

Indice

| | |
|---|-----|
| Prefazione | |
| di Andrea Sironi | VII |
| Presentazione | XI |
| 1 L'approccio classico al capital management | 1 |
| 1.1 Premessa | 1 |
| 1.2 Il processo di capital management | 3 |
| 1.3 Possibili definizioni del capitale bancario | 5 |
| 1.3.1 Il vincolo della vigilanza | 5 |
| 1.3.2 La prospettiva dell'azionista | 12 |
| 1.3.3 La prospettiva del risk management | 15 |
| 1.3.4 La prospettiva del tesoriere | 23 |
| 1.4 Gli strumenti di capital raising: un confronto a livello europeo | 24 |
| 1.4.1 L'aumento di capitale | 25 |
| 1.4.2 L'emissione di prestiti convertibili | 26 |
| 1.4.3 Gli strumenti computabili nel Tier I: una forma alternativa di patrimonio di base | 28 |
| 1.4.4 Gli strumenti ibridi di patrimonializzazione | 37 |
| 1.4.5 I prestiti subordinati ordinari | 38 |
| 1.4.6 Il punto di vista delle agenzie di rating | 40 |
| 1.5 Il dimensionamento ottimale | 44 |
| 1.6 Il costo del capitale | 52 |
| 1.7 Conclusioni | 58 |
| 2 L'allocazione del capitale | 61 |
| 2.1 Premessa | 61 |
| 2.2 I modelli di capital budgeting | 62 |
| 2.2.1 Gli indicatori contabili | 63 |
| 2.2.2 Gli indicatori di creazione del valore | 67 |
| 2.3 L'integrazione della «dimensione capitale» nella definizione degli obiettivi strategici e operativi | 72 |

| | | |
|----------|---|------------|
| 2.4 | Il processo di allocazione nel caso italiano: osservazioni empiriche | 79 |
| 2.5 | Conclusioni | 85 |
| 3 | IAS e Basilea II: le nuove sfide per le banche | 89 |
| 3.1 | Premessa | 89 |
| 3.2 | Da Basilea I a Basilea II: il nuovo accordo | 90 |
| 3.3 | Basilea II: i principali impatti del nuovo Accordo | 97 |
| 3.4 | I nuovi standard contabili IFRS-IAS | 99 |
| 3.5 | Il confronto tra gli obiettivi di Basilea II e gli obiettivi degli IFRS | 111 |
| 3.6 | Basilea II e IFRS: prospettive strutturali del business bancario derivanti dall'adozione dei due frameworks | 119 |
| 3.7 | Conclusioni | 130 |
| 4 | La gestione attiva del capitale | 133 |
| 4.1 | Premessa | 133 |
| 4.2 | La gestione attiva del credito: dalla singola pratica al portafoglio | 133 |
| 4.2.1 | La tesoreria di credito | 140 |
| 4.2.2 | L'approccio dell'hedging | 142 |
| 4.2.3 | L'approccio dell'investimento | 142 |
| 4.2.4 | Le caratteristiche comuni dei vari approcci | 143 |
| 4.3 | Modelli di rischio di credito e capitale economico: l'approccio teorico e le soluzioni pratiche | 144 |
| 4.3.1 | Modelli di capitale per grandi portafogli | 146 |
| 4.3.2 | Modelli di rischio di credito e capitale economico: l'approccio pratico | 149 |
| 4.3.3 | La metrica dell'Active Credit Portfolio Management | 156 |
| 4.4 | Capitale economico, rischi di coda, ROEC e SVA: il raccordo con la capital allocation | 159 |
| 4.5 | Gli strumenti di copertura di base | 162 |
| 4.6 | Conclusioni | 179 |
| 5 | Gli impatti sull'organizzazione | 181 |
| 5.1 | Premessa | 181 |
| 5.2 | Gli impatti organizzativi del processo | 182 |
| 5.3 | Alcuni esempi internazionali | 187 |
| 5.3.1 | JP Morgan Chase | 187 |
| 5.3.2 | Dresdner Bank | 191 |
| 5.3.3 | Deutsche Bank | 196 |
| 5.4 | Conclusioni | 202 |
| | Bibliografia | 205 |

