

Presentazione

di Michele Rutigliano

Il bilancio della banca è oggetto di interesse da parte di una pluralità di soggetti, che lo esaminano secondo diverse prospettive di analisi. In comune vi è l'attenzione nei confronti degli equilibri gestionali, nell'aspetto economico, finanziario e patrimoniale, ma parzialmente diversa è l'ottica della valutazione del merito di credito all'interno dello stesso settore bancario, quella delle società di rating, degli analisti dell'*equity research* e della valutazione del capitale economico in generale, delle società di revisione, delle autorità di vigilanza. È comunque sempre necessaria una buona conoscenza dell'oggetto dell'analisi, vale a dire del bilancio di esercizio e consolidato, quindi dei principi contabili secondo i quali sono effettuate rilevazioni e valutazioni, nonché delle informazioni analitiche contenute nelle note agli schemi di bilancio, soprattutto con riferimento ai rischi. Con rigore metodologico, chiarezza di linguaggio e concretezza, il volume si propone questi e altri approfondimenti, grazie ai contributi di docenti universitari e di professionisti del settore. Si rivolge a studiosi, studenti universitari, operatori, colmando in parte un vuoto nel panorama editoriale, non solo nazionale, in tema di analisi del bilancio bancario. Costituisce il naturale completamento dell'opera da me curata dedicata a *Il bilancio della banca*, pubblicata da questo stesso Editore.

Il Capitolo 1, di Roberto Bottiglia, tratteggia il quadro evolutivo dello scenario finanziario, con specifica attenzione ai fenomeni culminati nella grande crisi aperta- si a partire dal 2007 e ai trend da questa innescati. Esso analizza i principali mutamenti intervenuti nella struttura del sistema finanziario e nelle modalità di esercizio dell'attività bancaria. Al fine di definire con la maggiore precisione possibile l'«oggetto» delle analisi economico-finanziarie cui è dedicato l'intero volume, peculiare attenzione viene dedicata alla definizione dei modelli di esercizio dell'attività bancaria e alle caratteristiche generali dei grandi gruppi bancari e delle relative strategie.

Il Capitolo 2 è di Guido Celona e Stefano Grumolato. Tratta dei prospetti del bilancio bancario così come previsti dalle vigenti regole domestiche e propone un'analisi comparativa con alcuni tra i principali paesi esteri. Una volta affrontata sinteticamente la redazione del bilancio bancario nella disciplina italiana, al fine di dare evidenza all'impostazione prevista dalla Banca d'Italia in conformità ai principi

contabili internazionali IAS/IFRS viene data enfasi alle poste principali del bilancio bancario – in particolare relative al conto economico – che possono risultare di maggiore interesse nell'ambito dell'analisi di bilancio. Tale esercizio ha l'obiettivo di introdurre l'analisi comparativa dei bilanci bancari, che copre, oltre all'Italia, altri importanti paesi europei ed extraeuropei (Germania, Francia, Spagna, Olanda, Svizzera, Regno Unito, Stati Uniti, Cina, Giappone). Si sviluppa a un livello più generale mediante l'analisi dei risultati di una *survey* relativa ai principi contabili di riferimento per la redazione del bilancio consolidato e separato nonché agli schemi adottati, mirando poi a un'analisi più di dettaglio della modalità di presentazione delle poste di bilancio negli schemi di alcuni rilevanti *players* bancari attivi nei mercati citati.

Antonio Proto sottolinea nel Capitolo 3 che il bilancio della banca contiene una serie di dati e informazioni in grado di rappresentare le scelte strategiche e organizzative. Posto che la banca è un'impresa diversificata, è possibile analizzare l'ampiezza e l'intensità della diversificazione, così come l'eventuale presenza di un business dominante. Per quanto riguarda la struttura organizzativa, considerando che il gruppo rappresenta il modello prevalente per l'attuazione della strategia di diversificazione, assumono particolare rilevanza la natura della capogruppo, la struttura societaria e il modello organizzativo adottato. Le informazioni sulla strategia e sulla struttura organizzativa possono essere ricavate dalla relazione sulla gestione, dall'informativa di settore e da ulteriori dati di stato patrimoniale, conto economico e nota integrativa. Peraltro tali informazioni non sono oggetto di specifiche prescrizioni normative, per cui la loro collocazione all'interno dei documenti contabili e il grado di approfondimento sono di fatto demandati alla discrezionalità del redattore del bilancio.

