

Prefazione

Sono passati tredici anni dall'inizio, negli Stati Uniti d'America, della crisi finanziaria che ha interessato, negli anni immediatamente successivi, il continente europeo e ha determinato un forte rinnovamento nella regolamentazione dei mercati finanziari.

Prodromica a tale crisi fu una politica accomodante da parte delle autorità monetarie statunitensi, caratterizzata da bassi tassi di interesse, che stimolò un'espansione del mercato dei mutui *subprime* finanziata attraverso un crescente ricorso ad operazioni di cartolarizzazione che consentivano alle banche di liberarsi dal rischio di insolvenza, indebolendo di conseguenza i processi di valutazione del merito creditizio dei clienti. Tali operazioni vennero poi estese ad altri attivi di non primaria qualità al fine di trasferirne ed esternalizzarne i rischi.

Si creò quindi un mercato opaco caratterizzato da prodotti particolarmente complessi e poco liquidi, giacché scambiati prevalentemente in mercati non regolamentati, il cui *pricing* dipendeva in primo luogo dal *rating* fornito dalle agenzie specializzate. In un contesto di bassi tassi di interesse tali titoli offrivano una remunerazione attraente e furono, pertanto, sottoscritti nel corso del tempo da investitori, istituzionali e non, sia negli Stati Uniti sia in Europa. In un modello volto al trasferimento del rischio le istituzioni finanziarie non risultavano incentivate ad effettuare approfondite analisi.

L'aumento dei casi di insolvenza delle famiglie, non più in grado di rimborsare i mutui contratti a seguito di una serie di successivi rincari del costo del denaro, determinò, fra l'altro, una contrazione della domanda, quindi del valore degli immobili e, come conseguenza, delle garanzie a tutela dei finanziamenti erogati.

A seguito di tali fenomeni i titoli derivanti dalle operazioni di cartolarizzazione persero gran parte del loro valore e divennero non liquidabili anche a causa della loro complessità e dell'opacità del mercato: ne conseguì che le istituzioni finanziarie maggiormente coinvolte in tale mercato registrarono perdite significative. Il fallimento di una primaria banca aumentò la percezione di instabilità del sistema finanziario minando ulteriormente la fiducia degli operatori. Nel contempo – per effetto della sottoscrizione di quote rilevanti di *asset backed securities* da parte di

istituti finanziari europei – la crisi contagiò l'Europa, dove le autorità monetarie effettuarono importanti interventi di sostegno finalizzati ad evitare il fallimento degli istituti di credito ma che determinarono un forte incremento del debito pubblico, generando dubbi in merito alla sostenibilità di quello emesso dai Paesi più indebitati.

Tali fenomeni produssero impatti negativi sul patrimonio degli istituti di credito a motivo sia dell'aumento delle perdite generate dal deterioramento dei crediti concessi a imprese e famiglie, sia della perdita di valore dei titoli sovrani in cui essi avevano investito una quota significativa della liquidità messa a disposizione dalle Banche Centrali.

L'insieme degli eventi sopra descritti ebbe come effetto di evidenziare una serie di aspetti critici della allora vigente normativa di bilancio e regolamentare.

Con specifico riferimento al bilancio, fu messa in discussione la capacità delle regole che definiscono il perimetro delle società costituenti il bilancio consolidato di rappresentare l'effettivo complesso di attività e passività oggetto di controllo da parte degli istituti di credito e, quindi, gli effettivi rischi a cui il patrimonio deve far fronte. Ciò partendo dalla considerazione che, durante la crisi, diversi istituti avevano fornito supporto finanziario a veicoli di cartolarizzazione che non erano oggetto di consolidamento, incorrendo in perdite non preventivabili alla luce dell'esame dei bilanci precedenti. Assunta la conformità dei bilanci agli esistenti principi contabili, la circostanza è rivelatrice della loro incapacità di cogliere appieno la molteplicità di diritti e di obblighi a cui gli istituti erano esposti.

Da qui la decisione dello IASB di emanare i principi contabili IFRS 10 e IFRS 11 che trattano di consolidamento di società controllate e *joint venture* e presuppongono l'esistenza di controllo anche nei casi di controllo di fatto. Poiché la valutazione in merito all'esistenza del controllo presenta ampi profili di soggettività, è stato introdotto anche il principio IFRS 12 che richiede di fornire ampia informativa in materia di rapporti mantenuti con fondi di investimento e società veicolo.

Alla revisione dei principi contabili in materia di consolidamento ha fatto seguito il progetto di sostituzione del principio contabile IAS 39 riguardante gli strumenti finanziari. Ciò in quanto la crisi ha messo in discussione la capacità dei criteri di valutazione prescritti da detto principio contabile di fornire una prudente rappresentazione del valore delle attività finanziarie degli istituti di credito e quindi, implicitamente, del patrimonio degli stessi.

