

Associazione  
per lo Sviluppo  
degli Studi di  
Banca e Borsa



Università Cattolica  
del Sacro Cuore

T. BIANCHI

**“NUOVE REGOLE PER UN’ATTIVITÀ  
BANCARIA ETICA.”**

**“COMPORAMENTI DEL BUON BANCHIERE”**

Interventi tenuti nell’ambito del seminario su  
*“Credito, capitale e regole: quale equilibrio dinamico  
per lo sviluppo economico in un contesto  
di sana concorrenza”*

Castello dell’Oscano - Perugia, 13 marzo 2010

QUADERNO N. 252

Associazione  
per lo Sviluppo  
degli Studi di  
Banca e Borsa



Università Cattolica  
del Sacro Cuore

T. BIANCHI

## “NUOVE REGOLE PER UN’ATTIVITÀ BANCARIA ETICA.”

### “COMPORAMENTI DEL BUON BANCHIERE”

Interventi tenuti nell’ambito del seminario su  
**“Credito, capitale e regole: quale equilibrio dinamico  
per lo sviluppo economico in un contesto  
di sana concorrenza”**

Castello dell’Oscano - Perugia, 13 marzo 2010

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: [bpci-assbb@bpci.it](mailto:bpci-assbb@bpci.it)

sito web: [www.assbb.it](http://www.assbb.it)



## NUOVE REGOLE PER UN'ATTIVITA' BANCARIA ETICA?

**1.- Alla lezione della crisi.-** La crisi finanziaria, bancaria ed economica, affermatasi nell'estate 2007, che ha particolarmente coinvolto le economie degli USA e dell'Unione Europea e che al momento è reputata in fase di graduale superamento, ha rivelato aspetti –nella azione delle banche multinazionali e nella operatività degli intermediari creditizi e finanziari sui mercati mobiliari, regolamentati e no- prossimi allo scandalo, sì da invocare una rinnovata disciplina pubblica, con riferimento a tutti i predetti intermediari, che possa impedire il ripetersi di fatti e circostanze.

Il turbamento, e per taluni profili l'indignazione, vissuti dall'opinione pubblica internazionale, si congiungono con lo stupore che molti amministratori e alti dirigenti di banche e di investitori istituzionali non siano stati richiesti di rimborsare danni o non siano stati colpiti da censure per avere oltrepassato, a parere di molti commentatori, i confini dei poteri ad essi delegati. La sorpresa è che molti *managers* abbiano conservato le proprie posizioni professionali. I *bonus* da essi percepiti nel campo delle banche e degli intermediari finanziari sono stati qualificati in vario modo –“osceni”, se la stampa bene riferisce le parole del Presidente degli Stati Uniti-, sempre giudicandoli in assoluto sproporzionati nella misura e in tale

aspetto ingiustificati, ma le istanze, per regolarne in futuro la fruibilità -in coerenza con i risultati effettivamente raggiunti, non collegati con pure circostanze esterne ma sostenibili nel medio/lungo termine, ottenuti per effetto dell'abilità professionale espletata- sono rimaste in gran parte, fino a ora, lettera morta, non ostante la condivisione del punto che la "straordinarietà" dei premi in discorso sia stata cagione di scelte particolarmente speculative e pericolose per l'impresa amministrata e/o diretta, sia con riferimento ai risultati di gestione sia rispetto alla *reputation* dell'impresa stessa.

L'idea che una o poche persone, ancorché dotate di notevole capacità e creatività professionale ed operativa, possano determinare, di per sé, le condizioni per raggiungere risultati economici eccezionali di gestione e per concretare coordinazioni produttive e finanziarie nuove e di alto rilievo strategico, presso: imprese di non modeste dimensioni; distinte da condizioni di "ereditarietà" connesse con un passato recente e più lontano; con strutture organizzative a lungo raffrontate con la realtà interna ed esterna; con un complesso di risorse umane stratificatosi nel tempo; con strutture finanziarie in parte almeno vincolanti; e così via, trova prevalente accoglienza come ipotesi di eccezione nella migliore dottrina di economia delle aziende. Eppure si è affermata come condizione possibile, relativamente diffusa, ed è accolta tuttavia in molti casi dalla cultura corrente.

La così detta "strategia" nella gestione delle imprese mal si raffronta con quella espressa da geni militari in grandi battaglie campali, di per sé decisive di conflitti, nei secoli passati. Le imprese sono aziende destinate a perdurare, che debbono ogni giorno, nel lungo termine e nella continuità operativa, coniugare la flessibilità delle proprie strutture e combinazioni produttive con la

sostenibilità nel tempo dei risultati economici, e con il variamente cadenzato, ma incessante, mutare dell'ambiente esterno.

Vanno fatte talune considerazioni. La prima, in costanza di saggi di interesse a lungo termine, per investimenti, come quelli in obbligazioni pubbliche, reputati “senza rischio”, un *return on equity (ROE)*, che si proporzioni da tre a quattro volte quel livello di rendimenti, può solo indicare una gestione di impresa ad “alto rischio”. La seconda, risultati possibili con rilevanti livelli di rischio non sono stabili nel corso del tempo e quasi mai sostenibili nel lungo periodo. La terza, combinazioni produttive che consentono di perseguire risultati economici non in linea con l'esperienza, indicatori di alto livello di rischio-operativa, discosta dalla tradizione, sono non tanto innovative quanto piuttosto spesso estranee al *core business* e dominate da visioni di breve periodo.

Ebbene, quando un indice, come il *ROE*, discende da un rapporto tra un risultato economico di periodo e il capitale di rischio utilizzato nello stesso intervallo di tempo, il miglioramento dell'indice dipende dall'incremento del numeratore a parità di denominatore. L'obiettivo si raggiunge o con un maggior ricorso ad altre risorse: nelle imprese, tipicamente, all'indebitamento, e nelle banche attingendo alla “leva” e ai fondi interbancari; o puntando su un maggior rendimento degli attivi, giacché più aleatori; o immaginando di costruire, di *originare*, operazioni finanziarie da collocare dipoi, da *distribuire*, tra investitori e risparmiatori, facendosi pagare commissioni e/o provvigioni per l'idea a monte.

In un contesto disciplinare di vigilanza prudenziale, che prevede la proporzione tra i mezzi propri e la consistenza e la rischiosità degli attivi, l'aumento del *ROE*, a

prescindere dall'elusione delle norme di controllo dell'attività, si persegue: o con una vendita di attivi mediante cartolarizzazione (*securitisation*), con immaginato o effettivo trasferimento dei rischi collegati, al fine di acquisire altri attivi; o, meglio, passando a un'attività di *origination to distribution*. Il che è possibile soprattutto alle banche di maggiori dimensioni, in particolare se con operatività internazionale.

Completa il quadro la creazione di una sovrastruttura di prodotti finanziari derivati, negoziati con la premessa di volere assicurare pericoli di inopinate oscillazioni di grandezze economiche, ma ricollocati in contropartita come “scommesse” presso investitori e risparmiatori. Con la propensione, presso la generalità degli intermediari, di *originare* scommesse e di venderle in modo di mantenere alta la probabilità di avere a favore la sorte.

La lezione della crisi ci indica, alla fine, *managers* molto propensi a massimare risultati cercando di evitare l'obbligo di rimborso del risparmio raccolto, e quindi non richiedendo conferimenti di capitali di rischio; convinti di vendere prodotti finanziari ideati con creatività, con rischi a carico degli acquirenti finali; inclini a proporre “scommesse” stando dalla parte del banco.