Nel Capitolo 4 – dedicato alle valutazioni di bilancio relative a crediti, titoli, strumenti derivati e partecipazioni – Riccardo Motta e Maurizio Ferrero illustrano gli aspetti salienti e caratteristici del bilancio bancario, suggerendo un percorso di analisi sulla base delle informazioni ivi contenute, anche alla luce degli interventi regolamentari relativi al bilancio d'esercizio che hanno presentato un'incisività via via crescente, direttamente consequenziale alla presa di coscienza da parte delle autorità di vigilanza della rilevanza della funzione informativa. In tale contesto assume particolare rilevanza l'informativa sugli strumenti finanziari, soprattutto in questa fase storica in cui le turbolenze dei mercati finanziari e la crisi del credito stanno generando importanti effetti sull'operatività e sui risultati delle banche. Le disposizioni contenute nei principi contabili IAS/IFRS hanno enfatizzato ancor di più la valutazione a «valore equo» (*fair value*) degli strumenti finanziari, moltiplicando gli impatti derivanti da fattori esterni di mercato e rendendo particolarmente complessa l'analisi delle performance degli istituti di credito.

Le singole voci del bilancio relative agli strumenti finanziari (crediti, titoli, derivati e partecipazioni) sono analiticamente passate in rassegna e commentate al fine di consentire la corretta interpretazione dei dati, premessa indispensabile per una altrettanto corretta analisi della performance. La trattazione è accompagnata da un ricco apparato di tabelle che fornisce la rappresentazione immediata e sintetica

della complessa articolazione della materia così come richiesto dai principi contabili internazionali IAS/IFRS e dai regolamenti della Banca d'Italia.

L'analisi riportata nel Capitolo 5, a cura di Michele Paolillo, Mauro Lagnese e Marco Miccoli, riguarda una serie di attività che, pur non essendo strettamente legate alla natura del business delle banche, ne caratterizzano i bilanci in misura spesso significativa. Le attività fiscali differite nonché le attività immateriali e l'avviamento, pur essendo tra di loro profondamente disomogenee, si caratterizzano tutte per il ricorso a stime e ad assunzioni che possono determinare significativi effetti sui valori iscritti nel bilancio di una banca. L'elaborazione di tali stime implica spesso l'utilizzo delle informazioni disponibili e l'adozione di valutazioni soggettive, fondate anche sull'esperienza storica, utilizzata ai fini della formulazione di assunzioni ragionevoli per la rilevazione dei fatti di gestione. Tali processi di stima trovano poi la loro massima espressione nel processo relativo all'effettuazione dell'*impairment test* sull'avviamento che sarà anch'esso oggetto di trattazione. Nell'analisi di bilancio assumono particolare rilevanza, per la loro natura, le stime e le assunzioni utilizzate, dato che un diverso apprezzamento o un mutamento delle valutazioni soggettive utilizzate possono determinare variazioni anche significative dei valori attribuiti alle attività iscritte. Il *focus* dell'analisi su tali attività si concentrerà sulla loro natura, soffermandosi con particolare attenzione a esaminare le principali fattispecie che si generano nel bilancio delle banche, evidenziando i principali processi di stima e assunzioni sottostanti l'iscrizione e la valutazione di tali attività e proseguendo con una trattazione specifica dei principali aspetti che caratterizzano l'*impairment test*.

