazione di collocamento, dovrà prendere sui propri libri una grossa quota. Ecco dove si annida il conflitto di interesse. Perciò, il cliente va informato di questa situazione. In molti casi, spiegare è un'operazione semplice, farsi capire può essere molto più difficile; il cliente non molto esperto può equivocare, insospettirsi e, forse, scappare se non ha molta fiducia nel suo interlocutore. Per giustificare la fuga, a casa racconterà con foga: *Mevio mi ha detto che c'era un conflitto di interesse!*

Il conflitto di interesse – e ciò è ancora più frequente in Italia – si evidenzia quando si emettono strumenti finanziari della banca o di società del gruppo e li si colloca allo sportello, nei *dossier* dei clienti o nei fondi comuni gestiti da una sua sussidiaria. Un altro caso è quello di una banca con un'esposizione creditizia non garantita verso l'emittente di titoli che essa stessa provvede a collocare presso la propria clientela. Questa è l'accusa fatta alle banche nel caso Cirio, giusta o sbagliata, verificata o non verificata che sia. I giornali hanno

scritto che le banche avevano un'esposizione nei confronti della Cirio, volevano rientrare o dovevano rientrare e hanno trovato comodo fare emettere obbligazioni che hanno poi provveduto a collocare. Non formulo un giudizio sulla fondatezza dell'accusa, anche perché è normale che le grandi esposizioni bancarie vengano di solito rifinanziate sul mercato; dico soltanto che anche in questo caso si materializza il conflitto d'interesse. Il che avviene anche quando si partecipa al capitale dell'emittente con una quota che può essere grande o piccola. Valgono le stesse regole? E' sufficiente rendere edotta la controparte dell'esistenza del conflitto? E in che modo? Questo dipende dal tipo di regolamentazione e dal suo grado di dettaglio.

Si verifica ancora un conflitto di interesse nell'attività di negoziazione per conto proprio o di terzi e di ricezione e trasmissione di ordini, per esempio, quando vi è impegno a stabilizzare il corso di un titolo o si intende sostenere le quotazioni sul *grey market*. Quest'ultima fattispecie ha formato oggetto di scambi di opinione tra la Consob e alcune delle banche che si sono occupate delle emissioni Parmalat; si è detto da parte del supervisore alle banche che avevano interesse a mantenere o a raggiungere una certa quotazione sul *grey market*. In qualche caso, la risposta da parte di chi non aveva partecipato al consorzio di emissione è stata che non aveva alcun interesse a far sì che il prezzo raggiungesse un certo livello, poiché non aveva titoli da vendere al momento in cui fossero diventati disponibili.

Il caso che forse ha avuto maggiore risonanza è quello di conflitto nell'attività di ricerca sulle prospettive economico-finanziarie di società o enti emittenti. Come dicevo, è questa la vicenda che ha interessato soprattutto Wall Street e New York, dove gli *e-mail* di alcuni sconsiderati qualificavano come *junk* titoli che poi raccomandavano per l'acquisto, con scarso o nessun rispetto per la fiducia riposta nella loro etica e

nella loro professionalità. Si ha questa fattispecie quando gli analisti sono spinti a rendere, come si dice, più *sexy* i rapporti relativi alle società per le quali i dipartimenti crediti o titoli hanno particolare interesse. Di qui la posizione presa dal procuratore di New York, Spitzer, perché ci sia una separazione, perché gli analisti non vengano pagati dalle banche d'investimento, ma in modo indipendente.

Un altro tipo di conflitto di interessi si realizza con la discriminazione tra diverse tipologie di clienti. Questo fatto si è verificato, con scandalo, nei fondi comuni di investimento americani dove, come sapete, l'anno passato è infuriata la polemica sul *late trading* e sul *market timing*, operazioni che venivano permesse ad alcuni clienti soltanto e, almeno per una fattispecie, in violazione delle norme. Per non parlare poi degli accordi fra i gestori dei fondi comuni e i *brokers* ai quali assicuravano un certo volume di lavoro in cambio evidentemente di qualche *redevance*.

8. Come vedete, la cipolla da sfogliare sembra avere un numero infinito di strati. Effettivamente, esiste un'ampia varietà e, soprattutto, una grande abbondanza di occasioni perché si materializzi un conflitto di interessi. E' evidente che preme alla società, non solo a quella costituita in Stato ma anche a quella organizzata semplicemente come forme di mercato, ridurre l'insorgenza dei conflitti di interesse.

Per richiamare alla mente alcune delle cose dette in precedenza in modo sistematico, si può attuare un'organizzazione informata al principio della separatezza, vale a dire segregando le attività che possono dar luogo a questo tipo di problematiche: gli analisti dalle banche d'investimento, le attività che riguardano i titoli e la Borsa dal credito e via di questo passo. Alla segmentazione non c'è limite.