In particolare, si è osservato come l'approccio di *incurred losses*, relativo alle regole di determinazione delle rettifiche di valore sugli strumenti finanziari, conduca a rilevare accantonamenti tardivi e per importi non adeguati al rischio effettivamente sostenuto (c.d. *too little too late*); ciò in virtù della circostanza che tale approccio subordina la rilevazione di rettifiche di valore al manifestarsi di un evento di perdita. Parimenti si è riflettuto circa l'appropriatezza dell'utilizzo del criterio del *fair value* per la rappresentazione in bilancio di strumenti finanziari illiquidi non oggetto di quotazione.

Al fine di rispondere a queste criticità lo IASB ha sostituito, nell'ambito di un processo articolato in più fasi, il principio contabile IAS 39 con il principio IFRS 9,

che adotta l'approccio *expected losses* in base al quale la rilevazione degli accantonamenti su strumenti finanziari è basata su parametri creditizi oggetto di stima da parte della banca. Tale approccio anticipa la rilevazione in bilancio dell'effettivo rischio di credito insito in un'esposizione, non differendola, quindi, al manifestarsi di eventi di perdita.

Il principio IFRS 9 non prevede restrizioni in merito alla valutazione al *fair value* degli strumenti illiquidi; tuttavia il principio IFRS 13 richiede di indicare se detto *fair value* sia basato su quotazioni di mercato o, all'estremo opposto, su input e assunzioni interni all'impresa bancaria.

Per quanto riguarda la normativa regolamentare, la crisi ha evidenziato debolezze nella capacità dei requisiti di capitale di garantire la resilienza degli istituti di credito a fronte di shock sistemici.

In particolare, l'esperienza di diversi istituti ha evidenziato come la capacità di assorbire uno shock non dipenda solamente dal grado di patrimonializzazione e dal rispetto dei requisiti di capitale ma anche da ulteriori fattori quali la disponibilità di liquidità sufficiente a far fronte agli impegni in assenza della possibilità di approvvigionarsi dall'esterno.

Le autorità hanno reagito attraverso l'emanazione delle norme note come "Basilea 3", che prevedono requisiti patrimoniali più stringenti e la necessità di rispettare un limite regolamentare collegato al capitale di maggiore qualità (c.d. *Common Equity Tier 1 Capital*).

Inoltre, sono stati introdotti requisiti addizionali atti a ridurre il rischio di leva finanziaria (*leverage ratio*) e il rischio di liquidità (*liquidity coverage ratio* e *net stable funding ratio*).

In considerazione della dimensione paneuropea di taluni istituti di credito e delle implicazioni che un potenziale dissesto determinerebbe in termini di tenuta del sistema bancario continentale, sono stati infine introdotti requisiti patrimoniali superiori a quelli minimi per le istituzioni classificate di rilevanza sistemica.

Le innovazioni descritte, promosse dalla crisi finanziaria, costituiscono un importante passo in avanti nel processo che ha obbligato le banche a fornire informazioni sempre più complete ad un pubblico vasto, composto non solo dagli azionisti ma anche dai soggetti titolari di interessi che confluiscono nell'azienda (*stakeholders*).

In tale contesto ha assunto grande importanza anche la comunicazione non finanziaria, poiché è crescente la richiesta di informazioni quantitative e qualitative non strettamente contabili, affidabili e sempre più analitiche, in particolare per quanto riguarda i temi ESG (*Environmental, Social and Governance*), dalle quali si possano cogliere le posizioni che il Consiglio di Amministrazione ha assunto e intende assumere per il raggiungimento di una sostenibile creazione di valore nel lungo periodo.

A questo proposito va ricordato che "Basilea 3" ha rafforzato il ruolo di supervisione del Consiglio di Amministrazione e dei Comitati Consiliari. I processi di definizione e monitoraggio del profilo di rischio, di valutazione dell'adeguatezza dei parametri di capitale e di liquidità vedono un loro più intenso coinvolgimento.

Ciò presuppone che il Consiglio abbia al suo interno le necessarie competenze – anche tecniche – per assolvere al meglio queste funzioni rese più complesse da condizioni di scenario meno decifrabili.

Questo ha comportato un cambiamento nel processo di individuazione dei candidati a farne parte e di tale necessità si sono fatte carico *in primis* le autorità che hanno definito, da un lato, criteri più restrittivi in termini di caratteristiche individuali e, dall'altro, nuove regole di composizione quali-quantitativa del Consiglio. Negli ultimi tempi i Consigli di Amministrazione di alcune banche italiane hanno scelto di seguire la via della presentazione in Assemblea di una propria lista di amministratori con la motivazione di pervenire a una composizione ottimale del Consiglio sotto il profilo della diversità di genere, delle competenze, delle esperienze e dell'indipendenza attraverso una procedura le cui caratteristiche sono esplicitate in modo trasparente.

Il volume curato da Michele Rutigliano tratta in modo esaustivo molti degli argomenti cui ho fatto cenno e altri ancora assai rilevanti, con particolare riferimento al bilancio. Per l'ampiezza della trattazione e la cura del dettaglio il volume rappresenta uno strumento di indispensabile consultazione sia per gli addetti ai lavori sia per coloro che intendono avvicinarsi a temi di grande importanza e attualità per il settore bancario.

Cesare Bioni
Presidente UniCredit S.p.A.
Professore Emerito di Economia degli intermediari finanziari
dell'Università di Modena e Reggio Emilia