Vito Antonini e Mariacristina Taormina sottolineano nel Capitolo 6 che il business bancario è esposto per sua natura a molteplici rischi (rischio di credito, rischio di mercato, rischio operativo), i quali devono essere adeguatamente riflessi nei documenti contabili della banca, affinché il lettore del bilancio sia in grado di assumere – sulla base delle informazioni in esso contenute – adeguate e consapevoli decisioni d'investimento. Una parte senz'altro rilevante di tali informazioni attiene alla stima degli oneri e degli accantonamenti o *provisions* connessi a eventi tipici dell'operatività bancaria (contenziosi legali, reclami, frodi, piani di ristrutturazione, sistemi incentivanti, ecc.) e alla valutazione delle passività potenziali.

In generale, l'utilizzo delle stime è una parte essenziale del processo di predisposizione del bilancio e incide sulla sua attendibilità complessiva. Ciò è particolarmente vero con riferimento alle *provisions*, che per loro natura sono caratterizzate da elementi di incertezza maggiori rispetto ad altre poste di bilancio. Occorre quindi che gli amministratori affinino i sistemi di controllo dei rischi nonché i processi e le metodologie di stima delle *provisions* utilizzati, per fornire al lettore del bilancio una visione chiara della situazione patrimoniale ed economica della banca e dei rischi cui è esposta e permettergli di assumere le decisioni conseguenti in modo corretto e consapevole.

La mole di dati oggi a disposizione dell'investitore è impressionante per quantità di fonti e dettagli forniti. Tuttavia, commentano Ranieri De Marchis e Fabio Arnaboldi nel Capitolo 7, la crisi finanziaria del 2007 ha messo in evidenza in maniera

drammatica l'incapacità degli operatori di apprezzare in modo corretto gli elementi di rischio che hanno portato alla crisi stessa. La complessità, intensità e rapidità dei cambiamenti che hanno caratterizzato il sistema bancario negli ultimi anni sono stati letti e interpretati con difficoltà dagli stessi organi di governo aziendale, nonché dai *regulators*, come dimostrato da alcuni casi di crisi aziendale. Diventa quindi fondamentale rifondare i principi di una sana e robusta *disclosure* in grado di affrontare tale complessità. Comprensione del contesto di riferimento attraverso una visione dinamica e prospettica dei rischi, anche di quelli percepiti come meno probabili. Visione prospettica e integrata attraverso un *framework* di *risk appetite* che renda chiaro quali rischi la banca è disposta ad assumere a fronte dell'utile atteso dichiarato. Sono necessarie rappresentazioni più qualitative che descrivano le azioni manageriali di mitigazione dei rischi, piuttosto che semplici enunciazioni numeriche tese più a descrivere che a spiegare. Questi i principi suggeriti dagli Autori nella direzione della prevenzione dei rischi e nella mitigazione dei loro effetti.

Come in ogni azienda, anche per le banche il livello di patrimonio netto conferito dagli azionisti rappresenta il primo strumento per fronteggiare le perdite. Tuttavia ciò che contraddistingue il ruolo peculiare del capitale per il settore bancario rispetto ad altri settori risiede nell'attività specifica di raccolta di risparmio dalla clientela e di finanziamento dell'economia reale. Tale ruolo, soprattutto alla luce delle recenti crisi finanziarie e delle conseguenze sul sistema economico, ha portato alla necessità di sottoporre il settore a una regolamentazione prudenziale incentrata sul livello di capitale sempre più stringente. Dopo aver esaminato il ruolo del capitale da diverse prospettive (contabile, regolamentare, delle agenzie di rating e dell'allocazione ottimale), il Capitolo 8, a cura di Marina Natale e Maurizio Cravero, presenta un'approfondita analisi delle ultime innovazioni regolamentari, in particolare di quelle volte ad aumentare la qualità e la quantità del capitale, e delle possibili conseguenze sul sistema bancario. Infatti, nel nuovo e più stringente contesto regolamentare, le banche devono sempre più concentrarsi sulla generazione di utili «sostenibili», al fine di creare capitale di qualità elevata e di fornire un'adeguata remunerazione agli azionisti. A sua volta, questo ha rafforzato la necessità di adottare un'ottica di valutazione delle performance basata sul rapporto rischio/rendimento.