La crisi ha però messo in evidenza un principio antico, ossia che l'arte, o anche più semplicemente il mestiere, del banchiere poggia sul principio dell'obbligo di rimborso del risparmio raccolto, impegno che, se rispettato nella continuità della gestione, determina il graduale cumulo della reputazione di fare banca. La crisi ha invece prefigurato l'incapacità di integrale rimborso del risparmio raccolto, e, quindi, una caduta di reputazione di notevoli proporzioni. E ha acclarato che al fondamento dell'incapacità di rimborsare il risparmio raccolto vi erano

sia carenze di vigilanza, sia di *governance*, sia un'eccessivo ricorso alla leva finanziaria, sia un imprudente applicazione del processo di trasformazione delle scadenze. Errori antichi, comuni in coloro che puntano su risultati clamorosi, fuori dall'ordinario, prescindendo dalla sostenibilità dei medesimi nel medio/lungo periodo. Errori comuni a chi crede di possedere il "genio" per arricchirsi in breve tempo! E che meriterebbe, a mio parere, di perdere la *reputation* personale almeno nella stessa proporzione con cui ha nuociuto a quella dell'impresa che ha amministrato o diretto.

**2.- La revisione delle "regole".-** La reazione a quanto è accaduto nel biennio successivo all'esplosione della crisi (estate 2007) è stata la richiesta di nuova disciplina dell'attività bancaria, affinché non accada che per "salvare" i sistemi bancari occorra fare leva su ingenti spese pubbliche in disavanzo, con ripercussioni sui deficit di bilancio e sullo indebitamento complessivo della pubblica amministrazione; così come è risultato necessario negli USA, nel Regno Unito e in altri Paesi europei. Il tutto in un contesto nel quale le entrate pubbliche tributarie, per di più,olgevano a contrarsi per l'avversa congiuntura dell'economia reale, conseguente alla crisi finanziaria.

La reazione sopra accennata del clima di opinione è anche dovuta al fatto che, operando le banche, soprattutto le maggiori, come intermediari universali, per garantire i passivi collegati con la raccolta di fondi con obbligo di rimborso -valori aventi una spiccata funzione monetaria-, si sono concessi aiuti pubblici anche per assicurare il buon fine di operazioni con riferimento alle quali l'obbligo del rimborso poteva essere più incerto e/o non erano stati costituiti idonei coefficienti patrimoniali prudenziali.



Sì che una corrente di pensiero, accolta anche dalla presente amministrazione americana, volgerebbe a norme di disciplina che si traducano in più nette distinzioni operative tra intermediari bancari vigilati, in quanto distinti da debiti con obbligo di rimborso, da altri intermediari, pur denominati banche, i cui passivi non abbiano una spiccata funzione monetaria. Anche tali intermediari andrebbero vigilati, ma non anche con riferimento a esigenze di politica monetaria.

Orbene, non credo che trattasi di negare l'esperienza della banca universale, ma di considerare che l'operatività come quella connessa, per esempio, con l'*asset management*, o con il *corporate and investment banking*, siano svolte da nuclei distinti dell'organizzazione di gruppo, con un proprio capitale di rischio dedicato, secondo le norme di disciplina che convenientemente verranno dettate per tali specifiche attività.

Non è infatti più pensabile che la *securitisation* degli attivi possa tradursi, per le banche, in una via per trasferire sul mercato mobiliare i rischi e il finanziamento di certe operazioni finanziarie. *A fortiori*, non è pensabile che operare secondo tecniche di *origination to distribution* possa significare una via per aggirare l'obbligo di rimborso del risparmio monetario mobilitato e le norme di adeguatezza patrimoniale. E così via.

Ancora: l'assistenza alla clientela per l'emissione di *securities* sul mercato primario, al fine di ristrutturare o meglio combinare la finanza delle imprese assistite, è bene sia attività svolta in assoluta trasparenza, con chiarezza per quanto attiene a conflitti di interessi effettivi e potenziali, a miglior tutela del risparmio mobilitato o che si intende mobilitare.

Nell'esemplificazione vanno considerati anche i prodotti finanziari derivati, che le banche dovrebbero negoziare solo per pareggiare rischi, soprattutto di saggi di interesse e di cambi, con riferimento ai quali i pericoli di perdite potenziali siano ragionevolmente probabili. Ricollocare in contropartita tali prodotti derivati presso la clientela dei risparmiatori vuol dire vendere ad essi scommesse, attività del tutto estranea a quella bancaria. Regole nuove e una disciplina apposta a tale proposito sembrano non solo convenienti, ma giustificate.

### **3.- Per una nuova etica nell'attività bancaria.-**

I timori di molti banchieri, di parecchi studiosi e commentatori, sono che i regolatori vogliano ripercorrere a ritroso la via della disciplina degli intermediari creditizi e finanziari, proteggendo soprattutto le così dette banche commerciali, non più universali, ma i cui debiti hanno funzioni monetarie, e lasciando suscettibili di esclusione da salvataggi a carico finale dei contribuenti le banche d'affari e di investimento. Se a ciò si aggiungono limitazioni all'operatività delle banche commerciali anche sul mercato mobiliare secondario, per evitare tentazioni speculative, discenderebbe la conseguenza che la redditività delle banche commerciali potrebbe essere alla fine alquanto ridotta e che, di conseguenza, la mobilitazione di capitali di rischio per il finanziamento dell'intermediazione creditizia ne risulterebbe pregiudicata, o in ogni caso assai più difficile.

La richiesta di più alti coefficienti patrimoniali, riferiti anche a un'operatività che non pareva soggetta alla vigilanza prudenziale, accrescerebbe il valore del denominatore per il calcolo del *return on equity*, sì che l'indice di redditività diminuirebbe, anche non impedendo strutture

di banca universale. Il circolo diverrebbe così vizioso: i regolatori vorrebbero più capitali di diretta pertinenza per l'intermediazione creditizia e finanziaria, ma gli intermediari non saprebbero proporre una remunerazione capace di mobilitare quei capitali.

Se per etica si intende il “superamento delle antitesi e delle unilateralità dei momenti economico e giuridico”, bisogna ammettere che l'impegno della dottrina per teorizzare la “creazione di valore” in vantaggio degli azionisti –ma soprattutto dei soci di controllo e dei *managers*–volgeva a premiare una unilateralità. Aggiungere, in subordine, la tutela di tutti gli *stakeholders*, non mi pare sia sufficiente per raggiungere il “superamento delle antitesi”, invece ampiamente presenti nella clientela delle banche, nell'operatività dei prestatori d'opera dipendenti, nell'interesse della politica monetaria e di quella economica, e così via. In conclusione, il processo di liberalizzazione dell'attività bancaria, in un contesto di progressiva integrazione dei mercati monetari e finanziari, non ha consentito di perseguire l'accennato “superamento delle antitesi e delle unilateralità”; anzi, ha acuito i conflitti di interesse, che quelle antitesi e quelle unilateralità sottintendono. Siamo giunti alla crisi 2007/2009 in un contesto in cui l'etica delle gestioni bancarie non era certo al punto più alto.