Tenete presente che già oggi, per esempio, in Italia vige il principio della separatezza per la gestione individuale e collettiva di patrimoni. E' rimessa all'autoregolamentazione in altri casi, come nell'attività di negoziazione, di ricezione e trasmissione di ordini e di tesoreria della banca. Il manager o l'organizzatore di una banca che voglia vivere sogni un po' più tranquilli deve cercare di organizzarsi al suo interno in maniera da evitare che questi conflitti insorgano con troppa frequenza. Nel sistema italiano questa separatezza di tipo facoltativo, quella che non discende da norme, non esonera l'intermediario da adempimenti amministrativi o da responsabilità civile verso il cliente, quindi non c'è incentivo a organizzarsi in modo da evitare il sorgere di un conflitto d'interesse. Voi sapete che, per esempio, la legge 231 sui problemi della sicurezza sfrutta esattamente questo principio di non perseguibilità o di esonero da certe responsabilità purché l'organizzazione risponda a certi requisiti.

Bisogna sempre tener presente che, se si vogliono cogliere i benefici derivanti dalle economie di scopo (le famose sinergie!) in una banca universale, l'organizzazione informata alla separatezza non è generalizzabile, anzi, come ho detto prima, negli anni Novanta, si è assistito a una progressiva eliminazione di tutti gli steccati, di tutte le segmentazioni, ritenendo che i benefici di una banca universale, in Europa come in America dopo l'abolizione del Glass-Steagal Act, fossero maggiori dei suoi inconvenienti, tra cui i conflitti d'interesse. Tenete presente però che il ricordo del Glass-Steagal Act, rimasto in vita per più di 60 anni, almeno nella sua impostazione di principio, ha indotto il *New York Times* all'indomani degli scandali a chiedersi se in effetti gli Stati Uniti avevano fatto bene ad abbandonare la linea della separazione. E' chiaro che la risposta non può che essere affidata in parte alla ricerca empirica e in parte alla politica, perché nessuno può valutare *ex ante* quali sono tutti i vantaggi e i costi che derivano da un certo tipo di organizzazione. Ci sono momenti nella storia dell'umanità in cui si pensa che l'uomo stia diven-

tando più razionale e più prudente per scoprire più tardi, invece, che continua ad essere accecato dall'avidità e a non calcolare, nei limiti del possibile, i rischi e le conseguenze delle proprie azioni. Con questo non voglio dire che bisogna tornare al Glass-Steagal Act o alla separazione tra il credito a breve e quello a medio-lungo termine. No, nel modo più assoluto. Ritengo che la banca universale è tornata e rimarrà ancora il canone fondamentale di organizzazione, ma se sarò chiamato a parlare in questa sala nuovamente tra dieci anni e non sarò ancora completamente rimbambito, probabilmente dovrò dire che i tempi stanno cambiando. Perché? Per il semplice fatto che l'umanità oscilla tra varie esperienze: ieri in Italia non piaceva più il proporzionale e siamo andati, con qualche correttivo, al maggioritario, oggi stiamo tornando indietro, verso il proporzionale e la re-intermediazione dei partiti. Riprendendo il nostro tema, le esperienze odierne, la loro valutazione da parte di studiosi come, ad esempio, il Prof. Banfi e la sua *equipe*, le mutate preferenze dei banchieri e gli obiettivi dei politici potrebbero spingere il pendolo domani in senso opposto alla banca universale.

9. Poiché eliminare i conflitti di interesse è una fatica di Sisifo (o pelatura della cipolla...), c'è la necessità di gestire i conflitti di interessi. Come farlo? Prima di tutto, riducendo la asimmetria informativa attraverso la rivelazione alla controparte della situazione di conflitto. Molti dei casi illustrati in precedenza si risolvono dicendo chiaramente alla controparte: *Guarda che noi questi titoli li abbiamo già comprati, oppure potremmo doverli comprare in sede di ripartizione del non collocato* e via di questo passo. Un aiuto può venire anche dalla profilatura della clientela, vale a dire attraverso l'individuazione dei suoi obiettivi finanziari, dell'esperienza, della propensione al rischio e via discorrendo. Quello della profilatura è diventato, credo, uno degli obiettivi della Consob. Io ritengo che questa sia un'operazione molto delicata; se non

adeguatamente illustrata alla clientela, può portare a reazioni del tipo: *voi non potete entrare nella mia azienda o negli inter-
na corporis della mia famiglia e mettere dei numeri soltanto
perché così piace*. Non so quanto sia frequente, però conosco
almeno un caso in cui ciò è avvenuto.