Il Capitolo 9, di Lorenzo Faccincani, è dedicato propriamente all'analisi del bilancio bancario e propone alcuni spunti originali rispetto ad analoghe trattazioni e approcci consolidati ma talvolta un po' sbrigativi. Nella prima parte approfondisce innanzitutto come le differenze che possono esistere tra singole banche in termini di scelte strategiche e di profilo di rischio incidono sulle modalità di interpretazione e valutazione dei risultati reddituali riportati in bilancio. Ai fini di una corretta lettura e analisi dei contenuti del bilancio di una banca, viene inoltre sottolineata la necessità di conoscere gli effetti che le regole contabili utilizzate per la sua redazione possono produrre sui margini di conto economico e sulle voci di stato patrimoniale. Nella seconda parte del capitolo viene sviluppato un modello di analisi del bilancio bancario, illustrando il percorso di lettura che si ritiene che un analista dovrebbe seguire ai fini di poter comprendere e giudicare adeguatamente lo stato di salute di una banca. In particolare il modello, mediante ampio ricorso all'informativa dispo-

nibile nella nota integrativa di un bilancio consolidato redatto nel rispetto della Circolare 262/2005 di Banca d'Italia, inserisce la determinazione delle misure di redditività in un articolato processo che si propone preliminarmente l'identificazione del modello di business e la determinazione della rischiosità degli asset, del grado di patrimonializzazione e della situazione di liquidità. Ciò in quanto una corretta valutazione delle performance economiche raggiunte può essere formulata solamente se sono noti all'analista il tipo di intermediazione realizzato e il livello di rischio del gruppo bancario oggetto di analisi.

Il Capitolo 10, a cura di Chiara Del Prete, tratta delle diverse prospettive delle analisi dei bilanci delle banche quotate. Affronta i temi della non universalità degli attributi di valore e delle misure di performance e della conflittualità tra i bisogni informativi dei diversi utilizzatori dei bilanci. Il dibattito innescato prima dalla crisi finanziaria del 2007-2008 e poi dalla crisi del debito sovrano fornisce numerosissimi spunti di riflessione sul ruolo dei bilanci come strumento di informazione finanziaria e sulle modifiche necessarie ai principi di redazione dei bilanci al fine di poter servire la pluralità di interessi. Il capitolo presenta la visione dei diversi utilizzatori dei bilanci (analisti, regolatori prudenziali e investitori di lungo periodo), muovendo dalle finalità delle loro analisi e dalla peculiarità di ciascuna prospettiva. Una parte del capitolo è dedicata a illustrare la prospettiva degli analisti finanziari, i quali sono considerati, nel prevalente approccio allo *standard setting* globale, come primi destinatari delle informazioni finanziarie. Particolarmente dibattuto è il tema dell'utilizzo del *fair value* come criterio di valutazione per gli strumenti finanziari, il quale, nell'ottica degli analisti finanziari, dovrebbe sempre essere preferito, prescindendo dal modello di intermediazione operato, mentre, nell'ottica degli investitori di lungo periodo e dei regolatori, il *business model* dovrebbe avere un ruolo determinante nel discriminare tra valutazione al *fair value* e valutazione al costo ammortizzato. Il capitolo affronta poi il tema della centralità della *disclosure* sui rischi finanziari nel servire i bisogni informativi del mercato e si sofferma sugli sviluppi più recenti dettati dalle condizioni di turbolenza prevalenti sui mercati finanziari, nonché sul ruolo primario assunto, nel dialogo tra istituzioni finanziarie e mercato, dalle comunicazioni agli investitori e dai comunicati stampa.