Prefazione

di *Andrea Sironi*

Nel corso degli ultimi dieci anni i principali gruppi bancari italiani, seguendo l'esempio delle più avanzate banche statunitensi ed europee, hanno compiuto investimenti consistenti, sia in risorse umane sia in tecnologia, rivolti a introdurre e sviluppare un sistema di allocazione efficiente del capitale. L'idea sottostante tali processi è relativamente semplice: ogni banca possiede una capacità limitata di assumere rischio, capacità di fatto rappresentata dalla propria dotazione patrimoniale. Se l'obiettivo ultimo della gestione di una banca, così come di ogni altra impresa privata, è quello di creare valore per i propri azionisti, occorre che tale capacità sia allocata in modo efficiente, ossia che essa sia destinata in via prioritaria alle attività che offrono le migliori prospettive di rendimento/rischio.

Il volume di Molinari parte da questa semplice considerazione e si pone tre principali e ambiziosi obiettivi. Il primo è quello di analizzare la situazione che oggi caratterizza i principali gruppi bancari italiani rispetto al tema della gestione del capitale. Nell'assolvere a questo compito Molinari si trova, rispetto alla maggioranza degli autori di volumi dedicati a questi temi, in posizione favorita: egli è infatti, in qualità di responsabile del servizio di Capital Management e ALM del gruppo Monte dei Paschi, uno degli attori chiave in questo settore e beneficia dunque di un osservatorio privilegiato. Il quadro che emerge è interessante e ricco di indicazioni costruttive per il sistema bancario nel suo complesso. I grandi gruppi bancari italiani appaiono molto più dinamici sul fronte degli assetti organizzativi, soggetti a continui cambiamenti, che non sul fronte dell'allocazione del capitale. Il capitale risulta largamente e stabilmente assorbito, per tutti i gruppi in modo relativamente indifferenziato, dal rischio di credito. Meno del 10 per cento del patrimonio di vigilanza viene allocato ai rischi di mercato. Secondo Molinari, molte banche italiane hanno preferito abbandonare l'assunzione del rischio finanziario relegando questa area di business a un ruolo di «ottimizzazione del passivo o di servizio per la clientela», di fatto rinunciando a un'importante area di attività propria delle grandi banche universali europee. Alcuni dei principali punti di debolezza dei grandi gruppi bancari italiani – le ridotte dimensioni, la scarsa diversificazione, e ancora la perdita di una *view* indipendente sui mercati finanziari – sono, secondo Molinari, riconducibili a questa scelta.

Emerge peraltro un quadro di relativa staticità, nel quale la capacità delle ban-

che italiane di remunerare i propri azionisti risulta ancora, con poche eccezioni virtuose, inferiore a quella dei principali concorrenti europei. Il lavoro di Molinari delinea un quadro nel quale il sistema bancario italiano, nonostante le innovazioni e gli sforzi degli ultimi anni, risulta ancora incapace di sfruttare appieno le innovazioni di processo e di prodotto che i mercati finanziari internazionali offrono oggi a una gestione dinamica del capitale. Emerge anche una sensazione di urgenza: ulteriori ritardi non sono più consentiti, pena il rischio di restare delegati a un ruolo di semplici *banche retail* di carattere regionale, incapaci di partecipare a pieno titolo alle evoluzioni del mercato finanziario europeo.

Il secondo obiettivo ambizioso perseguito dal volume di Molinari ha carattere normativo: indicare la strada che una banca intenzionata a massimizzare la creazione di valore per i propri azionisti dovrebbe seguire. Questo secondo obiettivo si ritrova diffusamente in numerose parti del volume: da quella dedicata alle differenti definizioni di patrimonio e alle relative relazioni di equilibrio, a quella rivolta ad analizzare i problemi connessi all'allocazione ottima del capitale; da quella connessa alla stima del costo del capitale a quella dedicata alle misure di redditività corretta per il rischio; da quella nella quale si analizzano i diversi strumenti, innovativi e non, che compongono il patrimonio di vigilanza, a quella dedicata ai diversi strumenti di mercato per il trasferimento del rischio di credito.