Ebbene, nuove regole di vigilanza prudenziale, ben coordinate, senza necessariamente negare l'esperienza della banca universale, possono riportare all'etica del “superamento delle antitesi e delle unilateralità”. Senza opporre il pretesto di livelli troppo bassi di redditività, giacché si pongono le premesse per la continuità degli equilibri economici e finanziari delle gestioni, rinunciando al clamore di risultati eccezionali ma non duraturi. Le maggiori occorrenze di capitali propri pongono invece non tanto la questione se esse possano essere quantitativa-

mente appagate, quanto il problema se la qualità dei conferimenti a titolo di capitale di rischio sia coerente con visioni di lungo termine, che debbono essere dominanti nel “superamento delle antitesi e delle unilateralità” delle gestioni creditizie.

Dopo la grande crisi del 1929/33 la disciplina dell’attività bancaria ha portato, in generale, a condizioni soddisfacenti di stabilità dei sistemi bancari dei vari Paesi. Non vi sono motivi veri che ciò non si possa conseguire anche al presente, senza ripercorrere all’indietro la strada della normativa in materia e senza reputare quasi inevitabile la proprietà pubblica degli intermediari creditizi e finanziari.

Gli investitori istituzionali, che debbono costituire il capitale di riferimento degli intermediari di maggiori dimensioni, debbono operare secondo logiche di lungo periodo, nel convincimento di una redditività relativamente stabile e continua degli intermediari creditizi e finanziari. Le politiche di remunerazione dei capitali di rischio di tali intermediari debbono promuovere distribuzioni di dividendi in azioni, compatibili con gli obiettivi di investitori istituzionali con visioni di lungo termine, per concretare anche processi di autofinanziamento da utili netti.

L’esperienza successiva alla crisi 1929/33 dimostra che la redditività degli intermediari creditizi e finanziari può essere appagante in un’ottica di medio/lungo termine nel rispetto delle norme di disciplina.

La dottrina chiarisce inoltre che i capitali propri hanno funzioni di volano e di ammortizzatore nella dinamica delle coordinazioni economiche e finanziarie degli intermediari creditizi e in più promuovono una crescita

multipla delle grandezze negoziate in ordine alla raccolta di fondi e all'erogazione di prestiti.

Una disciplina più articolata in ordine alla proporzione dei capitali di diretta pertinenza va quindi accettata per riportare condizioni più etiche nell'attività bancaria e per ridurre i pericoli che una crisi, come quella del 2007/09, possa riprodursi a livello internazionale in forma epidemica.

Certo, nell'ambito delle nuove regole occorrerà anche porre attenzione ai principi di *governance* dei gruppi bancari, allontanando le tentazioni di scostarsi dal *core business* per cercare lucri che premino unilaterali, ma pongano in gioco e in pericolo la reputazione! Un *asset* di prima importanza per un banchiere!

## I COMPORTAMENTI DEL BUON BANCHIERE

**1.- La tutela pubblica dei creditori delle banche.-** La crisi finanziaria e bancaria, esplosa nell'estate 2007 e poi acuitasi nella seconda parte del 2008, ha dato luogo a interventi di inusitate proporzioni da parte dei pubblici poteri e delle banche centrali, sia per evitare crolli di singoli sistemi bancari, sia per non accrescere, ma anzi contenere, rischi e pericoli di contagio, in presenza di mercati monetari e finanziari integrati.

I richiamati interventi delle autorità monetarie hanno generato debiti pubblici aggiuntivi, incrementi nella liquidità generale in un contesto di economia globale, modificazioni nella struttura dei bilanci pubblici e di quelli delle banche centrali. Anche se l'opinione prevalente è che i detti interventi siano giustificati da un superiore interesse generale, non mancano argomentazioni critiche in ordine al privilegio, di cui godrebbero i banchieri, di essere "salvati" nonostante gravi errori commessi, e al proposito di avere così favorito un settore economico all'origine di difficoltà di altri rami produttivi. Ma alla fine ognuno riconosce che la funzione monetaria dei debiti bancari è al fondamento degli interventi di cui si tratta.

Tale ultima considerazione, per altro, promuove correnti di pensiero per cui solo i debiti bancari con funzione monetaria dovrebbero godere di una tutela di ultima

istanza, sia pure *pro tempore*, a carico dei pubblici bilanci e delle banche centrali, mentre altri intermediari non sarebbero compresi in tali confini e quindi non dovrebbero essere salvati, con perdite a carico dei creditori per le situazioni di *default*. Ozioso osservare che la tutela poggia sulla convenienza di limitare situazioni di grave disordine in mercati monetari e finanziari integrati, con ripercussioni sull'economia reale, e che quindi il fallimento di grandi intermediari finanziari, ancorché con passivi non aventi specifica funzione monetaria, va, se possibile, evitato in ogni caso.

A ogni modo, il buon banchiere deve sempre ricordare il principio, accolto da ogni legislazione in materia di banche e di attività creditizia, per cui vi è l' "obbligo di rimborso dei fondi raccolti sotto forma di depositi o altra". Agire in modo che tale "obbligo di rimborso" sia sempre suscettibile di essere onorato è al fondamento etico dell'operare di banca. Accettare e rispettare puntualmente norme di disciplina dell'attività creditizia, che prudenzialmente richiedano una dotazione di capitali propri per cui tale "obbligo" sia di norma garantito nell'adempimento, è pure comportamento etico del buon banchiere. Il quale dovrebbe avere il convincimento che la dotazione di capitali di diretta pertinenza non è un ostacolo o una limitazione a massimare il ROE di gestione, ma una condizione necessaria e utile affinché si possa perseguire la continuità e la sostenibilità nel tempo dei risultati economici. I capitali propri fanno da ammortizzatore di perdite non previste e da volano per modificare le coordinazioni economiche e finanziarie di gestione, nel flessibile adattamento ai cambiamenti delle condizioni convenienti, in un ambiente mutevole.

In sintesi, il "superamento delle antitesi e delle unilateralità dei momenti economico e giuridico", che è la

nozione di etica che proponiamo di applicare all'attività bancaria, richiede che il buon banchiere non anteponga l'unilateralità della creazione di valore per gli azionisti - che si compendia in un ROE (*return on equity*) massimo possibile- al superamento delle antitesi, ossia alla composizione equilibrata dei conflitti di interesse tra tutti gli *stakeholders*. Tanto più se da quella unilateralità deriva il compenso per i *managers* e la tentazione di eludere le norme di disciplina per esaltarla al maggior livello. Ponendo in gioco la reputazione della banca e la sostenibilità nel tempo dei risultati economici di gestione.

Certo, il mondo moderno palesa complessità operative, che paiono molto lontane da un'attività creditizia fondata sulla raccolta di fondi con obbligo di rimborso e sulla concessione di prestiti.

**2.- La *securitisation* degli attivi elimina l'obbligo di rimborso dei fondi raccolti?.-** La recentissima crisi creditizia e finanziaria, che pare in fase di graduale superamento, ha come fatto all'origine i "mutui *subprime*" e la cartolarizzazione (*securitisation*) di tali prestiti, con conseguente collocamento finale delle *securities* che li rappresentavano, presso una vasta platea internazionale di risparmiatori.