Il Capitolo 11, di Mario Comana e Alfredo Pallini, illustra l'analisi degli equilibri gestionali della banca nella prospettiva della Banca d'Italia e del Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi (FITD), che svolgono la delicata funzione di presidiare la stabilità del sistema bancario e delle singole istituzioni finanziarie. Per meglio comprendere le condizioni economiche, patrimoniali e finanziarie degli intermediari vigilati, i due soggetti menzionati utilizzano una serie molto vasta di informazioni, che travalicano ampiamente l'informativa standard resa dal bilancio d'esercizio. La Banca d'Italia, difatti, crea e gestisce la matrice dei conti che le consente di svolgere un'analisi molto più profonda e raffinata rilevando anche fenomeni extra contabili degli intermediari. La prospettiva dell'Istituto di Vigilanza va oltre l'analisi di bilancio tradizionale, senza negare la validità di quest'ultima, soprattutto per quanto concerne il monitoraggio dei rischi, grazie allo studio dell'informativa contenuta nel «Terzo Pilastro». Il FITD, invece, valuta la situazione complessiva della Banca in

base ad alcuni indicatori riferiti a determinati profili gestionali. Per entrambe le Istituzioni di Vigilanza il bilancio d'esercizio costituisce comunque un importante pilastro per il monitoraggio delle condizioni di equilibrio degli intermediari.

Nel Capitolo 12 Giuliana Birindelli esamina le metriche risk-adjusted e gli indicatori di valore, il cui contenuto informativo è stato enfatizzato dalla crisi finanziaria contestualmente alla crescente attenzione posta alle criticità insite nelle tradizionali misure della performance bancaria. Le RAPM (*Risk-Adjusted Performance Measures*) e il valore economico aggiunto (*Economic Value Added*) sono trattati nei profili di misurazione e nelle connesse opzioni di calcolo, integrando le scelte compiute dai nostri maggiori gruppi bancari con indicazioni tratte sia dall'analisi dei bilanci sia dalla lettura delle disposizioni di vigilanza. Lo studio della configurazione di capitale più adatta per esprimere le misure (regolamentare o economico) si estende ad altre accezioni (capitale diversificato o non, allocato o impiegato) quando si passa a esaminare il modello di allocazione del capitale e il processo di monitoraggio del valore creato. Il *focus* si sposta così sulle RAPM per *business unit* e sul valore calcolato per settore di attività e per cliente. Ne derivano orientamenti su possibili manovre di sostegno al processo di creazione della ricchezza, a cui si affiancano considerazioni relative all'impatto sulla formula del valore generato dalle richieste, avanzate da più parti, di maggiori dotazioni di patrimonio nelle imprese bancarie.

Il bilancio di una banca, attraverso i suoi numeri e la sua copiosa informativa, non solo contabile, «fotografa» la situazione patrimoniale, finanziaria ed economica alla data di chiusura e «racconta» la gestione aziendale dell'esercizio e i rischi a essa associati. L'analisi del bilancio, finalizzata all'espressione di un giudizio sulla sua chiarezza e sulla rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria, del risultato economico e dei flussi di cassa dell'esercizio, non può prescindere, quindi, da un'attenta analisi e comprensione del contesto economico di riferimento, della specifica attività condotta dalla banca, dei rischi a cui è esposta, della sua struttura e del sistema di controllo interno. Il Capitolo 13, oltre ai dovuti cenni normativi per inquadrare la portata civilistica della revisione delle banche nel contesto italiano, presenta quindi le modalità operative della gestione del processo di revisione, rappresentative della più diffusa e condivisa prassi utilizzata dai professionisti che operano nel settore della revisione delle banche e, più in generale, degli enti finanziari. Il tema è affidato a Giovanni Ferraioli e Francesco Cipriotti.