Tutte queste analisi hanno un'unica logica comune sottostante, secondo la quale una banca dovrebbe perseguire da un lato un'efficiente allocazione del capitale e dall'altro una gestione dinamica dello stesso. Anzitutto, occorre introdurre un sistema a più fasi nel quale sia possibile modificare continuamente l'allocazione del capitale fra le diverse unità della banca in funzione della capacità di queste ultime di generare adeguati rendimenti sul rischio assunto. In secondo luogo, occorre gestire dinamicamente il capitale, da un lato sfruttando al meglio i diversi strumenti – innovativi, ibridi ecc. – che la normativa di vigilanza consente di computare nel patrimonio di vigilanza, dall'altro utilizzando concretamente gli strumenti che il mercato dei capitali mette a disposizione per gestire in modo flessibile le esposizioni al rischio: *credit derivatives*, *loan sales* ecc.

Se una banca riesce, seguendo queste indicazioni, ad agire su entrambi i fronti dell'allocazione efficiente e della gestione dinamica del capitale, allora essa saprà anche superare i vincoli che ancora oggi legano fra loro le diverse funzioni tipiche, di fatto separando la funzione di *origination* da quella di investimento e assunzione del rischio. Limitatamente al rischio di credito, tale logica è quella che va sotto il nome di *Active Credit Portfolio Management* (ACPM), introdotta originariamente dalla banca statunitense JP Morgan.

Il terzo e ultimo importante obiettivo perseguito dal lavoro di Molinari riguarda le recenti variazioni del quadro normativo-regolamentare nel quale si muovono i grandi gruppi bancari europei, e in particolare Basilea II e i nuovi principi contabili (IAS/IFRS). Il volume si propone infatti di analizzare le conseguenze che tali variazioni presentano per la gestione del capitale di una banca. Molinari non si sofferma dunque in modo approfondito sulle caratteristiche

di Basilea II e degli IAS, i quali vengono descritti nelle loro linee essenziali, ma si preoccupa piuttosto di analizzare le ripercussioni che tali provvedimenti, caratterizzati peraltro sia da sinergie sia da significative differenze, presentano per la gestione del capitale bancario. In particolare, l'analisi si sofferma su aspetti quali la valutazione dei crediti, la trasparenza delle informazioni ai diversi *stakeholders* di una banca e la relazione fra informativa interna ed esterna, la *governance* dei rischi e altri ancora. L'analisi si sofferma peraltro anche sugli impatti che i nuovi principi contabili e la conseguente applicazione massiccia della logica del *fair value* presentano in termini di volatilità del patrimonio, un aspetto che, assieme alla potenziale prociclicità di Basilea II, deve ancora trovare adeguata analisi da parte degli organi di vigilanza e delle autorità contabili.

Come semplice lettore del volume, posso dire sinceramente che i tre obiettivi sopra delineati sono stati pienamente conseguiti dall'Autore. Il lavoro offre infatti, attraverso un'articolazione logica chiara e rigorosa, un quadro molto efficace sia della situazione attuale dell'industria bancaria italiana, sia della strada che occorre intraprendere per colmare le lacune che ancora caratterizzano la gestione del capitale nelle banche domestiche, sia infine delle implicazioni che le recenti innovazioni normative regolamentari comportano per questo tipo di modelli gestionali.

Il pregio forse principale del libro di Molinari deriva dalla capacità dell'Autore di coniugare un'ottima conoscenza degli aspetti teorici e tecnici dei diversi temi oggetto di analisi con una sana esperienza gestionale. Quest'ultima consente all'Autore da un lato di concentrare l'attenzione sui problemi che concretamente assumono maggiore rilevanza per la gestione bancaria, dall'altro di arricchire l'esposizione con dati, informazioni ed esemplificazioni che rendono l'analisi molto più chiara ed efficace. Il libro beneficia peraltro di tre *case studies* particolarmente rilevanti dal punto di vista dei temi oggetto di analisi: JP Morgan Chase, Deutsche Bank e Dresdner Bank.

Chiudo questa breve prefazione limitandomi ad augurare al lettore di poter trarre dalla lettura del volume lo stesso arricchimento che ne ha tratto chi, come il sottoscritto, da anni si occupa di simili tematiche.