La tesi che l'emissione e il classamento dei valori mobiliari di cui si tratta sia una via parallela di raccolta di mezzi, senza obbligo di rimborso, per finanziare il portafoglio in discorso, con conseguente trasferimento dei rischi dei crediti rappresentati ai possessori finali dei titoli, ha qualche fondamento? Poiché siamo nel campo del credito fondiario, riandiamo all'esperienza del passato.

Nei corsi di tecnica bancaria, anni fa, si ricordava



che il legislatore italiano, ma non era un'eccezione, prevede che i mutui fondiari fossero negoziati concedendo al mutuatario, come erogazione del prestito, un corrispondente valore nominale di "cartelle fondiarie", emesse da un istituto o da una sezione di credito fondiario di una banca. Il mutuatario avrebbe, poi, tramutato in denaro liquido i titoli in discorso, cedendoli sul mercato mobiliare, nel quale erano quotati. Ognuno intende la complessità di tale modo di procedere, per cui le banche, controllanti l'istituto o la sezione di credito fondiario, si dichiararono pronte all'acquisto, per contanti, dei valori della cartolarizzazione dei mutui, dandosi carico di collocarli successivamente sul mercato mobiliare. Il perfezionamento finale fu di stabilizzare il corso delle "cartelle" e di assicurare, a tal fine, la liquidità necessaria sul mercato mobiliare, detenendo in proprio il flottante dei titoli emessi, rappresentativi dei mutui. Raffaele Mattioli dirà che, in tal modo, le banche controllanti istituti o sezioni di credito fondiario –come: la Cariplo, il San Paolo di Torino, il Monte dei Paschi di Siena, e così via- erano divenute via via emittenti di carta moneta con cedola, attraverso le cartelle fondiarie a prezzo stabile. Ma è certo che la Cariplo, il San Paolo, il Monte dei Paschi, e così via, mai misero in dubbio che verso il sottoscrittore e/o l'acquirente delle cartelle fondiarie esisteva un "obbligo di rimborso" a maturazione, secondo i piani di ammortamento comunicati.

Il che fa intendere che la *securitisation* degli attivi bancari non è attività che, per natura e per tutela della *reputation*, determini, da parte dell'*originator*, una cessione di prestiti con corrispondente emissione di obbligazioni il cui buon fine si ricolleggi unicamente a quello dei prestiti trasferiti. Così si può credere e anche argomentare, ma è opinione che non corrisponde al comportamento etico del buon banchiere!

L'*origination to distribution* può essere una tecnica di *securitisation* degli attivi bancari, ma non è una via per dare vita, senza altri rischi e obblighi, a un circuito parallelo di raccolta di fondi, esenti dall'obbligo di rimborso. Anche se le norme giuridiche, a rigore, sembrassero favorevoli a tale ultima interpretazione, i buoni banchieri non possono sottrarsi al pericolo di reputazione di non garantire il buon fine dei valori mobiliari emessi in rappresentanza dei prestiti originati. L'acquisto di detti titoli non permette al compratore di controllare i rischi e i pericoli dei crediti sottintesi, e non può bastare al proposito il giudizio interessato dell'*originator*, né quello concesso da agenzie di *rating*. Una efficiente vigilanza prudenziale deve prevedere coefficienti patrimoniali per l'*originator*, ancorché si giovi di società veicolo, per prospettare il buon fine delle *securities* emesse al fine di cartolarizzare attivi bancari. E un buon banchiere deve auspicare la disciplina prudenziale in discorso, affinché la concorrenza tra intermediari possa concretarsi nei modi più corretti.

**3.- L'assistenza alla clientela per l'emissione di titoli sul mercato mobiliare primario. Le irrinunciabili condizioni di trasparenza. L'azione delle banche sul mercato secondario di borsa.-** Non si può supporre, come lezione derivante dalla recente crisi, che vada rifiutata, *tout court*, l'esperienza della banca universale. Ossia che vada ripercorsa a ritroso la strada della disciplina dell'intermediazione creditizia e finanziaria, solo a motivo che sono emersi abusi di comportamento dei banchieri, inappropriate speculazioni finanziarie, carenze di vigilanza prudenziale, inadeguatezze nei sistemi di *governance*, eccessivo ricorso alla leva e alla trasformazione delle scadenze con gravi lacune nell'*asset and liability manage-*

*ment*, e così elencando.

La tentazione di eludere e aggirare le regole, le forme e i modi inappropriati di *governance*, l'inadeguatezza dei controlli in un contesto di mercati monetari e finanziari integrati, l'eccesso di poteri dei *managers*, impongono non tanto di rifiutare l'esperienza della banca universale, quanto di rivisitare regole e norme, affinandole, e di controllare che i passaggi dal credito ordinario a quello finanziario o a quello mobiliare poggino su adeguate capacità organizzative e su disponibilità coerenti di risorse umane, così come suggeriscono di monitorare che i poteri dei *managers* siano definiti in armonia con le coordinazioni di gestione divise e non accordati lasciando ampio campo al superamento del *core business* e al concretarsi della così detta finanza creativa.

Un buon banchiere, se le dimensioni operative e l'organizzazione e le risorse umane a disposizione lo consentono, deve pertanto sia coniugare il credito ordinario con quello finanziario, con un coerente *asset and liability management*, sia assistere la clientela sovvenuta nelle operazioni di emissione di valori sul mercato mobiliare primario, ai fini di una consapevole e conveniente combinazione delle forme e dei modi di finanziamento delle attività economiche della clientela stessa. Il buon banchiere deve essere consapevole dei possibili conflitti di interesse, se il classamento delle emissioni di cui si tratta coinvolge la clientela depositante, e deve palesarli. Il buon banchiere, ancora, deve essere conscio di non potere disinteressarsi del successivo mercato secondario delle emissioni curate per la clientela sul primario.

La sagace gestione dei conflitti di interesse, effettivi e/o potenziali, nelle materie in oggetto, mette in gioco la *reputation* della banca, con un coinvolgimento che

impone sia di essere successivamente *market maker* per le emissioni nei confronti della clientela che le avesse sottoscritte, sia di intervenire per impedire trasmodanti oscillazioni di corsi dei valori di cui si è curato il collocamento.

Per tutte le precedenti considerazioni, il buon banchiere deve prevedere adeguati coefficienti patrimoniali per l'attività di assistenza nei confronti della clientela emittente di valori sul mercato mobiliare primario. Il giudizio, al riguardo del fatto che il ricavo di quelle emissioni miri, in via prioritaria, alla riduzione di precedenti prestiti per cassa erogati dalla banca, deve essere estremamente prudente e massimamente attento. La consapevolezza che la banca abbia l'organizzazione, le risorse umane, le dimensioni operative coerenti con il tipo di attività in esame è compito degli organi collegiali di amministrazione e di controllo e coinvolge la *governance* d'azienda.

Sarebbe bene che la struttura organizzativa della banca prevedesse una sezione autonoma di *corporate and investment banking*, con un capitale proprio dedicato.