Una finalità di questa profilatura è la valutazione della
rispondenza delle operazioni per tipologia, scadenza, ecc. alle
esigenze del cliente. Devo dire sinceramente che questa è la
parte di cui sono maggiormente critico. Dopo aver dichiarato
all'*urbe* e all'*orbe* che le banche sono imprese, organizzazioni
produttive che devono pensare “a creare valore” a beneficio dei
propri azionisti e degli altri portatori di interessi, si scopre che
devono preoccuparsi degli interessi... della controparte! Una
banca sta diventando sempre di più una sorta di super mercato
finanziario, sicché chi vende deve obbligatoriamente seguire
norme precise di comportamento, accompagnare il prodotto
con il prospetto, dare le spiegazioni del caso, offrire qualche
modesto consiglio, ma deve evitare di diventare il gestore
ombra del portafoglio del risparmiatore-investitore sulla base
della profilatura che ne è stata fatta, talvolta senza la collabo-
razione dell'interessato. Un atteggiamento tutorio sarebbe non
solo lesivo della libertà e della dignità del risparmiatore, ma
gravido di responsabilità per la banca nel caso gli investimenti
si rivelassero scarsamente profittevoli. Comunque, se queste
sono le norme, ad esse bisogna obbedire, anche se tendono a
restituire alle banche il carattere di istituzioni. Perché rischiano
di diventare istituzioni? Per il semplice motivo che del benes-
sere degli altri non si occupano gli agenti economici, intenti a
massimizzare il proprio utile. Preoccuparsi del benessere altrui
è compito delle istituzioni pubbliche o anche private come le
organizzazioni *non profit* e di volontariato. Quindi, le banche,
dichiarate imprese, di fatto vengono utilizzate ancora come
strumenti, se non per il conseguimento di fini macro-economi-
ci come accadeva una volta, almeno per la difesa del rispar-
miatore. Il che, a mio avviso, crea veramente un problema di

conflitto di interessi, perché non si può contemporaneamente cercare di massimizzare l'utile o le vendite e preoccuparsi della controparte. Se si pensa che lo Stato sta restituendo ai singoli, spesso digiuni di elementari cognizioni di finanza, la responsabilità per la gestione di buona parte del risparmio previdenziale ci si rende conto dei rischiosi scenari che si stanno aprendo.

Un altro strumento per ridurre le asimmetrie informative è quello di aumentare la trasparenza attraverso prospetti o informative sulla struttura del gruppo, sulla banca, sulla natura dei prodotti, sulle caratteristiche di rischio. Anche qui bisogna intendersi; se si immagina che un povero risparmiatore che ha avuto già la disavventura di comprare obbligazioni argentine, sia pure peccando di avidità per voler guadagnare il 10% invece del 2,5%, apprezzi le 800 pagine di prospetto delle autorità di Buenos Aires sulla ristrutturazione del debito, siamo fuori della realtà. Infatti, il prospetto diventa una *fictio iuris*, che permette di dire al cliente: *abbiamo uno strumento informativo, vada di là, c'è una pila di carte che non finisce più, se le legga e poi venga qui*. Cosa che non ha nessun senso. Anche la problematica delle informative e dei prospetti va attuata *cum grano salis*. Non si ottiene alcun vantaggio stampando carta spesso incomprensibile ai più e avendo della gente che è entrata disinformata nella banca e ne esce confusa.

I codici di condotta, nonostante il mio innato scetticismo, qualche aiuto lo danno, soprattutto quando sono costruiti da un'associazione di categoria come l'ABI. Patti Chiari ha una sezione dedicata appunto a informazioni sulle obbligazioni bancarie strutturate e subordinate. Vi dico subito che non ho letto questa sezione e non sono in grado di dire se risponde all'obiettivo, ma certamente quest'ultimo è lodevole. Pur non potendo dire nulla sulla maniera in cui esso è stato realizzato, devo sottolineare che è difficile, molto difficile cercare di spiegare a persone che non hanno un'educazione al rischio che tipo di strumento stanno acquistando.

Un'ulteriore opzione è quella di imporre all'operatore di un intermediario in conflitto di interessi di porsi dalla parte del soggetto debole, come stabilisce una disposizione Consob. Come vi ho detto prima, essa mi lascia altamente dubbioso per il fatto che essa finisce col risolvere un conflitto di interessi dicendo che l'interesse della banca non è rilevante, conta solo quello del cliente. A un funzionario che è pagato dalla banca perché ne realizzi gli obiettivi si dice: *devi fare soltanto gli interessi della controparte*. Vi sono delle storture, a mio avviso, cui si cerca di porre riparo con un po' di carità cristiana o, se volete, di populismo, senza affrontare il problema alla radice, cioè l'ignoranza finanziaria di moltissimi risparmiatori-investitori.