L'obiettivo del Capitolo 14, redatto da Renato Panichi e Francesca Sacchi, è fornire al lettore una serie di principi e riflessioni, nella speciale prospettiva della società di rating, per l'analisi del bilancio di banche e istituzioni finanziarie all'interno della più ampia metodologia di valutazione della solvibilità della banca, anche alla luce delle lezioni apprese con la crisi finanziaria ed economica. L'analisi di bilancio che viene proposta nel capitolo costituisce un momento essenziale dell'analisi microeconomica ed è tesa a estrapolare un insieme di dati e di informazioni necessari per comprendere le dinamiche di funzionamento della singola realtà bancaria. Il capitolo si sofferma sui principali dati di bilancio generalmente utilizzati allo scopo di

valutare il merito creditizio di una banca riguardo tre principali aree di analisi: l'esposizione ai rischi di credito, di liquidità, di mercato e operativi; la capacità di fronteggiare, con il capitale e gli utili, le perdite attese e inattese derivanti dai rischi sostenuti; e la corporate governance, intesa soprattutto come capacità e modalità di governo dell'operatività bancaria e dei rischi che ne derivano.

Il Capitolo 15, da me curato, è dedicato alla valutazione del capitale economico della banca. Nella valutazione del capitale economico delle banche crescente rilievo ha assunto l'applicazione di metodi finanziari di derivazione anglosassone, in contrapposizione ad approcci tradizionali tesi a valorizzare su basi empiriche componenti strutturali quali, per esempio, la rete di sportelli o le masse amministrative. La peculiarità dei processi produttivi di tipo finanziario, e segnatamente dei processi produttivi caratteristici della banca, nonché la rilevanza per ampiezza e profondità del contesto normativo di riferimento, si riflettono nei modelli di valutazione del capitale economico delle banche. Tali modelli, pur coerenti con gli approcci teorici più accreditati e applicabili all'universo delle imprese, devono necessariamente essere adattati affinché possano recepire le informazioni tipicamente rilevanti in ambito settoriale. Così rinunciando, ove necessario o opportuno, alla rigida applicazione di quegli aspetti dei processi valutativi che potrebbero risultare incoerenti o addirittura distorsivi rispetto al fine ultimo della stima del valore di un soggetto operante nel settore finanziario. Il capitolo si propone come un necessario completamento della formazione di chi debba valutare le performance della banca, correnti e prospettive, nelle diverse prospettive di analisi, ove la prospettiva della valutazione del capitale economico costituisce una affascinante sfida ancora aperta.

L'ultimo capitolo, redatto da Rossella Locatelli e Andrea Uselli, tratta il tema delle crisi bancarie e dei sistemi cd. di *early warning*. L'insieme dei sistemi genericamente così definiti è piuttosto variegato e va dai modelli volti a studiare la probabilità di accadimento di crisi di natura sistemica e finanziaria-valutaria (*twin crisis*) fino a quelli impiegati, con metodologie econometriche simili, ma con dati differenti, dalle autorità di vigilanza (sistemi cc.dd. Camel) con l'obiettivo di dotarsi di strumenti segnaletici. Nella letteratura e nell'esperienza pratica le tematiche sistemiche si sono ampiamente integrate e sovrapposte a quelle di natura aziendale, spesso anche mettendo queste ultime in secondo piano. Non va dimenticato che, nell'ipotesi di mercati efficienti, anche l'andamento dei prezzi di mercato, dei rating o del valore del CDS assumono un possibile valore segnaletico. In questo capitolo gli Autori si propongono dapprima di qualificare la non facile definizione di crisi bancaria e di indagarne le implicazioni sistemiche, anche attraverso l'esame dei principali fattori di rischio. Successivamente, alla luce della letteratura in argomento, discutono l'utilità, l'efficacia e i limiti dell'uso di dati di bilancio per l'obiettivo di offrire elementi di previsione di crisi bancarie.

Si tratta quindi di un volume che copre un ampio spettro di argomenti, con al centro i temi del bilancio bancario e delle analisi dei rischi e delle performance, secondo una pluralità di prospettive. Si propone in un momento storico in cui le banche vivono tensioni del tutto inusuali, con il costo del rischio di credito a livelli elevati, rischi di liquidità in passato rappresentati soltanto come un'eventualità del

tutto teorica, valori dei portafogli finanziari, anche di titoli sovrani un tempo considerati privi di rischio, falcidiati da svalutazioni rilevanti, costi operativi non più sostenibili, una redditività divenuta molto modesta, quando non negativa, quindi una capacità di autofinanziamento inadeguata in assoluto e rispetto alle esigenze di un rafforzamento patrimoniale imposto dalle regole di settore e riflesso di istanze di mercato.