**4.- L'attività della banca sul mercato mobiliare secondario.**- E' del tutto evidente che se la finanza delle imprese manifatturiere e commerciali determina una combinazione di finanziamenti, con debiti nei confronti di intermediari creditizi e finanziari e con emissioni e collocamento di *securities*, sarebbe improprio vietare alle banche di possedere un portafoglio titoli di negoziazione, costituito sovente da valori emessi dalla clientela. La gestione economica di detto portafoglio non esclude che da essa derivi un'attività tipicamente speculativa da parte della banca. I confini tra negoziazione e speculazione sono sommamente incerti, ma vietare che alle banche pos-

sano fare capo portafogli titoli di negoziazione pare affatto non conveniente. Il problema, ancora una volta, è quali coefficienti patrimoniali debbano riferirsi a quei portafogli, anche in rapporto alla possibile volatilità delle quotazioni dei titoli. Il finanziamento dei portafogli in esame interamente a carico della raccolta di fondi con obbligo di rimborso deve essere, a mio parere, per principio escluso e in ogni caso valutato con particolare cautela. Così come al proposito del finanziamento di quel portafoglio mediante ricorso ai fondi interbancari. Ma il savio e prudente coinvolgimento delle banche nelle vicende del mercato mobiliare di borsa è nella natura dell'attività bancaria, soprattutto in un contesto di mercati monetari e finanziari integrati.

Quando la consistenza dei portafogli titoli di negoziazione faccia temere che la banca inclini a un'attività speculativa sui mercati finanziari, la vigilanza prudenziale dovrà farsi più severa, e la *governance* assai più attenta.

### **5.- L'attività nel campo dei prodotti derivati.-**

L'integrazione dei mercati monetari e finanziari, in un contesto di economia globale, pare pertanto suggerire di non rinunciare al modello di banca universale, almeno raggiunte date dimensioni operative per cui l'assistenza alla clientela diviene necessariamente più complessa e articolata.

L'economia globale non ha raggiunto né il fine di un sistema monetario mondiale assolutamente ordinato, con relativa stabilità dei rapporti di cambio tra le monete, né l'obiettivo del coordinamento delle politiche economiche, monetarie e fiscali, dei vari Paesi. Permangono, nell'economia globale, incertezze e pericoli sia al proposito

dei rapporti e dei rischi di cambio, sia al riguardo di variazioni differenziate dei saggi di interesse.

L'innovazione finanziaria ha creduto di fronteggiare tali incertezze e pericoli con il ricorso ai prodotti finanziari derivati, aventi appunto come fine originario di pareggiare le alee di oscillazione, in particolare, dei cambi e dei saggi di interesse. L'innovazione finanziaria ha proseguito sulla via di generare prodotti derivati sempre più sofisticati e complessi, ma non ha risolto il problema se i rischi degli operatori economici, le cui conseguenze si vogliono pareggiare, potessero essere trasferiti alla fine sugli intermediari creditizi e finanziari, capaci di compensare nel proprio ambito pericoli di segno contrapposto o di calcolare le possibili conseguenze finali secondo logiche assicurative, oppure no.

La risposta al punto precedente è nota. Gli intermediari creditizi e finanziari inclinano a non sapere o non volere assicurare, né ri-assicurare, i rischi in cambi, in saggi di interesse, di insolvenza per i quali la clientela chiede protezione. Volgono a ripetere con segno inverso le operazioni su prodotti finanziari derivati, ma proprio per questo nelle contro-operazioni tirano a negoziare “scommesse” finanziarie. Anzi, l'esperienza non commendevole, di tempi recenti, suggerisce di affermare che non di rado le banche vendono fin dall'origine prodotti derivati che non differiscono da vere e proprie scommesse finanziarie, con la banca che “tiene il banco” in un gioco con probabilità a favore dello stesso. Il puntare sulla sorte non è attività bancaria. Assicurare rischi finanziari esige coefficienti patrimoniali e riserve specifiche in bilancio.

I prodotti finanziari derivati dovrebbero essere quotati in mercati regolamentati, essere scambiati in condizioni di alta trasparenza, non trasformarsi da strumenti

di protezione in scommesse, per di più in un gioco non equo tra le parti.

La finanza creativa in derivati ha determinato una sovrastruttura finanziaria nei mercati integrati del credito e della moneta. Sovrastruttura che durante la crisi, soprattutto nel 2008, ha generato condizioni di particolare incertezza tra i banchieri, fino al punto da determinare situazioni indesiderate nei rapporti interbancari, con rilevanti tensioni di liquidità, di per sé non sempre giustificate.

**6.- La stabilità degli assetti proprietari delle banche.-** Tutte le precedenti argomentazioni suggeriscono il rilievo e l'importanza strategica dei capitali propri di rischio nell'attività bancaria e riaffermano il convincimento che le grandi crisi bancarie, di carattere sistemico e contagiose, hanno al fondamento la tentazione, antica e sempre presente presso i banchieri, di operare invece con un minimo di capitali propri. Il che contrasta con il "superamento delle antitesi e delle unilateralità" tipiche nell'operare etico di banca.

La dottrina ha da tempo dimostrato che l'equilibrio a lungo termine delle gestioni bancarie poggia sulla circostanza che le quantità negoziate, sia come raccolta sia come collocamento di fondi, crescano nel tempo. Ciò è vero per il credito ordinario e per quello finanziario, ma pure per il *corporate* e l' *investment banking*, nel contesto di mercati monetari e finanziari integrati. Discende da tali considerazioni che in un quadro di vigilanza prudenziale efficiente debbano crescere nel tempo i mezzi di diretta pertinenza. Ciò in virtù di un *pay out* oculato, attento, vigile e cauto, con dividendi distribuiti anche sotto forma di aumenti gratuiti di capitale, e anche di nuovi conferimenti di mezzi propri. E' importante che una simile poli-

tica di distribuzione degli utili sia condivisa dal capitale di controllo, che certo può mutare nel tempo, ma che deve sempre avere una visione di lungo termine. Inoltre, è bene che il controllo faccia capo a investitori istituzionali in grado, a loro volta, di mobilitare nuovo risparmio da collocare in imprese a titolo di capitale.

Crede che un alto *pay out* in contanti possa essere una politica di stabilità del capitale di rischio e di sostenibilità dei risultati di gestione nel tempo, si dimostra quasi sempre illusorio e fonte di successi effimeri. Pensare che un *pay out* in contanti generoso sia possibile con un *Roe* del tutto sproporzionato rispetto al livello dei saggi di interesse a medio/lungo termine, significa puntare alla sostenibilità dei risultati aziendali e al puntuale rispetto delle norme di vigilanza prudenziale adottando coordinazioni di gestione ad alto rischio, per esperienza incompatibili con la sostenibilità e la continuità dei risultati economici nel lungo periodo. Ma soprattutto non concorre alla stabilità del capitale di controllo.

Condizioni dinamiche di equilibrio economico e finanziario di gestione, che presuppongono grandezze economiche crescenti di gestione, esaltano la funzione strategica dei capitali propri, come ammortizzatori delle fluttuazioni congiunturali e come *buffer* per gestire al meglio le variazioni delle coordinazioni finanziarie ed economiche di gestione, suggerite dai cambiamenti dell'ambiente esterno, in condizioni convenienti di flessibilità.

E' antico il *sentiment* dei banchieri che si possa fare banca con un minimo di capitali propri. Continua la ricerca scientifica per effettuare le scelte che richiedano una minore quantità di mezzi di diretta pertinenza nell'attività creditizia. Inutile dire che un buon banchiere non



deve seguire dette tentazioni. Quando esse fossero condivise da molti *managers* bancari, il risultato finale sarebbe una crisi sistemica e contagiosa. Sarebbe assimilare l'attività bancaria a quella di un *hedge fund*, di un fondo speculativo, incline a un ricorso sproporzionato alla "leva" sul mercato finanziario e dei fondi interbancari. Nell'illusione che si tratti di risorse che la banca abbia piena capacità di conservare nella consistenza complessiva in virtù della notevole abilità di lucrare con la speculazione finanziaria.