L'ultimo rimedio è colpire con sanzioni amministrative e/o penali lo sfruttamento di interessi a vantaggio della banca o dei suoi *manager*. Tenete presente che negli scandali di Wall Street non è stata la SEC il giustiziere, l'eroe positivo, ma un procuratore dello Stato di New York, il quale ha agito sulla base di una legge del 1928, una norma che si applica soltanto nello Stato di New York. Secondo alcuni, Eliot Spitzer è stato mosso da aspirazioni politiche. Non è il caso di interrogarsi se ha voglia di diventare governatore o senatore dello Stato o sindaco di New York; è invece opportuno chiedersi perché l'elaborata costruzione che risale ai tempi del New Deal, per cercare di avere con la SEC un meccanismo di regolazione, supervisione e sanzione *self-contained* alla prova degli ultimi fatti, non si sia dimostrata sufficiente. Al riguardo, si è affermato che i fondi stanziati dal Governo federale per la SEC erano insufficienti, ma anche che la SEC aveva sottovalutato l'importanza delle segnalazioni ricevute su quello che stava succedendo. Comunque, a scoperchiare la pentola ci ha pensato la pubblica accusa. E purtroppo in Italia di interventi della magistratura penale non ne mancano, anzi sovrabbondano. Il mio timore è che sempre più in futuro l'attività finanziaria verrà condizionata da interventi della magistratura penale. Mi

chiedo – non ho una risposta – se mai ci sarà un'altra offerta pubblica di acquisto nel settore bancario in Italia. Con tutto quello che è successo fino ad oggi e che non è affatto finito (una delle due operazioni è ancora sotto scrutinio e l'altra avrà strascichi pesanti per attori e comprimari) mi chiedo qual è il banchiere che si offrirà come *kamikaze* per far saltare il *bunker* degli interessi costituiti attraverso un'OPA.

10. Concludendo, nella vita economica i conflitti d'interesse sono presenti dappertutto, particolarmente nell'attività di una banca universale. Dobbiamo abituarci all'idea che essi vanno rilevati, in molti casi regolati e in altri perseguiti se sono dichiarati particolarmente rilevanti. Questa è operazione della politica. Non può essere né del banchiere, né dell'autorità di vigilanza, salvo delega specifica da parte del legislatore. E' chiaro che nel tempo questo giudizio sulla rilevanza del conflitto d'interesse cambia o perché muta la sensibilità sociale o perché chi crede di avere trovato la strada per aggirare un ostacolo in questo campo si ingegnerà di seguirla, finirà con l'attirare l'attenzione dei concorrenti e delle autorità, spingerà la politica a restringere ulteriormente o comunque a ridefinire le regole.

La banca universale deve essere conscia della sua endemica esposizione al conflitto di interesse; perciò, deve sviluppare una cultura volta a prevenirli e a gestirli. Al riguardo, l'unica cosa che riesco a proporre è che all'interno di ciascuna banca, grande o piccola, dovrebbe esserci una funzione o una persona che sia deputata a individuare potenziali conflitti di interesse. Ovviamente, questo non lo può fare da solo, ma ciascun operatore che nell'ordinaria attività si rendesse conto che esiste un potenziale conflitto di interesse avrebbe il dovere di segnalarlo, senza tralasciare di dare esecuzione all'operazione che ha sollevato in lui un interrogativo. L'unità centrale che riceve la segnalazione deciderà poi se il conflitto di interessi è

rilevante o no; in caso di decisione affermativa dovrà disciplinare come affrontarlo, se negativa dirà a chi ha sollevato il caso: *grazie tante, la volta prossima ci segnali qualcosa di maggior peso.*

Signore e signori, grazie anche a voi per avermi ascoltato.

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

Aletti Montano & Co.
Asset Banca S.p.A.
Assiom
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 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 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 Bra 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 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.
Friulcassa 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.
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
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 (1^a 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 Bacskai - 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 INDIRECTA" 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 NEURALGICI 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. Hamauì - 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. Iuliucci - 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 REDDITIVITÀ 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. Ormaghi - 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
- N. 220 **“IL CONTROLLO DEI RISCHI: NUOVI STRUMENTI E NUOVE REGOLE”**
R. Locatelli - S. Laviola - D. Alfonsi - luglio 2005

- N. 221 **“BANCHE E FINANZA PER LA CRESCITA DELLE IMPRESE”**
M. Perini - E. Piol - luglio 2005
- N. 222 **“RECENTI SVILUPPI E PROSPETTIVE DI CRESCITA DEL MERCATO
DEI DERIVATI FINANZIARI”**
T. Bianchi - F. M. Frasca - M. Faroni - G. Gorno Tempini - luglio 2005
- N. 223 **“LE NUOVE NORME CONTABILI E GLI EFFETTI
SULLE BANCHE E SULLE IMPRESE”**
T. Bianchi - A. Giussani - luglio 2005

Finito di stampare Dicembre 2005