Ne scaturisce un rischio sistemico: per quanti sforzi possano fare i singoli istituti di credito per migliorare i propri equilibri gestionali, la possibilità di tornare a condizioni di stabilità del sistema bancario nel suo complesso è legata a fattori esterni che investono scelte a livello nazionale e sovranazionale. E le banche si trovano per giunta nell'imbarazzante situazione di soggetti economici da un lato chiamati dalla «pubblica opinione» a favorire obiettivi di crescita attraverso politiche creditizie volte a mantenere le esposizioni in essere soprattutto verso il settore imprese, e piuttosto ad aumentarle, garantendo liquidità al sistema con qualche forzatura delle istruttorie per la valutazione del merito di credito. D'altro lato chiamati a intervenire nel finanziamento del debito pubblico in una situazione di rarefazione della domanda nazionale e internazionale di titoli di stato, che richiede premi al rischio impliciti nei rendimenti offerti coerenti con probabilità di default un tempo riferibili a taluni paesi deboli estranei all'area dell'Unione europea. Infine, destinatari di stimoli, regolamentari e non, volti a irrobustire significativamente i livelli di patrimonializzazione. Si tratta evidentemente di un insieme di obiettivi scarsamente compatibili in uno scenario di crisi economica e finanziaria.

Una crisi complessa le cui cause non sembrano essere state pienamente comprese nelle sue origini più profonde. L'attenzione sembra per lo più concentrarsi sui gravi sintomi di una patologia largamente sconosciuta: sintomi quali la contrazione dei consumi, degli investimenti, della produzione industriale, dell'occupazione; la crisi di un elevato numero di imprese di varie dimensioni esposte a una concorrenza internazionale sempre più aggressiva oppure operanti in settori maturi e con difficoltà di riconversione; la crisi del settore bancario, come conseguenza della crisi industriale e del debito sovrano; quella del debito pubblico. La risposta della politica è stata poco incisiva, a livello nazionale, europeo e internazionale, ostacolata da interessi particolari non sempre coincidenti e forse soprattutto da visioni di breve periodo condizionate da strumentali obiettivi di consenso elettorale.

Per spezzare il circolo vizioso nel quale si avvitano alcune economie di paesi europei, soprattutto le più fragili e soffocate da un debito pubblico abnorme e facile bersaglio della speculazione finanziaria internazionale, si tenta quindi di intervenire rilanciando la «crescita», parola d'ordine su cui è andato progressivamente convergendo un sempre più ampio consenso, al prezzo di un allentamento del vincolo del rigore di bilancio, considerato un ostacolo a politiche espansive. Ma si tratta pur sempre di interventi sui sintomi, interventi necessari ma non risolutivi in una prospettiva di medio-lungo termine, interventi per tenere in vita le economie più fragili, ma – così dovremmo attenderci – per il tempo necessario per individuare rimedi che aggrediscano le cause della patologia.

Occorre prendere atto che non sono più compatibili debiti pubblici abnormi, collocati nei portafogli di investitori nazionali e internazionali, rappresentati da titoli quotati in mercati organizzati. Né può ritenersi che le linee di difesa anche sovranazionali attivate nelle fasi di massima tensione possano davvero costituire un argine in grado di scongiurare fenomeni speculativi che coinvolgono schiere di investitori, istituzionali e non. Si tratta piuttosto di interventi che, per quanto necessari, rischiano di alimentare la speculazione, incentivata dalla consapevolezza che vi saranno controparti pubbliche e private che, con modalità tecniche variegata, si sostituiranno a una fisiologica domanda di mercato con una domanda indotta da politiche di sostegno dei prezzi. Miope e strumentale suona peraltro l'aggressione della politica e della pubblica opinione alle società di rating, il cui operare può certamente essere discusso, ma senza cercare moventi che tramutino il termometro nella causa o conseguenza della malattia. Non vi è dubbio che il nostro paese, come altri in varia misura, abbia finanziato con debito una parte consistente della spesa corrente, secondo un modello comunque destinato a trovare un punto limite, come per qualsiasi entità economica. La soluzione andrebbe quindi ricercata in una politica di progressivo rientro, ma ci vorrebbero alcune generazioni e una ferma e duratura politica di rigore che contrasta con le diffuse istanze per l'uscita dall'emergenza anche grazie a un allentamento del vincolo di bilancio e contrasta con le logiche di breve o brevissimo periodo sottese a una continua competizione elettorale fondata purtroppo inevitabilmente sulla ricerca di un immediato consenso.