La recente crisi si è incaricata di dimostrare la fallacia di molte opinioni, in precedenza commentate. Ed è bene siano cambiati i *managers* che hanno giudicato come verità taluni assunti, giacché, per natura, inclinano a persistere nei propri errori.

Sia per altro convincimento fermo che la proprietà pubblica delle banche è dannosa, poiché volge a ottenere un alto *pay out* in contanti e a non essere pronta a conferire altri mezzi a titolo di capitale né a determinare condizioni di contendibilità dell'impresa. Non è atta, quindi, a una "sana e prudente gestione", che accompagni anche la crescita economica generale nella competizione internazionale. Per tacere di altri inconvenienti, palesati dall'esperienza.

**7.- La gestione di patrimoni mobiliari.-** *L'asset management* è compito delle banche o deve essere concretato con strutture apposite? Richiede una dotazione di capitali propri dedicata?

Si è detto che l'esperienza della banca universale non va rinnegata, anche se il ritorno alla specializzazione funzionale nel campo dell'attività bancaria è una forte

tentazione per i regolatori.

La ricchezza mobiliare affidata per la gestione è una condizione diffusa; risponde a una esigenza di chi detiene tali risorse, ma non ha la possibilità di amministrarle al meglio, data la complessità necessaria di informazioni e di conoscenze.

La ricchezza, tutta la ricchezza, al di là degli schermi giuridici rappresentati da società commerciali, fondi di investimento, fondi pensione, fondazioni, e via elencando, appartiene alle aziende di consumo: famiglie e/o pubblica amministrazione. I titolari finali inclinano, *pour cause*, a delegarne l'amministrazione a chi professionalmente gestisce classi specifiche di ricchezza. I patrimoni mobiliari familiari o di piccole e medie imprese cercano protezione e forme di gestione, per tradizione, presso banche; non necessariamente banche commerciali. Ma la gestione di "fortune" può essere compresa nell'attività di una banca universale. Sia pure in costanza di conflitti di interessi: in essere e potenziali.

Ovvio, il buon banchiere deve giudicare se le proprie strutture organizzative consentono di raccogliere, classificare, elaborare e interpretare quelle informazioni e conoscenze troppo ardue da ottenere per i possessori di una ricchezza, che si vorrebbe investita in un portafoglio mobiliare. Qualora le predette strutture organizzative e di correlate competenze e abilità professionali non fossero disponibili per la data banca, il *wealth management* non dovrebbe essere proposto alla clientela. Se la banca lo offrisse come distributore di prodotti di altri intermediari, ragionevolmente non conoscerebbe a fondo quei medesimi prodotti, le strategie operative a monte, la puntuale coerenza tra il prodotto finanziario e le esigenze della propria clientela.

La quale, non di meno, chiede la buona gestione di un dato ammontare di ricchezza, che deve presumersi dedicata per un certo tempo all'investimento mobiliare, essendo ciò coerente con il restante patrimonio, con i frutti che da esso derivano, con il reddito eventuale di lavoro del cliente. Ebbene, se il risparmio collocato in borsa (tale è di fatto il caso) non può considerarsi investito per breve periodo, una gestione patrimoniale mobiliare può assimilarsi a una delega ad amministrare, per conservare e possibilmente accrescere una data ricchezza in monte. Con potere, per chi riceve quella delega, nella fattispecie una società di *asset management*, o un nucleo organizzativo dedicato di una banca o di un gruppo creditizio o finanziario, di scegliere e variare la composizione degli elementi patrimoniali (leggi: i valori in portafoglio), con divieto di ricorrere all'indebitamento (alla leva), con l'impegno, tipico di ogni amministratore, di conservare, nel rispetto dei vincoli assegnati, almeno il valore della ricchezza a lui affidata in gestione.

Le condizioni predette, per altro, esigono un vincolo temporale non breve del mandato e gradi di discrezionalità per i gestori tali da potere loro richiedere, a medio periodo, un rendiconto di savia e prudente gestione della ricchezza amministrata. Più si vincola il ventaglio di scelte dei gestori e più si giustifica che essi non possano impegnarsi per un risultato di "buona" amministrazione.

Gli studi sui mercati mobiliari e sulle variazioni dei prezzi in essi negoziati portano alla deduzione che la gestione di un patrimonio mobiliare a beneficio di un risparmiatore non deve essere caratterizzata da intensi e frequenti negozi di acquisti e di vendite di valori in portafoglio, tanto più che il divieto di ricorrere alla "leva" non consente operazioni allo scoperto, possibili invece per un

*hedge fund* e talora vantaggiose in un'ottica di gestione speculativa del portafoglio. Le commissioni da perseguire dovrebbero essere soprattutto quelle così dette di *performance*.

In conclusione, a monte della gestione della ricchezza mobiliare, da parte di una banca, sta un'obbligazione non solo di mezzi ma di risultato, tralasciando qualsiasi finalità speculativa.

Ognuno intende la vastità dei possibili conflitti di interesse: collegati sia con l'assistenza ai clienti per emissioni sul mercato primario; sia con l'assistenza agli stessi clienti nella prima fase di quotazione sul mercato secondario dei valori emessi; sia con il fatto che la stessa banca gestisce in proprio, sia pure con intenti non speculativi, un portafoglio titoli nell'ambito delle proprie coordinazioni economiche e finanziarie di gestione.

In virtù delle precedenti considerazioni si può concordare sul punto che il *wealth management* ponga in gioco, anche in modo rilevante, la *reputation* di una banca; che sia bene venga attuato in modo separato dalla gestione bancaria vera e propria e assistito da appositi coefficienti patrimoniali; che richieda un vincolo temporale in ordine alla delega concessa dal cliente.

E' intuitivo che non trattasi di operatività per qualsiasi banca e che la massima attenzione vada sempre posta al proposito di quanto possa giovare o possa nuocere alla *reputation* della data banca.

Le gestioni patrimoniali, in quanto collegate con obbligazioni di mezzi e di risultato, nel quadro di una vigilanza prudenziale, ma in sé con riguardo all'operatività del buon banchiere, esigono un coefficiente patrimonial-

le dedicato.

**8.- Conclusioni.-** La lezione della crisi mondiale degli ultimi anni non è, a mio parere, quella di respingere l'esperienza della banca universale, del resto trascinata dalla globalizzazione economica e dall'integrazione dei mercati monetari e finanziari. La lezione è di tenere distinte alcune classi di operatività, che esigono specifica trasparenza: la *securitisation* degli attivi; il *corporate* e l'*investment banking*; gli scambi su prodotti finanziari derivati; il *wealth management*; e via elencando. Nella consapevolezza che con tali linee di azione una banca mette in gioco e a rischio la propria reputazione, grandezza morale ed economica irrinunciabile per un "buon" banchiere. Quindi trattasi di operatività da svolgere, si ripete, con grande trasparenza, e non come via di "finanza creativa".

E proprio il pericolo per la *reputation* giustifica la richiesta di coefficienti patrimoniali appositi.

Il "buon" banchiere deve innanzi tutto essere ben conscio della funzione strategica dei capitali di rischio nell'attività bancaria. Tale funzione strategica si ricollega con la più nota: quella dell'obbligo di rimborso dei fondi raccolti, nella forma di depositi o altra. Il banchiere poggia la propria immagine sul convincimento diffuso che non sono in pericolo i capitali ad esso affidati. Non deve mai dare la sensazione che un accadimento inopinato, una fluttuazione congiunturale inattesa, una crisi di un'altra banca, possano determinare perdite che gli impediscano di essere capace di rimborsare il risparmio raccolto. Quando tali avvenimenti siano all'origine di una crisi sistemica, sa che la banca verrà salvata; non dovrebbero essere indenni i banchieri se hanno agito in pregiudizio

della propria reputazione.

I banchieri non hanno mai goduto di popolarità, ma il linguaggio corrente ha sempre paragonato l'alta probabilità di buon fine di un affare con il motto: è come avere i soldi in banca! Dalla convinzione che il banchiere sappia onorare i propri impegni discende il convincimento che l'intermediazione creditizia sia giovevole all'economia generale, alla crescita del benessere, all'aumento delle produzioni e dei consumi.

Il secondo punto per ritrovare un comportamento da "buon" banchiere è collegato col fatto che sia impegnato a superare qualsiasi antitesi, i conflitti potenziali e/o effettivi di interessi, tra tutti gli *stakeholders*. E non anteponga nella propria azione qualsivoglia unilateralità. Certo deve perseguire equilibri economici, finanziari e patrimoniali di gestione, ma ciò, in una visione di lungo termine, ossia di continuità e di sostenibilità di risultati, è frutto del superamento delle antitesi dei momenti economico e giuridico.

Il mestiere del banchiere va svolto senza la ricerca di risultati a sensazione. Non è senza significato che nelle cronache e nei ricordi vi siano le malefatte, gli errori clamorosi, ma ripetuti *mutatis mutandis* nel corso del tempo, dei banchieri e non il più riservato agire della continuità e della sostenibilità dei risultati di gestione. In quest'ultimo caso il banchiere rifugge dalla cronaca e dal rumore, il che si addice a chi premia il bene comune.

Non si creda che la stella polare dell'obbligo di rimborso dei fondi raccolti con la correlata dotazione di capitali propri non consenta una proficua attività nel campo dell'intermediazione creditizia. Forse quello che abbiamo indicato come un "buon" banchiere potrebbe

apparire come un imprenditore solo savio e prudente. Ciò non esclude che sia anche un imprenditore coraggioso, che non significa essere spericolato.

Il mio convincimento è che un buon banchiere deve iscriversi nella lista dei “semplici”: quelli che appaiono sulla scena del mondo per confondere i “furbi”, che rifuggono dagli onori delle cronache, ma senza rumore giovano al proprio prossimo.







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

Alba Leasing S.p.A.  
Allianz Bank Financial Advisors, S.p.A.  
Anima SGR S.p.A.  
Asset Banca S.p.A.  
Associazione Nazionale per le Banche Popolari  
Banca Agricola Commerciale della Repubblica di San Marino  
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 CRV - Cassa di Risparmio di Vignola S.p.A.  
Banca della Ciociaria S.p.A.  
Banca Esperia S.p.A.  
Banca Fideuram S.p.A.  
Banca del Fucino  
Banca di Imola S.p.A.  
Banca per il Leasing - Italease S.p.A.  
Banca di Legnano S.p.A.  
Banca delle Marche 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 della Nuova Terra S.p.A.  
Banca di Piacenza  
Banca del Piemonte S.p.A.  
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 dell'Emilia Romagna  
Banca Popolare dell'Etruria e del Lazio  
Banca Popolare di Intra S.p.A.  
Banca Popolare di Lodi S.p.A.  
Banca Popolare di Marostica  
Banca Popolare del Mezzogiorno 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 di Sondrio  
Banca Popolare di Spoleto S.p.A.  
Banca Popolare Valconca S.p.A.  
Banca Popolare di Verona - S. Geminiano e S. Prospero S.p.A.  
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.  
Banco di Brescia S.p.A.  
Banco di Desio e della Brianza  
Banco di Napoli S.p.A.  
Banco Popolare Scpa  
Banco di San Giorgio S.p.A.  
Banco di Sardegna S.p.A.  
Barclays Bank Plc  
Carichieti S.p.A.  
Carifermo S.p.A.  
Cariromagna S.p.A.  
Cassa Lombarda S.p.A.  
Cassa di Risparmio di Ascoli Piceno S.p.A.  
Cassa di Risparmio in Bologna 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 Friuli Venezia Giulia 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 del Veneto S.p.A.  
Cassa di Risparmio di Venezia S.p.A.  
Cassa di Risparmio di Volterra S.p.A.  
Cedacri S.p.A.  
Centrobanca S.p.A.  
Cerved 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  
CSE - Consorzio Servizi Bancari  
Deutsche Bank S.p.A.  
Eticredito Banca Etica Adriatica  
Euro Commercial Bank S.p.A.  
Federazione Lombarda Banche di Credito Cooperativo  
Federcasse  
Findomestic Banca S.p.A.  
Intesa SanPaolo S.p.A.  
Istituto Centrale Banche Popolari Italiane  
Mediocredito Trentino Alto Adige S.p.A.  
Pravex Bank PJSCCB  
SEC Servizi Scpa  
SIA-SSB S.p.A.  
UBI Banca Scpa  
UBI Banca Private Investment S.p.A.  
UBI Pramerica SGR S.p.A.  
UGF Banca S.p.A.  
Unicredit Banca S.p.A.

Unicredit Credit Management Bank S.p.A.  
Unicredit Banca di Roma S.p.A.  
Unicredito Italiano S.p.A.  
Veneto Banca Holding Scpa

*Amici dell'Associazione*

Arca SGR S.p.A.  
Associazione Studi e Ricerche per il Mezzogiorno  
Banca Intesa a.d. Beograd  
Casse del Centro S.p.A.  
Centro Factoring S.p.A.  
Finsibi S.p.A.  
Fondazione Cassa di Risparmio di Biella S.p.A.  
Kpmg S.p.A.



## ELENCO DEGLI ULTIMI QUADERNI PUBBLICATI

PER L'ELENCO COMPLETO DELLE PUBBLICAZIONI ASSBB CONSULTARE IL SITO  
[www.assbb.it](http://www.assbb.it)

- 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'ATTIVITA' BANCARIA E FINANZIARIA IN ITALIA"  
V. Desario - aprile 2003
- N. 203 "I RIFLESSI DEL CICLO ECONOMICO SULL'ATTIVITA' DELLE BANCHE: ASPETTI GENERALI E QUALITA' 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. Curcurutu - maggio 2003
- N. 205 "I RIFLESSI DEL CICLO ECONOMICO SULL'ATTIVITA' 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 - S.E. D. Tettamanzi - novembre 2003
- N. 208 "STRUTTURA E OPERATIVITA' DEL SISTEMA BANCARIO ITALIANO A DIECI ANNI DAL TESTO UNICO"  
P. Abbadessa - F. Panetta - M. Sarcinelli - M. Onado - novembre 2003
- N. 209 "BANCHE/FAMIGLIE: UNA RELAZIONE DI CLIENTELA DA RICONSIDERARE. UN CONTRIBUTO ALL'ANALISI"  
T. Bianchi - aprile 2004
- N. 210 "LA TRASPARENZA DELLE OPERAZIONI BANCARIE E LA TUTELA DEL RISPARMIATORE"  
G. Alpa - giugno 2004
- N. 211 "L'INTERNAZIONALIZZAZIONE DELLE BANCHE"  
F. Cesarini - G. Gobbi - R. Lupi - luglio 2004
- N. 212 "EVOLUZIONE DELLA NORMATIVA COMUNITARIA SUI MERCATI E LE NUOVE REGOLE CONTABILI"  
M. Anolli - B. Bianchi - M. Venturino - luglio 2004