In pratica saremo quindi chiamati a convivere con questa condizione di default latente dei paesi più indebitati, che tale rimarrà finché al «paziente» potrà somministrarsi la quantità di ossigeno minima per la sopravvivenza. L'uscita dalla precarietà in tempi ragionevolmente brevi sarebbe realisticamente possibile soltanto con politiche solidali a livello europeo e internazionale, nonché con l'impegno dei pazienti a mantenere una «dieta» più equilibrata: la solidarietà non può essere intesa come una durevole fonte di copertura di squilibri strutturali. È peraltro non casuale che la crisi abbia investito l'Unione Europea e l'area euro in particolare, un progetto che ha visto allontanarsi la conclusione politica come la «tela di Penelope». Scriveva un importante autore¹ già nel 1978:

È noto che all'interno della CEE vi sono Paesi caratterizzati da differenti tassi di sviluppo, di inflazione, di disoccupazione, ma soprattutto è diverso il grado di consenso che sostiene gli amministratori della cosa pubblica. La mancanza di una politica comunitaria di redistribuzione delle risorse all'interno, di armonizzazione delle politiche industriali e agricole nazionali², in mancanza dunque di una filosofia che trascenda gli interessi particolari e che privilegi il bene comune, il solo approccio monetario all'unione europea è destinato a fallire.

¹ Si consenta un po' di autoironia. Tratto da: Michele Rutigliano, *La gestione valutaria delle banche dopo la crisi petrolifera*, Università Bocconi, Tesi di laurea, anno accademico 1977/78, p. 324.

² E oggi aggiungeremmo soprattutto politiche fiscali.

Da allora l'Europa e l'Unione Europea, in una composizione ben più larga, hanno in realtà compiuto passi significativi verso una maggiore integrazione, anche grazie all'euro, ma le contraddizioni di fondo rimangono e oggi emergono sotto la spinta della speculazione finanziaria. In questo scenario di grande incertezza, nel quale faticosamente si cerca di comprendere i motivi di fondo della crisi, i «perché» e i «perché adesso», le banche – un tempo «foresta pietrificata» – navigano a vista in un mare insidioso, talvolta con una governance che parrebbe poco adeguata anche in condizioni di minore turbolenza dei mercati.

L'analisi degli equilibri gestionali della banca oggi più che mai richiede una valutazione complessiva, che non trascuri gli scenari macroeconomici e macrofinanziari, che valuti la performance in relazione alla propensione al rischio e ai rischi effettivamente in essere, che dia conto del grado di solidità patrimoniale, che valorizzi la qualità della governance.

Certamente questo volume non risponde a tutti gli interrogativi e a tutte le esigenze. Confidiamo tuttavia di avere proposto uno strumento operativo, ma rigoroso sotto il profilo teorico e concettuale, che possa servire per formulare le giuste domande, oltretutto per ottenere risposte. Se l'obiettivo è almeno in parte raggiunto, il merito va attribuito agli Autori, che a mio parere hanno bene interpretato lo spirito di questo volume, sforzandosi di trasmettere competenze consolidate in una trattazione comunque sintetica. Preghiamo i lettori di comunicarci osservazioni e commenti, utili per una eventuale seconda edizione, fiduciosi che questa possa vedere la luce finalmente in un contesto di mercato più sereno.