- N. 213 **"LA CONGIUNTURA ITALIANA E INTERNAZIONALE NELLA PROSPETTIVA DELL'ALLARGAMENTO DELL'UNIONE EUROPEA"**  
G.Morcaldo - S.Rossi - M.Lossani - luglio 2004
- N. 214 **"I RAPPORTI DELLE BANCHE CON LE FAMIGLIE: EVOLUZIONE DEL MERCATO E CANALI DISTRIBUTIVI"**  
F.Panetta - C.Fioravanti - G.Auletta Armenise - P.Gualtieri - luglio 2004
- N. 215 **"ALZATEVI, ANDIAMO"**  
L.Ornaghi - S.E. D.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
- N. 224 **"SUI CONFLITTI DI INTERESSE NELLE BANCHE, CON DIVAGAZIONE"**  
M. Sarcinelli - dicembre 2005
- N. 225 **"CONCORRENZA E CONCENTRAZIONI NEL SISTEMA BANCARIO"**  
M. Grillo - dicembre 2005
- N. 226 **"NUOVI SCENARI PER IL SISTEMA BANCARIO TRA CAMBIAMENTI MACROECONOMICI E INNOVAZIONI NORMATIVE"**  
V. Desario - marzo 2006
- N. 227 **"LA CONGIUNTURA ITALIANA E INTERNAZIONALE E IL RECUPERO DI COMPETITIVITÀ DELL'ITALIA E DELL'EUROPA"**  
G. Morcaldo - D. Delli Gatti - marzo 2006

- N. 228 "IL QUADRO ECONOMICO DI RIFERIMENTO E LA REDDITIVITÀ DELLE BANCHE"**  
M. Morelli - F. Viola - maggio 2006
- N. 229 "I RIFLESSI DELLA NUOVA DISCIPLINA DI TUTELA DEL RISPARMIO SUI RAPPORTI TRA BANCHE E CLIENTI"**  
T. Bianchi - C. Pisanti - M. Sella - G. Forestieri - maggio 2006
- N. 230 "I MERCATI BANCARI DELL'EUROPA ORIENTALE: OPPORTUNITÀ E RISCHI"**  
C. Salvatori - giugno 2006
- N. 231 "IL SISTEMA FINANZIARIO E I DIVARI ECONOMICI TERRITORIALI"**  
G. Gobbi - C. Ciccolella - M. Jacobini - ottobre 2006
- N. 232 "TENDENZE DELLA REGOLAZIONE DELLA FINANZA IN TEMPI DI GLOBALIZZAZIONE"**  
P. Ranci - C. Mc Carthy - maggio 2007
- N. 233 "L'IMPATTO DELLA DIRETTIVA MIFID SUI MERCATI"**  
M. Anolli - G. Petrella - C. Faissola - G. Cammarano - maggio 2007
- N. 234 "IL FEDERALISMO FISCALE IN ITALIA: FATTI E PROBLEMI"**  
M. Bordignon - F. Ambrosanio - A. Zanardi - A. Staderini - maggio 2007
- N. 235 "IL CONFLITTO DI INTERESSI NELLA PRESTAZIONE DEI SERVIZI DI INVESTIMENTO: DIAGNOSI E TERAPIE"**  
G. Presti - M. Rescigno - maggio 2007
- N. 236 "IL RUOLO DELLE AUTORITÀ NELLA REGOLAZIONE DELLA FINANZA"**  
M. Onado - G. Calabrò - F. Saccomanni - maggio 2007
- N. 237 "I CONFLITTI D'INTERESSE E I SERVIZI D'INVESTIMENTO"**  
T. Bianchi - M. Bianco - M. Sarcinelli - luglio 2007
- N. 238 "LA DIRETTIVA MIFID E GLI EFFETTI DEL SUO RECEPIMENTO"**  
V. Conti - G. Sabatini - C. Comporti - settembre 2007
- N. 239 "REGOLE E COMPORTAMENTI: A CHE PUNTO SIAMO?"**  
T. Bianchi - C. Faissola - F. Cerchiai - C. Comporti - P. Barucci - G. Carosio  
marzo 2008
- N. 240 "LA CONGIUNTURA MONETARIA INTERNAZIONALE E I CONDIZIONAMENTI DELLA CRISI DEI MUTUI AMERICANI"**  
D. Delli Gatti - G. Verga - R. Hamai - aprile 2008
- N. 241 "LA SITUAZIONE FINANZIARIA DELLE FAMIGLIE E DELLE PICCOLE MEDIE IMPRESE"**



- G. Gobbi - A. Sanguinetto - P. Modiano - L. Filippa - maggio 2008
- N. 242** **"LA RELAZIONE DI FIDUCIA TRA LA BANCA E IL CLIENTE"**  
C. Salvatori - L. Crisigiovanni - F. Anelli - N. Pagnoncelli - maggio 2008
- N. 243** **"IL FUTURO DELL'IMPRESA BANCARIA,  
TRA MALIA DELLA FINANZA E RICHIAMO DEL TERRITORIO"**  
M. Sarcinelli - novembre 2008
- N. 244** **"ESPERIENZE DI AVVIO DEGLI ORGANISMI  
DI VIGILANZA EX D.LGS N. 231/2001"** - novembre 2008
- N. 245** **"ESPERIENZE DI AVVIO DEGLI ORGANISMI  
DI VIGILANZA EX D.LGS N. 231/2001"** - novembre 2008
- N. 246** **"BANCA, IMPRESA E MERCATI: LA SFIDA DELLO SVILUPPO"**  
A.M. Tarantola - M. Sarcinelli - T. Bianchi - aprile 2009
- N. 247** **"GLI IMPATTI DELLA CRISI SUGLI ASSETTI PROPRIETARI  
E SUL CAPITALE DELLE BANCHE"**  
V. Calandra Buonauro - G. Napolitano - aprile 2009
- N. 248** **"LA REAZIONE DELLE BANCHE ALLA CRISI  
E LE STRATEGIE PER IL FUTURO" (1° PARTE)**  
G. Vaciago - G. Zadra - aprile 2009
- N. 249** **"LA REAZIONE DELLE BANCHE ALLA CRISI  
E LE STRATEGIE PER IL FUTURO" (2° PARTE)**  
R. Nicastro - M. Fiordi - A. Azzi - G. Viani - aprile 2009
- N. 250** **"BANCA, IMPRESA E MERCATI: LA SFIDA DELLO SVILUPPO" Commenti**  
C. Faissola - M. Perini - G. Vegas - aprile 2009
- N. 251** **"QUALE BANCA DOPO LA CRISI" Commenti** M. Lossani - A. Baglioni - E.  
Beccalli - P. Bongini - E. Panetta - A. Sironi - marzo 2009







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

Finito di stampare marzo 2010